

Mujeres Eligen Fondos de Mayor Riesgo

- * **Mujeres que optan por los Fondos Tipo A y B se incrementan un 43% en los últimos 12 meses, superior al 34% de aumento, que registran los hombres.**
- * **A mayo han elegido uno o más fondos un total de 1 millón 846 mil afiliados. Un 60% de ellos han escogido los Fondos más riesgosos.**
- * **De los 33 meses de funcionamiento de los multifondos, los Fondos A y B llevan 24 meses con rentabilidades positivas.**
- * **Del total de afiliados que han elegido fondos, 1 millón 67 mil son hombres y 779 mil son mujeres.**
- * **Si bien los Fondos Tipo B registran el segundo monto más alto en términos de ahorro, el saldo promedio por cuenta es el más bajo, lo que se explica porque aquí se concentra una gran cantidad de afiliados jóvenes que en su mayoría fueron asignados por Ley.**

Desde que se iniciaron los multifondos, en septiembre de 2002, hasta la fecha, los mercados accionarios han mostrado importantes alzas en los precios, mientras que la renta fija ha generado ganancias, a pesar de los procesos de aumento en las tasas de interés de referencia tanto en Chile como en el exterior. En este contexto se han visto beneficiados los distintos tipos de fondos, pero en mayor proporción aquellos que invierten más en renta variable.

Las altas rentabilidades obtenidas por los fondos A y B han incentivado el cambio de los afiliados hacia esos tipos de fondos, observándose en los últimos meses un comportamiento especialmente dinámico en las mujeres, las que han optado por los fondos de mayor riesgo. A mayo de este año, y medido en 12 meses, las mujeres que optan por los Fondos Tipo A y B crecieron un 43%, superior al 34% de incremento que experimentaron los hombres.

Al analizar la mayor participación de las mujeres por Tipo de fondo, el Tipo A, el más riesgoso, registra un incremento de un 61% comparado con un crecimiento de un 47% observado en el caso de los hombres.

CUADRO N° 1

Afiliados que Optan por uno o más Fondos de Pensiones (mayo de 2005)

FONDOS	NÚMERO	%
A	473.689	26%
B	634.644	34%
C	578.215	31%
D	87.317	5%
E	72.411	4%
TOTAL	1.846.276	100%

Nota: Del total de Afiliados que han optado, un 1,2% lo ha hecho por dos Fondos, lo que equivale a 21.860 personas.

Fondos Lograron Resultados Positivos el Primer Semestre, Aún Cuando Hubo Meses con Rentabilidades Negativas. Los Fondos Tipo A acumulan un 53,8% de rentabilidad en 33 meses.

Rentabilidad

La rentabilidad en materia de pensiones debe ser evaluada en el largo plazo, porque en un corto período las oscilaciones mensuales pueden conducir a conclusiones erradas.

Confirmando lo anterior, en el primer semestre de 2005 las rentabilidades oscilaron entre 3,64% promedio para los fondos Tipo E y casi 6% promedio para los Tipo A. Resultado muy favorable considerando la diferencia de riesgo de los distintos Tipos de fondo.

Los mercados nacionales y extranjeros de títulos de renta variable mostraron una cierta volatilidad, pero, en definitiva en términos agregados, el resultado del semestre fue positivo. Los principales indicadores bursátiles de Chile, Europa y Asia al cierre del semestre obtuvieron rentabilidades positivas a diferencia de los índices de EEUU los cuales cerraron el semestre a la baja.

En el caso de los instrumentos de renta fija el resultado de las inversiones fue positivo lo que se refleja en los fondos Tipo D y E que cerraron el semestre con rentabilidades de 4,56% y 3,64%, respectivamente. La rentabilidad se vio favorecida por el comportamiento de las tasas de mercado de los papeles referenciales del Banco Central, como por ejemplo los PRC-8 y PRC-20, los cuales terminaron el semestre a la baja. Para el caso de los PRC-8 bajaron desde 2,71% en diciembre de 2004 a 1,94% al 30 de junio de 2005, de igual forma los PRC-20 bajaron desde 3,29% a 2,34% en el primer semestre.

A pesar que los fondos Tipo A y B obtuvieron rentabilidades negativas en los meses de marzo y abril, en un eje de

Rentabilidad Real de los Multifondos

Fondos	Jun.05 (mes)	Ene.-Jun.05 (1° semestre)	Jun.04-Jun.05 (12 meses)	Sept.02-Jun.05 (Acumulada)
A	2,23%	5,98%	15,56%	53,80%
B	2,01%	5,73%	13,06%	35,28%
C	1,65%	5,39%	10,82%	26,28%
D	1,25%	4,56%	7,96%	20,88%
E	0,57%	3,64%	5,28%	11,74%

seis meses el resultado fue positivo. Un comportamiento similar tuvieron los fondos Tipo D y E los cuales obtuvieron resultados negativos en el mes de mayo.

Multifondos: los primeros 3 años

En septiembre de 2005 el sistema de multifondos está próximo a cumplir los primeros tres años de operación, y los resultados obtenidos han sido muy favorables.

Lo más destacado desde septiembre 2002 a junio de 2005 es la rentabilidad acumulada por el fondo A que logró 53,8% real, como también el resultado de los fondos Tipo E, que sólo invierten en renta fija, los que anotaron 11,74% sobre UF.

Las rentabilidades logradas en estos 33 meses de gestión cumplen con el supuesto económico que asume que una inversión que tiene asociado un mayor riesgo, que implica oscilaciones de precios e incluso posibles resultados negativos en determinados períodos, debería arrojar mayores rentabilidades en el largo plazo. Este ha sido el escenario de los fondos Tipo A y B, más intensivos en instrumentos de renta variable.

No obstante que los resultados obtenidos en este periodo de casi tres años ha sido muy favorable, tanto para las inversiones extranjeras como a nivel local, no se puede garantizar que dichas ganancias se vuelvan a repetir en el futuro, ya que las inversiones están expuestas a fluctuaciones dependiendo de múltiples variables, como por ejemplo el contexto económico mundial.

Adicionalmente, no se debe perder de vista que las inversiones, tanto en instrumentos de renta variable como de renta fija tienen implícito un elemento de riesgo el que se asocia a la variación de los precios y tasas en los diferentes mercados y a los resultados reales obtenidos en relación a las expectativas creadas sobre dichas inversiones.

En 33 Meses los Fondos con Mayor Nivel de Riesgo Han Logrado las Más Altas Rentabilidades

Riesgo y Rentabilidad

Desde la partida de los multifondos, los fondos A y B han tenido nueve meses de rentabilidad negativa y han presentado las mayores variaciones de precios, con un máximo mensual de 5,9% sobre UF en mayo de 2003 para el fondo A y un mínimo de 2,4% negativo sobre UF en mayo de 2004. (ver cuadros N° 2 y 3)

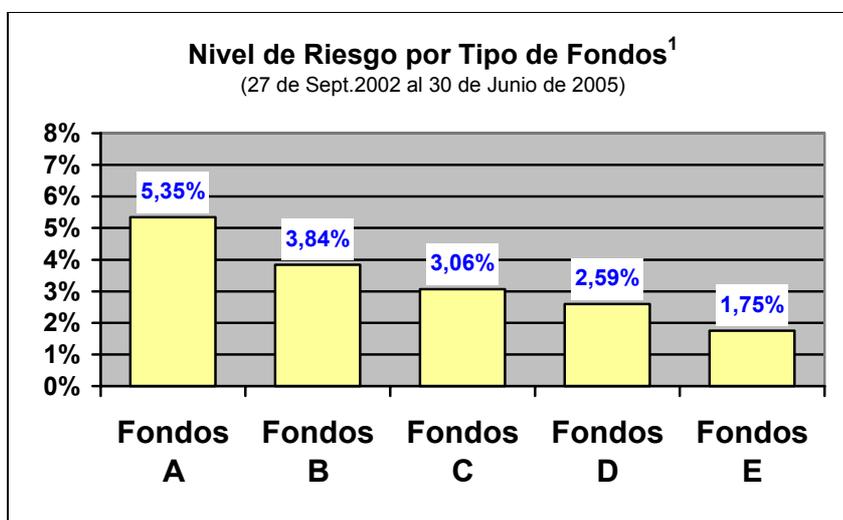
El fondo E, si bien registra el mayor número de meses negativos (10), por otro lado registra máximos y mínimos más acotados. (ver cuadros N° 2 y 3)

Los afiliados deben tener presente que los ahorros previsionales invertidos en los multifondos están orientados a inversiones de largo plazo, por tanto no es recomendable que frente a fluctuaciones coyunturales se cambien de fondo.

La actitud más prudente tanto para la elección como para el cambio de fondo debe considerar un horizonte de largo plazo y las preferencias y características personales tales como: edad o años que les falten para pensionarse; tolerancia a los cambios de rentabilidad en los mercados de títulos accionarios e importancia de la pensión en el total de los ingresos que la persona vaya a tener en la etapa pasiva.

Riesgo por Tipo de Fondo

El "riesgo" se mide según la trayectoria en el tiempo del valor de las inversiones de un fondo. De las variaciones de valor de la cartera de inversiones se extrae un promedio, que se toma como punto de referencia para medir las oscilaciones diarias de la cartera. El fondo que presenta la mayor variación respecto de su promedio es el más riesgoso, lo que se aprecia en el gráfico adjunto, donde los fondos Tipo A tienen un riesgo de 5,35%, y los Tipo E, que sólo invierten en renta fija, un "riesgo" promedio de 1,75%.



¹: 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 período.

CUADRO N° 2
Número de Meses con Rentabilidades Positivas y Negativas (oct.2002 – jun. 2005)

FONDOS	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva
A	9	24
B	9	24
C	7	26
D	6	27
E	10	23

CUADRO N° 3
Rentabilidades Máximas y Mínimas (oct. 2002 – jun. 2005)

Fondos	Rentab. Máx.		Rentab. Mín.	
	Fecha	%	Fecha	%
A	May. 2003	5,90%	May. 2004	- 2,40%
B	Febr. 2005	3,25%	May. 2004	- 1,19%
C	Febr. 2005	2,31%	Nov. 2003	- 0,90%
D	Febr. 2005	1,61%	Nov. 2002	- 0,90%
E	Ene. 2004	1,64%	Nov. 2002	- 1,00%

Los Multifondos Tienen MM US\$ 28.827 en Renta Variable y MM US\$ 34.458 en Instrumentos de Renta Fija

Cambio en las Inversiones de los Fondos de Pensiones con Multifondos

(Millones de US\$ de junio de 2005, US\$ 578,92)

	Ago-02	Jun-05	Var. %
Títulos Estatales	15.285	11.439	-25%
Acciones Locales	4.464	10.261	130%
Cuotas F. Inv. y FICE	1.019	1.553	52%
Bonos y Efectos Com.	3.045	4.492	48%
Letras Hipotecarias	5.580	3.437	-38%
Dep. y Bonos (Bcos.)	9.800	14.159	44%
Forwards	-67	257	
Extranjero	7.160	17.687	147%
- Renta Variable Extr.	5.318	17.013	220%
- Renta Fija y otros	1.842	674	-63%
TOTAL	46.286	63.285	37%

Renta Variable

En agosto de 2002, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en renta variable por US \$ 10.801 millones, un 23,3% del ahorro a esa fecha. A junio de 2005 estas inversiones se elevaron a US \$ 28.827 millones, un 46% del fondo. Así, el conjunto de los fondos tiene US \$ 18.026 millones adicionales en esta clase de inversiones.

Del total invertido en renta variable, US \$ 17.013 millones están en el exterior y en el mercado local hay US \$ 11.814 millones, cifra que incluye acciones y cuotas de fondos de inversión.

A junio de 2005 la inversión en acciones locales es de US \$ 10.261 millones, aumentando un 130% respecto de agosto de 2002.

La mayor parte del incremento en renta variable lo explica la inversión en el extranjero, la que se elevó en US \$ 11.695 millones en el período.

Al analizar la inversión en renta variable por fondo, se observa que sólo existen pequeñas holguras en los fondos A y B.

Renta Fija

Desde el inicio de los Multifondos la participación de la renta fija ha caído desde un 76,8% a un 54,45% del fondo.

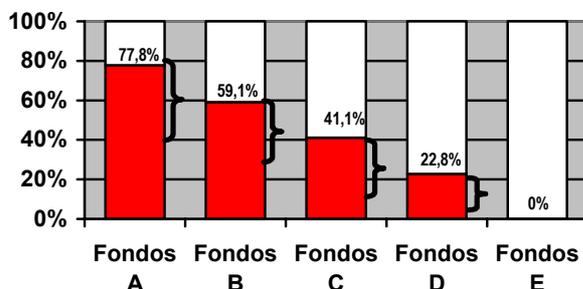
El stock por instrumentos revela que bajan un 25% los títulos estatales y un 38% las letras hipotecarias. Por su parte, aumentan los depósitos y bonos bancarios, 44%, y los bonos de empresas y efectos de comercio, con un 48%.

Inversión en el Exterior

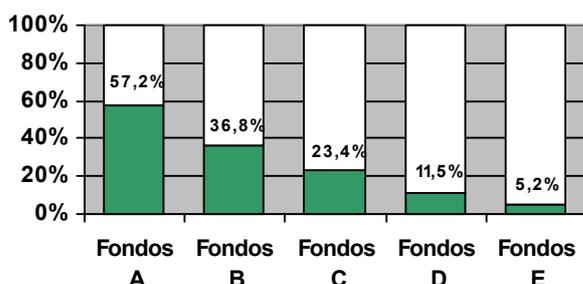
Los Fondos de Pensiones tienen un 27,94% de los ahorros en el extranjero, que se compara con el 15,5% de agosto 2002.

A junio de 2005 los fondos tenían prácticamente copado su límite para inversiones en el exterior, restándole una holgura de 2,06% del fondo de pensiones, equivalente a un monto de US\$ 1.304 millones.

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE (Como % del Fondo a junio de 2005)



INVERSIÓN EN EL EXTERIOR (Como % de los fondos a junio de 2005)



La Elección de Fondos Debe Estar Sustentada En una Perspectiva de Largo Plazo

Más de 1 millón 845 mil afiliados han elegido algún tipo de fondo, y el 60% ha optado por los Fondos A y B.

A mayo de 2005 el sistema registra 1.846.276 cuentas individuales de afiliados que han elegido uno o más fondos para la administración de sus ahorros. De los cuales un 58% corresponde a hombres y un 42% del total son mujeres.

Del total de afiliados que han elegido, el 60% ha optado por los fondos A y B; 31% eligió el fondo C y un 5% y 4% optaron por los tipos D y E, respectivamente. (ver cuadro N° 1)

En términos generales continúa la tendencia de los afiliados a preferir aquellos fondos de mayor riesgo (fondos A y B), que también son los que han tenido las mayores rentabilidades desde que se inició el sistema en agosto de 2002.

En los últimos doce meses han optado por alguno de los fondos más de 262 mil nuevos afiliados. Este aumento se explica por un incremento en los fondos A y B (302.619), y una baja por la preferencia de los afiliados por los fondos C, D y E, reducción de 40.169 personas. (ver cuadro N° 4).

Del total invertido en los distintos Tipos de Fondos a junio de 2004, el 32% de ellos se encuentra en las carteras de los fondos más riesgosos (A y B), mientras que en igual mes del año anterior sólo estaba invertido el 27% de los ahorros (ver Cuadro N° 5)

Respecto al saldo promedio por afiliado en los distintos fondos, destaca la diferencia entre los tipos A y B, que alcanzan \$ 8,6 y \$ 2,5 millones, respectivamente. El saldo promedio registrado en el Fondo Tipo A se explica porque la totalidad de sus afiliados optan en forma voluntaria, a diferencia del fondo B el cual contiene afiliados jóvenes con bajo saldo que han sido asignados por ley.

La participación directa del afiliado en la construcción de su futura pensión está estrechamente asociada a ejercer la facultad de "elegir" entre los multifondos, con diversas combinaciones de instrumentos de inversión. La elección debe ser en forma responsable e informada, tomando en consideración sus antecedentes y preferencias personales.

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.

Cuadro N° 4

NÚMERO DE AFILIADOS SEGÚN FONDO Y SEXO

FONDO	AFILIADOS QUE OPTAN*			AFILIADOS QUE OPTAN			VARIACIÓN		
	Masculino	Femenino	May-05	Masculino	Femenino	May-04	Masculino	Femenino	TOTAL
A	291.448	182.241	473.689	197.837	113.472	311.309	47%	61%	52%
B	356.226	278.418	634.644	285.926	208.479	494.405	25%	34%	28%
C	333.198	245.017	578.215	344.983	248.165	593.148	-3%	-1%	-3%
D	46.512	40.805	87.317	54.364	46.693	101.057	-14%	-13%	-14%
E	40.012	32.399	72.411	46.273	37.661	83.934	-14%	-14%	-14%
TOTAL	1.067.396	778.880	1.846.276	929.383	654.470	1.583.853	15%	19%	17%
%	58%	42%	100%	59%	41%	100%	138.013	124.410	262.423

*Nota: Del total de Afiliados que han optado, un 1,2% lo ha hecho por dos Fondos, lo que equivale a 21.860 personas.

Cuadro N° 5

TIPO FONDO	MONTO DE AHORRO POR TIPO DE FONDO MM US\$ JUNIO DE 2005					
	Jun-05	%	Jun-04	%	VARIACIÓN	
A	7.049,06	11%	4.117,71	7%	2.931	71%
B	13.552,57	21%	10.966,92	20%	2.586	24%
C	32.623,42	52%	29.887,86	54%	2.736	9%
D	8.438,94	13%	8.456,24	15%	-17	0%
E	1.620,56	3%	1.912,29	3%	-292	-15%
TOTAL	63.284,55	100%	55.341,02	100%	7.944	14%

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

web: www.afn-ae.cl