

Rentabilidad de Multifondos en Primer Semestre Superó las Expectativas

- * Las ganancias se ubicaron entre UF + 21,9% de los Fondos Tipo A y UF + 5,9% en los Fondos Tipo E.
- * El Fondo Tipo C, continuador del Fondo Tipo 1, en un eje de 28 años, muestra una rentabilidad promedio anual de UF + 9,08% a junio de 2009.
- * En Julio continúan los buenos resultados de los Multifondos.
- * Un total de 650 mil afiliados más eligieron Fondo en los últimos doce meses.
- * Casi el 90% del total de cuentas que componen los Fondos Tipo A y B, corresponden a personas con edades iguales o inferiores a 40 años.
- * En mayo se observa un cambio de tendencia, y aumenta la migración hacia los Fondos más riesgosos.

El recuento del primer semestre es positivo, porque todos los Fondos obtuvieron buenas rentabilidades en un rango entre UF + 6% y UF + 22%. Ello a pesar que la mayor parte de las economías, incluido Chile, está en recesión. (Ver cuadro N°1)

Se advierten signos más alentadores sobre el comportamiento de la economía mundial y local. Se aprecia una normalización de los mercados financieros y resultados mejores a los esperados en muchas empresas, lo que ha generado un menor nivel de incertidumbre, mejores expectativas y confianza.

Gran parte de los expertos y agentes económicos considera que la recesión está tocando fondo y que estamos próximos al comienzo de una recuperación.

Volatilidad

En los primeros seis meses del año el rendimiento de todos los Tipos de Fondos ha sido muy superior a las expectativas que se tenían a comienzos de este año. (Ver cuadro N°1)

En este semestre se han presentado grandes variaciones en los mercados de renta fija y renta variable, volatilidad que se ha traducido en cambios bruscos de rentabilidad, observándose meses con retornos negativos de hasta

Cuadro N° 1
Rentabilidad Real de los Multifondos

Fondos	1° Semestre 2009	Sept.02-Jun.09 (Anualizada)	Sept.02-Jun.09 (Acumulada)
A	21,93%	6,99%	57,91%
B	17,62%	5,59%	44,49%
C	12,57%	4,99%	39,03%
D	9,10%	4,51%	34,79%
E	5,93%	3,40%	25,41%

UF - 2,7% en febrero, en el fondo más accionario, y otros de altísimos rendimientos como en mayo con UF + 9,5% en el mismo Tipo de Fondo.

También, el Fondo Tipo E, el más conservador y estable de todos, mostró movimientos extremos, desde una rentabilidad máxima de UF + 3,23% en febrero a UF - 2,34% en mayo.

Mirada de Más Largo Plazo

En un eje de 7 años, desde la partida de los Multifondos, crisis incluida y a pesar de sus efectos, los resultados promedio anuales obtenidos por todos los

La Recuperación de los Fondos D y E Beneficia a los Grupos de Afiliados de Mayor Edad

Tipos de Fondo son positivos y oscilan entre UF + 3,4% para el Fondo E, hasta UF + 7% para el Tipo A. (Ver cuadro N°1)

El Fondo Tipo C, continuador del Fondo Tipo 1, existente desde los inicios del sistema, logró una rentabilidad promedio anual de UF + 9,08% desde junio de 1981 a junio de 2009, observando una rentabilidad muy superior al 4% o 5% estimado para obtener una pensión de reemplazo del 70% de las últimas rentas.

Desde la puesta en marcha de los Multifondos a la fecha, el número de meses con rentabilidades negativas y positivas de los distintos Fondos son similares. Sin embargo, los rangos de variaciones son más fuertes en los Fondos con mayor inversión en renta variable que aquellos que presentan los Fondos más conservadores, y esto explica las diferencias de rentabilidades entre ellos. (Ver cuadro N°2)

La rentabilidad futura de los Fondos de Pensiones en el corto plazo continuará reflejando las mejores expectativas, pero también volatilidades asociadas al proceso de recuperación de la mayor crisis económica desde la década de los años 30.

Resultados Preliminares de Julio

Al 31 de julio el Fondo A registra en el mes una rentabilidad de UF+ 6,47% y acumula UF + 29,82% en el año; el B, con UF + 4,90% en el mes y UF + 23,38% en el año y el C registra UF + 3,45% en el mes y UF +16,46% en el año. Los más conservadores Fondos D y E anotan en el mes UF + 2,24% y UF + 0,92%, respectivamente, mientras que en el año anotan UF + 11,54% el D y UF + 6,90% el E.

Este balance confirma que la “plata no se ha perdido”, que los mercados se recuperan y con ello el valor de las inversiones.

También comprueba “que las economías presentan ciclos económicos y éstos comprenden periodos de auge, caída y recuperación”.

El ahorro para pensiones es un programa de protección cuyos beneficios se materializan en el largo plazo y, por lo tanto, el desempeño del proceso de ahorro-capitalización debe evaluarse en períodos extensos.

Cuadro N° 2

Número de Meses con Rentabilidades
Positivas y Negativas (octubre 2002 –Junio 2009)

FONDOS	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva	Total Período
A	27	54	81
B	25	56	81
C	25	56	81
D	23	58	81
E	25	56	81

Inversión de los Fondos de Pensiones

Al 30 de junio el Fondo de Pensiones sumó US \$ 100.244,4 millones. Corresponde a inversión nacional la suma de US \$ 68.395,7 millones, un 68,3% del total, porcentaje que tenderá a variar en función del comportamiento de las economías y mercados extranjeros.

En el extranjero la inversión alcanza a US \$ 31.848,7 millones, equivalente al 31,7% del total del Fondo.

El mayor monto de inversión en el extranjero, se encuentra en economías emergentes, con US \$ 16.405 millones, equivalente a 51,5% del total en el exterior, estas inversiones están en Asia, Latinoamérica, Europa (Croacia, Hungría, Rusia, Turquía, entre otras) y Medio Oriente-África. Le sigue la inversión en economías desarrolladas de Norteamérica, Asia y Europa, con 45,2% del total, que corresponde a US \$ 14.405 millones. Además, hay un 3,2% de inversión en categoría global.

A junio se advierte un giro en la estructura de la cartera con relación a marzo de este año y pasan a encabezar los destinos de las inversiones las economías emergentes.

Mercado Accionario

En el ámbito nacional, las inversiones en acciones y otros títulos de renta variable alcanzaron a US \$ 17.217,5 millones, un 17,2% del total del Fondo, porcentaje que en el periodo de los Multifondos está 2 puntos porcentuales por debajo del mayor nivel alcanzado por estas inversiones en el año 2006.

A Junio se Advierte un Giro en el Destino de las Inversiones Extranjeras Hacia los Mercados Emergentes

En el extranjero la renta variable llegó a US \$ 26.431,7 millones, lo que representa un 83% del total de la inversión extranjera. Este monto equivale a poco más de $\frac{1}{4}$ del total del Fondo de Pensiones.

Durante el primer semestre los mercados de acciones, a nivel general, mostraron incrementos significativos de precios. El índice mundial de acciones MSCI subió 9,6%; el índice de países desarrollados 6,8%, los mercados emergentes 36,2% y el IPSA de Chile 30,05%¹. Esto ha permitido una recuperación significativa del valor de los fondos que invierten una mayor proporción en instrumentos de renta variable, los Tipo A y B.

Instrumentos de Renta Fija

La cartera de instrumentos de renta fija de emisores chilenos anotó US \$ 49.870 millones a junio, lo que representa un 49,8% del total del Fondo y un 73% del total de la inversión en Chile.

Este tipo de instrumentos también mostró buenos resultados, debido, esencialmente, a la reducción de la tasa de interés del mercado local, lo que ha valorizado el stock de inversiones en estos títulos administrados por las AFP, reportando ganancias para los afiliados.

Por ejemplo, el BCU -10 en UF, instrumento con alta presencia en las carteras de los fondos de pensiones, bajó su tasa de mercado en 74 puntos base y pasó de 3,23% en diciembre de 2008 a 2,49% en marzo de 2009.

Por su parte, a junio, la tasa presenta un leve aumento de 46 puntos base con relación a marzo para alcanzar a 2,95%. Si bien esta última es un poco más alta que la de marzo, es menor a la registrada en diciembre de 2008, lo que genera una ganancia de valor de los papeles de renta fija en la cartera de los Fondos de Pensiones.

Esta variación experimentada por la tasa influyó directamente en el resultado de los fondos más intensivos en renta fija, los Tipo E, D y C, los más conservadores.

¹Todos los índices medidos en dólares excepto el IPSA de Chile que está en pesos

Cuadro N° 3

N° de Cuentas de Afiliados que han Optado y N° de Cuentas de Afiliados Asignados a Abril de 2009

FONDOS	Afiliados Asignados	Afiliados Optan	Total Cuentas
A	-	1.244.694	1.244.694
B	2.445.705	1.239.053	3.684.758
C	2.761.735	806.449	3.568.184
D	872.939	191.257	1.064.196
E	-	207.919	207.919
TOTAL	6.080.379	3.689.372	9.769.751

Cuadro N° 4

N° de Cuentas de Afiliados de Fondos A y B Según Edad al 31/03/2009

EDAD	A y B	%
< = 40	4.371.714	89%
40 -45	222.486	5%
45 -50	148.254	3%
50 -55	105.937	2%
55 -60	54.391	1%
60 -65	12.143	0%
65 -70	1.292	0%
+de 70	415	0%
Suma de S/I	0	0%
Total	4.916.632	100%

Número de Cuentas

El "número de cuentas" del Sistema llegó a 9.769.751 en Abril y está integrado por poco más de 6 millones de cuentas de afiliados asignados por Ley según edad y cerca de 4 millones de cuentas de afiliados que eligen Fondos. (Ver cuadro N° 3)

Como lo muestra el cuadro N° 4, el total de cuentas de los Fondos Tipo A y B corresponde a personas con edades iguales o inferiores a 40 años. Este hecho es muy importante ya que estos Tipos de Fondo, más intensivos en renta variable, presentan mayores variaciones en los retornos, pero también, considerando un largo eje de tiempo, debieran arrojar mayores rentabilidades.

Cuentas de Afiliados que Eligen Fondos

Suman 3.689.372

Trasposos de Afiliados

En general, el número de afiliados que se traspasa entre los Fondos conservadores y los más riesgosos es relativamente bajo, en relación al total de los que eligen fondos (3.689.372). Sin embargo, la migración da indicios de la conducta que tienen estos afiliados con relación a la rentabilidad de corto plazo.

A fines de 2007 eran muy pocos quienes se traspasaban de los Fondos riesgosos, A y B, hacia los Fondos más conservadores, C, D y E.

En el año 2008 cambia la tendencia y gradualmente empiezan a aumentar los trasposos hacia los conservadores y bajar las preferencias hacia los Fondos más riesgosos, llegando a un máximo de trasposos hacia los fondos más conservadores de 54.568 en octubre de 2008. La causa es la caída en rentabilidad de septiembre y octubre de 2008, las cuales son las mayores bajas para los Fondos A, B, C y D, desde la existencia de los Multifondos.

En mayo pasado cambia la tendencia registrada y la migración hacia los Fondos más riesgosos es la más fuerte de los últimos dos años. (Ver cuadro N° 5)

Elección de Multifondos

Esta crisis global ha puesto en evidencia el concepto de riesgo, implícito en todas las inversiones, y sería esperable sobre la base de este conocimiento que los afiliados actuaran con prudencia.

Los afiliados son siempre libres de escoger el Fondo que deseen, y cambiarse cuantas veces lo estimen conveniente. También pueden escoger más de un Fondo. Lo importante es que la selección se haga de manera informada.

Cuadro N° 5

Movimiento Mensual de Afiliados Entre Multifondos Durante La Crisis

Mes	Trasposos Hacia Fondos Riesgosos ¹ (Fondos A y B)	Trasposos Hacia Fondos Conservadores ² (Fondos C, D y E)
Jul-07	15.600	1.024
Ago-07	14.031	5.606
Sep-07	7.829	2.380
Oct-07	10.207	1.491
Nov-07	9.797	3.742
Dic-07	7.834	2.975
Ene-08	7.387	10.723
Feb-08	4.994	7.264
Mar-08	3.746	5.273
Abr-08	4.590	9.153
May-08	5.536	5.017
Jun-08	6.130	5.335
Jul-08	4.037	3.429
Ago-08	3.481	17.191
Sep-08	2.699	22.553
Oct-08	4.132	54.568
Nov-08	1.164	11.863
Dic-08	1.852	18.105
Ene-09	2.195	12.129
Feb-09	1.645	9.300
Mar-09	1.738	25.347
Abr-09	6.916	15.818
May-09	20.503	5.456
Total	148.043	255.742

Nota 1: Corresponde a cambios de Fondos en una misma AFP y por traspaso a otra AFP de afiliados que estaban en Fondos Tipo C, D y E a Fondos Tipo A y B.

Nota 2: Corresponde a cambios de Fondos en una misma AFP y por traspaso a otra AFP de afiliados que estaban en Fondos Tipo A y B a Fondos Tipo C, D y E.

Fuente: Asociación de AFP en base a información estadística de la SUPEN.

Las personas deben escoger Fondo considerando elementos tales como la edad que les resta para pensionarse; la combinación riesgo/retorno más apropiada a su situación; su tolerancia o perfil de riesgo y la importancia que tendrá la pensión dentro del total de ingresos en la etapa de pensión.

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.

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

Mail: estudios@afp-ag.cl

Web Site: www.afp-ag.cl