

Primer Trimestre de 2007

Gracias a Diversificación de Inversiones Fondos De AFP Superaron Bien Caída Bursátil de Febrero

- * Pese a las fuertes oscilaciones de los mercados financieros y bursátiles, los fondos obtuvieron rentabilidades entre UF + 3,66% para los Tipo A y UF + 1,38% para los Tipo E en el trimestre.
- * En los 54 meses de operación de los multifondos, los meses con rentabilidades positivas casi triplican a aquellos con rentabilidades negativas.
- * La rentabilidad de los fondos más accionarios está expuesta a fuertes variaciones y es sensible a los ciclos económicos y a las contingencias particulares de los mercados.
- * El 67% de los cotizantes a las AFP se ha cambiado de fondo, lo que significa que más de 2 millones 700 mil personas han ejercido este derecho.

Los cinco tipos de fondos que gestionan las AFP terminaron el primer trimestre de este año con rentabilidades positivas. Este resultado que no era para nada seguro ni predecible a fines de febrero, oportunidad en que una violenta caída en los precios de todos los mercados accionarios del mundo abrió un período de gran incertidumbre, con las consecuentes "volatilidades" que son propias de estas jornadas.

Nuevamente la contingencia internacional puso a prueba la capacidad de los fondos para enfrentar escenarios adversos, en particular la resistencia de los portafolios de instrumentos de renta variable frente a caídas de precios más o menos generalizadas.

La atención se centró, obviamente, en los fondos "más riesgosos", aquellos que tienen una mayor proporción de su cartera en instrumentos de renta variable.

No obstante que en marzo los resultados del mes se resintieron, el primer trimestre concluyó con cifras favorables para todos los tipos de fondo; encabezados por los tipo A, con un promedio de 3,66%, en tanto que los Tipo E promediaron un 1,38%. (ver cuadro N° 1)

Cuadro N° 1

Rentabilidad Real de los Multifondos*

FONDOS	Dic. 06 - Mar. 07 (año)	Sept. 02 - Mar. 07 (Anualizada)	Sept. 02 - Dic. 06 (Acumulada)
A	3,66%	17,09%	103,85%
B	3,62%	12,368%	69,22%
C	3,28%	9,38%	49,86%
D	2,53%	7,02%	35,82%
E	1,38%	3,83%	18,48%

*Deflactada por la variación de la UF del período

De este modo, el ahorro acumulado llegó en marzo a US \$ 91.340,82 millones, consecuencia en parte importante de la rentabilidad promedio de las inversiones de UF + 3,32% en estos tres primeros meses.

La diversificación de la cartera de inversiones permitió terminar con buenos resultados este período de turbulencias. La diversificación se da en varios planos: por instrumento; por emisores; por zonas geográficas; nivel de desarrollo de las economías; por sector económico; por monedas, a lo que se agrega que una parte de la inversión está resguardada por cobertura cambiaria mediante instrumentos derivados.

La rentabilidad de un mes en particular no debe ser Factor determinante en decisión de cambio de fondos

La caída de los precios de las acciones a fines de febrero en la mayoría de los mercados accionarios, se conoció como “martes negro”. Se inició en China, cuya bolsa tuvo su mayor declive en los últimos 10 años, -8,8% en un día.

Contribuyeron a la incertidumbre las advertencias del ex presidente de la FED, Alan Greenspan, sobre una posible recesión para la economía de EEUU hacia fines de 2007.

A lo anterior se sumaron factores geopolíticos en Medio Oriente y Asia.

Lo importante para las personas que tienen sus ahorros en los fondos de pensiones, es que éstos son de largo plazo, y en un extenso eje de tiempo se van a producir inevitablemente bajas y alzas de precios, prevaleciendo a la larga las ganancias por sobre las pérdidas. De hecho, tal como se afectaron los mercados en febrero, se recuperaron rápidamente en marzo, mitigándose en parte la baja.

Riesgos y Plazos

Como es sabido, no existen inversiones libres de riesgo, ya que las variaciones de precios pueden afectar a los instrumentos de renta variable, como también a los de renta fija, en este último caso si hay movimientos importantes en las tasas de mercado.

Es así que a marzo de 2007, tras 54 meses de gestión, la rentabilidad de todos los fondos ha sido muy positiva. Sin embargo, todos los fondos han observado meses con rentabilidades negativas y positivas.

A pesar que en febrero de 2007 se registró un “desplome” de las bolsas, las rentabilidades más negativas se produjeron, para todos los tipos de fondos, en octubre de 2005. En tanto, las mayores variaciones mensuales positivas en rentabilidad se registraron en enero de 2006. (ver cuadro N°3)

Cuadro N° 2
Número de Meses con Rentabilidades Reales Positivas y Negativas (Octubre 2002 – Marzo 2007)

FONDOS	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva	Total Período
A	14	40	54
B	12	42	54
C	12	42	54
D	10	44	54
E	14	40	54

Cuadro N° 3
Rentabilidades Reales Mensuales Máximas y Mínimas (Octubre 2002 – Marzo 2007)

	Rentabilidad Máxima		Rentabilidad Mínima	
	Fecha	%	Fecha	%
A	Enero 2006	7,22%	Octubre 2005	- 4,28%
B	Enero 2006	5,46%	Octubre 2005	- 3,72%
C	Enero 2006	4,25%	Octubre 2005	- 3,21%
D	Enero 2006	2,90%	Octubre 2005	- 2,85%
E	Enero 2006	1,83%	Octubre 2005	- 2,81%

Los fondos tipos A y E presentan igual número de meses con rentabilidades negativas y positivas. Sin embargo, los tipo A muestran un rango de variación de casi 12 puntos porcentuales entre la máxima y la mínima. En cambio, los fondos tipo E, con 100% de renta fija, tienen un rango de variación entre máxima y mínima de sólo 4,64 puntos. Esto refleja el riesgo al cual están expuestos los distintos fondos y también que los fondos más rentables han sido los más riesgosos.

Los fondos con mayor renta variable han tenido muy altas rentabilidades los últimos años, pero ello no asegura que éstas se repetirán en el futuro.

Consistente con ello, los afiliados no deben tomar decisiones en función de la rentabilidad de uno o dos meses. La selección del tipo de fondo debe responder a características personales del afiliado tales como: el ahorro acumulado; los años que le faltan para pensionarse; la importancia de la pensión en el total de recursos que la persona tendrá en la fase de retiro, y la mayor o menor capacidad para tolerar variaciones en los resultados periódicos de las inversiones.

Fondos de Pensiones tienen invertido en Chile US \$ 62.000 millones, y la mayoría en renta fija

Inversión de los Fondos de Pensiones

En el segundo pilar del sistema de pensiones chileno, el sistema de ahorro y capitalización, el factor más importante para tomar decisiones es la rentabilidad, ya que un punto porcentual de mayor ganancia anual puede elevar el monto de la pensión al cabo de 30 ó 40 años de ahorro entre un 25% y 30%.

A Marzo los fondos de pensiones acumularon US \$ 91.341 millones. Un 54% está invertido en instrumentos de renta variable, US \$ 48.865 millones, y US \$ 42.476 millones en renta fija, 46%.

Esta estructura es el resultado de una tendencia gradual que se inició en 1985 cuando se autorizó a los fondos a invertir en acciones chilenas, y en los inicios de los 90 se facultó para hacerlo en el exterior. En la actualidad, gracias a los multifondos, la mayor parte de la inversión extranjera se encuentra en renta variable.

La tendencia ha sido diversificar cada vez más la cartera, en función de obtener mayores retornos a niveles razonables de riesgo. Hoy un 68% se encuentra invertido en Chile, economía emergente y, por lo tanto, convive con los riesgos de una economía en camino de su consolidación. Chile no es inmune a los vaivenes de la economía mundial y así ha quedado en evidencia con las crisis globales más recientes.

El Proyecto de Reforma Previsional en trámite ratifica las ventajas de ampliar las inversiones en el exterior hasta un 80%, lo que la Asociación de AFP respalda porque permite: mayor diversificación; diferenciación de las carteras de instrumentos; mayor seguridad y rentabilidad y evita distorsiones en el mercado de capitales local, las que se producen debido a la obligación de invertir una gran cantidad de recursos en una economía pequeña.

A marzo había invertido en Chile US \$ 61.826 millones y US \$ 29.514 millones en el exterior. El 68% de lo invertido en Chile, US \$ 42.190 millones, se encuentra en instrumentos de Renta Fija, en su mayoría de largo plazo, que producen una ganancia de 3,4% real anual. Otros US \$ 16.778 millones están en depósitos a plazo que están rentado muy poco, en el último tiempo del orden del UF + 2,67%. Esta estructura de inversión es consecuencia del

Gráfico N°1

Inversión en Renta Variable
(Como % del fondo a marzo de 2007)

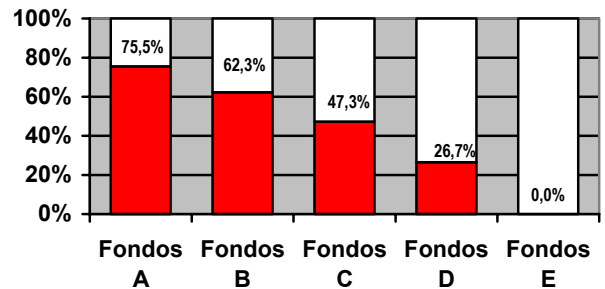


Gráfico N°2

Inversión en el Exterior
(Como % del total de los fondos a marzo de 2007)

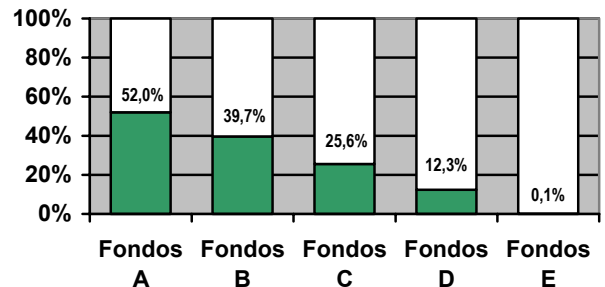
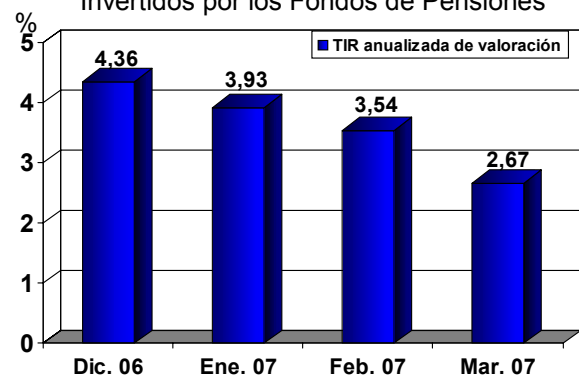


Gráfico N°3

Tasa de Interés Depósitos a Plazo Invertidos por los Fondos de Pensiones



*TIR Anualizada de valoración Fondo Tipo C

acotado margen de inversión externo, que limita los retornos de los fondos. Esto se ha denominado "corralito", donde las AFP están obligadas a invertir grandes sumas en títulos locales de baja rentabilidad. (ver gráfico N°3)

En los últimos 12 meses cerca de 500 mil personas más han elegido fondos

De los cuatro millones de cotizantes, 2 millones setecientos mil han optado por fondos.

Más afiliados eligen

Finalizando el primer trimestre de 2007 más de 2 millones 700 mil personas han elegido 1 ó 2 fondos para invertir su ahorro previsional, este número representa el 67% del total de los cotizantes en las AFP.

Las preferencias se inclinaron hacia los fondos tipo B y A, con 37% y 35% del total respectivamente, seguidos por el tipo C con 23%. (ver cuadro N°4)

Se debe hacer notar que más del 90% de las personas que componen los fondos tipo A y B, tienen 40 años o menos, hecho que minimiza los efectos de posibles rentabilidades bajas o negativas, en un largo horizonte de ahorro.

Al ampliar el análisis a 12 meses, el número de cuentas existentes por afiliados que optaron se incrementó en 488 mil personas, número que representa un 22% de aumento. Lo que refleja una tendencia cada vez más creciente en el compromiso de los afiliados con su ahorro previsional.

En este período, el mayor aumento en el número de

Cuadro N° 5

Número de Afiliados que han Optado por un Fondo
(No de cuentas existentes de afiliados que han elegido)

OPTAN	Feb-07	Feb-06	Variación	
Dependientes	2.645.306	2.165.054	22%	480.252
Masculino	1.491.653	1.240.005	20%	251.648
Femenino	1.153.653	925.049	25%	228.604
Independientes	62.097	53.976	15%	8.121
Masculino	33.233	29.021	15%	4.212
Femenino	28.864	24.955	16%	3.909
Total	2.707.403	2.219.030	22%	488.373
Masculino	1.524.886	1.269.026	20%	255.860
Femenino	1.182.517	950.004	24%	232.513

personas que optaron corresponde a trabajadores dependientes, los que se incrementaron en 22%, mientras los independientes aumentaron en 15%.

En igual lapso de tiempo, al considerar el género de estos trabajadores, se observa un mayor aumento en la elección

de fondos de parte de las mujeres por sobre los hombres, 24% y 20% respectivamente. (ver cuadro N° 5)

Al considerar las preferencias por tipo de fondo el mayor incremento se ubica claramente en el Tipo A, que creció un 50%, le siguen el Tipo B y C con un incremento de 17% y 6%, respectivamente. En cambio, decrece el número de cuentas de los fondos tipo D y E. (ver cuadro N° 4)

Cuadro N° 4

Número de Afiliados que han Optado por un Fondo
(N° de cuentas existentes de afiliados que han elegido)

Fondos	Febrero 2007		Febrero 2006		Variación 2007 - 2006	
	Número	%	Número	%	Número	%
A	950.591	35%	633.617	29%	316.974	50%
B	1.001.842	37%	856.829	39%	145.013	17%
C	618.027	23%	581.346	26%	36.681	6%
D	81.241	3%	82.977	4%	-1.736	-2%
E	55.702	2%	64.261	3%	-8.559	-13%
Total	2.707.403	100%	2.219.030	100%	488.373	22%

Fuente: Estadística Mensual de Afiliados y Cotizantes (SAFP)

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@afn-ae.cl **internet:** www.afn-ae.cl

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.