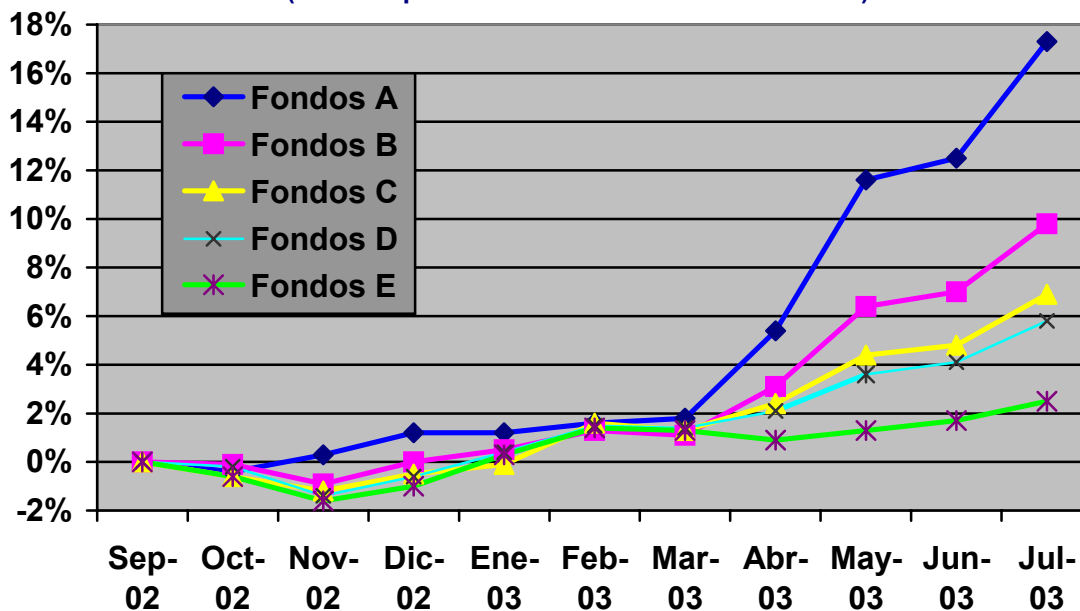


- Con los Multifondos se inició un cambio cultural significativo en los afiliados al Sistema de AFP, que implica dejar atrás la tradicional apatía respecto a la previsión.
- Un millón 395 mil personas han elegido fondo y un promedio superior a las 30 mil optan mes a mes.
- El conjunto de los Fondos de Pensiones tiene US\$ 4.390 millones adicionales en renta variable.
- Desde el inicio de los Multifondos hasta julio 2003, los Fondos A rentaron en promedio 17,2%, mientras que los Fondos E, un 2,5%. Lo relevante en esta comparación es la existencia de “riesgos” marcadamente diferentes.

Grafico N° 1

### Rentabilidad Real Acumulada Multifondos

(27 de Septiembre 2002 al 31 de Julio de 2003)



La información de este Boletín puede ser reproducida íntegramente por los medios de comunicación.

Consultas: Departamento de Estudios Asociación Gremial de AFP.

Dirección: Avenida 11 de Septiembre 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago – Chile.

Fono: (56 – 2) 3811717 Fax: (56 – 2) 3811721 E-mail: [estudios@afp-ag.cl](mailto:estudios@afp-ag.cl) Internet: [www.afp-ag.cl](http://www.afp-ag.cl)

## Un millón 395 mil personas han optado por algún fondo

Los “Fondos Tipo C”, continuadores del fondo tradicional, concentran a la mayoría de los afiliados que han elegido algún fondo. Pero, las preferencias por fondos con más renta variable, Tipos A y B, van en aumento en los últimos meses.

En agosto 2002, con la instauración de los Multifondos, se puso en marcha el cambio más importantes del Sistema de Pensiones.

Este cambio incorporó nuevas formas de administración de los fondos, y planteó un gran desafío para los afiliados, que está provocando un positivo cambio cultural.

A junio de 2003, 1 millón 395 mil personas han elegido entre los 5 fondos ofrecidos, lo que representa un 40,5% de los cotizantes. Los afiliados que están optando lo están haciendo a un ritmo superior a los 30.000 mensuales.

En el Cuadro N° 1 se observa la evolución de afiliados que eligen y el Tipo de Fondo seleccionado. Las cifras indican que las preferencias por fondos con más renta variable, Tipos A y B, van en aumento respecto de los otros.

En el Cuadro N° 2, se aprecia que el crecimiento del ahorro en los Fondos con más renta variable, A y B, sigue la misma tendencia señalada, debido a tres efectos: elección de los afiliados, compras de nuevos títulos y mayor valor de las inversiones por alzas de precios

En síntesis, el balance de un año de los Multifondos es muy positivo por la participación directa que han tenido los afiliados; por la ejecución de la reforma por parte de las AFP y por el buen desempeño de las inversiones.

Para la Asociación de AFP es muy alentador que los afiliados estén participando en el Sistema de Pensiones, abandonando la tradicional actitud pasiva respecto a la previsión, lo cual va en la dirección de que los afiliados construyan la pensión que desean.

**Cuadro N° 1 : Evolución de afiliados que optaron por algún fondo**

(Cifras mensuales acumuladas)

	Oct-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Fondo A	57.990	75.137	80.828	83.712	90.611	95.053	98.367	103.323	113.032
Fondo B	154.319	211.817	227.865	233.954	255.113	273.676	285.468	302.600	318.100
Fondo C	589.045	631.281	644.579	659.938	675.556	692.871	706.466	727.595	736.887
Fondo D	68.750	95.227	99.329	101.015	102.295	103.206	105.316	105.987	106.895
Fondo E	76.834	112.938	116.322	118.183	119.292	120.566	122.831	123.031	120.120
<b>TOTAL</b>	<b>946.938</b>	<b>1.126.400</b>	<b>1.168.923</b>	<b>1.196.802</b>	<b>1.242.867</b>	<b>1.285.372</b>	<b>1.318.448</b>	<b>1.362.536</b>	<b>1.395.034</b>

**Cuadro N° 2**

### Monto de ahorro por tipo de fondo

(MMUS\$ a julio 2003)

	Abril.2003	% sobre el total del mes	Julio.2003	% sobre el total del mes
Fonda A	592,64	1,6%	862,38	2,2%
Fondo B	4.470,20	11,7%	5.024,68	12,5%
Fondo C	26.642,72	69,8%	27.693,69	69,2%
Fondo D	4.145,63	10,9%	4.298,17	10,7%
Fondo E	2.305,54	6,0%	2.161,50	5,4%
<b>TOTAL</b>	<b>38.156,74</b>	<b>100,0%</b>	<b>40.040,42</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Cifras Superintendencia de AFP, corregidas por tipo cambio y variación UF

**Importante:** Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

# Los Fondos de Pensiones tienen US\$ 4.390 millones adicionales en renta variable

**Antes de los Multifondos un 23,2% de los ahorros estaba invertido en renta variable, porcentaje que se elevó a 31,7% a julio de este año.**

En agosto de 2002, había inversiones en renta variable por US\$ 8.300 millones, que representaban un 23,2% del Fondo total a esa fecha. A julio hay inversiones en renta variable por US\$ 12.702 millones, porcentaje que equivale al 31,7% del Fondo. Este aumento significa que el conjunto de los Fondos de Pensiones tiene US\$ 4.390 millones adicionales en renta variable, cifras medidas al tipo de cambio de julio.

El aumento se explica por las mayores compras de títulos, el crecimiento del fondo y el alza de precio de las inversiones, la que se estima en un 20%.

Desde el inicio de los multifondos hasta fines de julio, las compras de acciones en el mercado

local suman unos US\$ 570 millones. Además, el alza de precios implicó un mayor valor de los títulos por US\$ 935 millones. El total invertido en acciones locales a julio de 2003 llega a US\$ 4.938 millones.

Es importante señalar que la distribución del ahorro por Tipo de Fondo cambiará significativamente a contar de noviembre, fecha en que se cumplirá un año desde que se asignó por Ley a los afiliados que no eligieron fondos en los 90 días de puesta en marcha (agosto, septiembre y octubre de 2002), correspondiendo traspasar el 50% del ahorro restante de esas personas a los fondos B y D, según edad.

Se proyecta una asignación de ahorros del Fondo Tipo C a los Fondos B y D por un monto superior a los US\$ 6.000 millones, cantidad que se distribuiría en proporciones similares entre los Fondos B y D, tomando como referencia lo que ocurrió con la primera asignación en noviembre del año pasado.

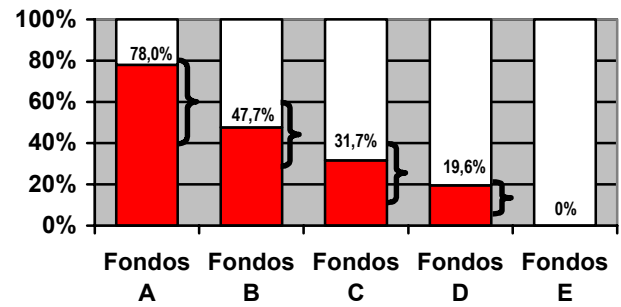
Por este movimiento no se anticipan efectos importantes en los mercados de renta fija y variable, ya que los fondos están autorizados para trasladar títulos por el monto que corresponda sin comprar o vender instrumentos.

Conciente que tenemos un mercado accionario local pequeño, el Banco Central aumentó el límite de inversión en el exterior de 20% a 25%. A julio de este año la inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior era de 21%.

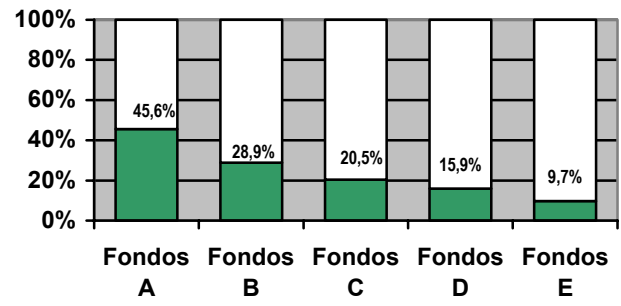
La ampliación de este límite era indispensable para responder a la elección de los afiliados y a la próxima asignación de ahorros por ley que se producirá en noviembre.

Como se aprecia en los gráfico, los fondos que invierten un mayor porcentaje en renta variable, son los más dinámicos en inversiones en el exterior, lo que se explica por la mayor diversidad y profundidad que ofrecen los mercados externos en comparación con el mercado accionario local.

**INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE**  
(Como % del Fondo a Julio 2003)



**INVERSIÓN EN EL EXTERIOR**  
(Como % de los fondos a Julio 2003)



## Los Fondos Tipo A tienen un nivel de “riesgo” que Es más de tres veces superior al de los Fondos Tipo E

En diez meses la rentabilidad acumulada de los diferentes tipos de fondos mostró resultados muy distintos. Para entender esta diferencia hay que incorporar el factor “riesgo”.

### Rentabilidad

Si bien los afiliados comenzaron a elegir el 1° de agosto de 2002, en la práctica los fondos se constituyeron el 27 de septiembre de ese año. Transcurrido 10 meses de operación, es posible dar una mirada a la rentabilidad, con la salvedad de que un análisis de más largo plazo, aporta conclusiones más definitivas.

Un ejemplo de esto último, es la rentabilidad de los Fondos Tipo C, los cuales han tenido una ganancia de UF + 10,3% promedio anual en 22 años.

En el Gráfico N° 1 de portada, se aprecia la evolución de la rentabilidad acumulada por tipo de fondo, observándose una notoria diferenciación entre ellos a contar de abril de este año, debido al buen comportamiento de la renta variable nacional e internacional.

### Riesgo

En estos 10 meses se constata que los fondos con más renta variable muestran un mayor “riesgo”. En el caso de los Fondos Tipo A el nivel de riesgo alcanzó a 7,42%, y en el extremo opuesto, los Fondos Tipo E, que sólo invierten en renta fija, presentan un “riesgo” promedio de 2,21% .

El “riesgo” es una medida que refleja cómo se mueve el precio o valor de las inversiones. Para medir el riesgo se consideran los distintos valores de las inversiones, de lo cual se obtiene un promedio y respecto de este punto medio se calculan las variaciones del valor de los fondos.

Lo teoría financiera establece que “a mayor riesgo, mayor rentabilidad en el largo plazo”. A pesar que el período con multifondos es breve, en este tiempo se ha dado esta relación. Los afiliados deben tener claro que en cortos períodos se puede producir la relación “mayor riesgo, menor rentabilidad”.

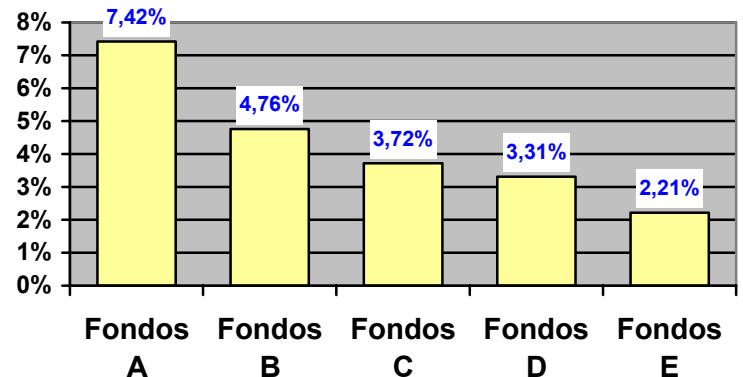
El inicio de los Multifondos coincidió con el despegue de los mercados bursátiles, una vez terminada la guerra de Irak. Sin embargo, no se debe olvidar que los mercados son muy dinámicos y los fondos están expuestos a variaciones en su rentabilidad.

### Rentabilidad Real Multifondos

	Acumulado 2003	Sept.02-Jul.03
<b>Fondos A</b>	<b>15,8%</b>	<b>17,2%</b>
<b>Fondos B</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,8%</b>
<b>Fondos C</b>	<b>7,4%</b>	<b>6,9%</b>
<b>Fondos D</b>	<b>6,3%</b>	<b>5,7%</b>
<b>Fondos E</b>	<b>3,5%</b>	<b>2,5%</b>

### Nivel de Riesgo por Tipo de Fondos<sup>1</sup>

(27 de Sept.2002 al 30 de Jul.2003)



<sup>1</sup>: Corresponde al Coeficiente de Variación Anualizado de los Valores Cuota. Permite comparar el nivel de riesgo o variación del valor de la cuota de cada tipo de Fondo de Pensiones en el

### RENTABILIDAD

### Rentabilidad y Riesgo

(Del 27 de sept. - 2002 a jul. - 2003)

