

Síntesis a julio 2020:

## Fondos de Pensiones Continúan Recuperación de la Baja de Marzo

- A julio de este año, el sistema mostró una rentabilidad positiva de 0,5%; liderada por los fondos más conservadores, tipo E, con 3,5%; tipo D, con 2,2% y tipo C, con ,5%.
- Buen resultado de algunos mercados accionarios; el valor del dólar en el mercado interno y bajas en tasas de interés de mercado, han contribuido a recuperar valor y anotar rentabilidades acumuladas positivas para fondos tipo E, D y C, a julio 2020.
- Los fondos más riesgosos, A y B, han recuperado parte importante del valor que tenían a comienzos de marzo, y la persistencia de ésta dependerá de los mercados accionarios interno y exterior.
- Casi el 70% de los afiliados se encuentra en los fondos tipo B y C. Sólo un 9% ha elegido los fondos tipo A.
- La mitad de los afiliados (49,8%) ha elegido el tipo de fondo donde quiere tener sus ahorros previsionales, y un 50,2% se ha quedado con la asignación por edad para quienes no expresan preferencias.
- Un 56% de los cercanos a jubilar están en fondos más riesgosos que los correspondientes a su edad.
- Un 79% de los afiliados al Fondo E tiene una edad en la que se esperaría un fondo con mayor riesgo/retorno.
- Este año ha sido muy activo en cambios de fondos. En marzo hubo casi 850 mil, en abril, 800 mil traspasos y en mayo se informaron cerca de 750 mil traspasos.

- Al junio de este año, el 55% de la cartera se encuentra invertida en Chile y el 45% se divide en: 15% en Asia; 12% en Norteamérica; 10% en Europa; 6% en América Latina y 3% en Medio Oriente, África y otros.
  - Entre junio 2019 e igual mes de 2020, ahorro de los trabajadores creció 10,3%, con precio del dólar a junio 2020, alcanzando un valor total de USD 200.977 millones de esa fecha. Esto se explica por la buena rentabilidad en 12 meses de los cinco tipos de fondos, por las contribuciones que los cotizantes hicieron en sus cuentas en ese período, menos los beneficios pagados durante ese lapso.
- 

## Introducción

La epidemia del nuevo Coronavirus, COVID 19, iniciada en China a fines del 2019 y en poco tiempo elevada a pandemia, ha marcado la vida económica, social, cultural y política de todo este año, y muy probablemente lo seguirá haciendo a futuro. En el plano económico, la contención de la trasmisión de este virus ha significado la paralización de muchas actividades y ha abierto incertidumbre sobre el futuro. Las extensas cuarentenas han llevado a un deterioro del mercado laboral como no se había dado en décadas, y la consecuencia se ha dejado sentir con fuerza en los mercados de capitales.

Después de un año 2019 de elevadas rentabilidades, los multifondos sufrieron una fuerte caída en marzo, y en los meses posteriores, abril, mayo y junio, han observado una significativa recuperación, con natural alternancia de altos y bajos, y diferencias entre los distintos tipos de fondos, debido a las diferencias de cartera de inversión.

Sin restar importancia al comportamiento de corto plazo, que sin duda incide, en pensiones es importante contextualizar los resultados en horizontes de largo plazo, ya que este es un tipo de ahorro cuyo objetivo es pagar pensiones al final de la vida laboral activa de los afiliados.

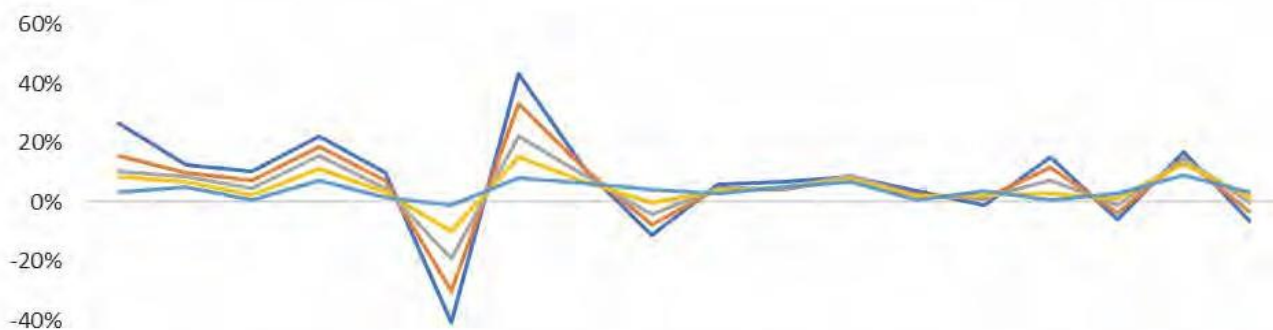
Este documento presenta los resultados de rentabilidad, traspasos de fondos e inversiones, con cifras públicas actualizadas al 31 de julio 2020.

## Rentabilidad

Después de que el año 2019 fuera el mejor año de los multifondos en los últimos 10 años, el 2020 ha estado marcado por la pandemia de COVID-19. La propagación de esta enfermedad significó que una gran cantidad de países y ciudades entraran en extensos períodos de cuarentena, dañando de forma acentuada la actividad económica y los mercados accionarios.

En el **Gráfico 1** se presenta la rentabilidad real de 17 años de los cinco tipos de fondos, desde el 2003 hasta 2020. Desde que comenzaron a operar los multifondos, en el año 2002, el 2008 es el que presenta las rentabilidades más bajas (crisis Sub-Prime), mientras que el 2009 tuvo los resultados más sobresalientes.

**Gráfico 1. Rentabilidad real histórica según tipo de fondo**



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Fondo A	26,9%	12,9%	10,7%	22,3%	10,1%	-40,3	43,5%	11,6%	-11,1	6,1%	6,8%	8,9%	3,8%	-0,9%	15,4%	-5,6%	17,3%	-6,0%
Fondo B	16,0%	10,3%	7,3%	18,8%	7,5%	-30,1	33,4%	11,4%	-7,5%	4,9%	4,3%	8,3%	2,5%	1,1%	11,8%	-3,7%	14,9%	-2,9%
Fondo C	10,5%	8,9%	4,6%	15,8%	5,0%	-18,9	22,5%	9,3%	-3,8%	4,6%	4,7%	9,0%	2,2%	1,7%	7,5%	-0,9%	15,0%	-0,1%
Fondo D	8,9%	6,8%	2,8%	11,5%	3,3%	-9,9%	15,3%	7,1%	0,1%	3,8%	5,4%	7,7%	2,0%	2,6%	3,1%	1,2%	13,2%	1,8%
Fondo E	3,3%	5,4%	0,9%	7,4%	1,9%	-0,9%	8,3%	6,7%	4,3%	3,2%	5,1%	6,8%	0,7%	3,9%	1,0%	3,1%	9,0%	3,7%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP con datos de la Superintendencia de Pensiones.

En la **Tabla 1** se presenta la rentabilidad nominal al 31 de julio de 2020. En términos anuales, destacan los Fondos Tipo E, con una rentabilidad de 5,0%, mientras que los Fondos A tuvieron los resultados más bajos, con -4,8% de retorno anual. Así, los fondos con carteras de inversión más conservadoras y, por ende, orientados a afiliados más cerca de pensionarse o pensionados, han logrado elevar el ahorro para pensión de sus afiliados.

Desde su creación en 2002, los Fondo Tipo A tienen un retorno de 9,3%; de 8,6% los B; de 8,4% los C; de 8,0% los Tipo D, y el Fondo E un 7,4%. El Fondo C, existente desde 1981, presenta un retorno nominal histórico de 17,2%.

**Tabla 1. Rentabilidad nominal anual según tipo de fondo**

Tipo de Fondo	Anual	3 años	5 años	10 años	2002 - 2019	1981 - 2019
Fondo A	-4,8%	4,6%	5,7%	6,9%	9,3%	
Fondo B	-1,7%	5,4%	6,2%	6,9%	8,6%	
Fondo C	1,2%	7,1%	6,8%	7,4%	8,4%	17,2%
Fondo D	3,1%	7,6%	6,8%	7,4%	8,0%	
Fondo E	5,0%	7,5%	6,7%	7,3%	7,4%	
<b>Promedio</b>	<b>1,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,3%</b>	<b>8,2%</b>	<b>17,2%</b>

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

**La Tabla 2** presenta las rentabilidades reales de los cinco tipos de fondos. En el año la UF ha aumentado en un 1,3%, con lo cual el Fondo A acumuló un retorno real anual del -6,0%; el Fondo B un -2,9%; el Fondo C un -0,1%; el Fondo D un 1,8% y el Fondo E un 3,7%.

Desde el año 2002, los fondos tipo A, más riesgosos, han obtenido el mayor retorno, con un 6,0%, y el fondo más conservador (E) el de menor retorno, con 4,1%. Estos resultados son consistentes con la clásica correlación positiva entre riesgo y rentabilidad. La rentabilidad del Fondo C es de 8,0% real anual desde 1981 a julio 2020.

**Tabla 2. Rentabilidad real anual según tipo de fondo**

Tipo de Fondo	Anual	3 años	5 años	10 años	2002 - 2019	1981 - 2019
Fondo A	-6,0%	2,1%	2,9%	3,8%	6,0%	
Fondo B	-2,9%	2,8%	3,4%	3,7%	5,2%	
Fondo C	-0,1%	4,5%	4,0%	4,2%	5,1%	8,0%
Fondo D	1,8%	5,0%	4,0%	4,2%	4,7%	
Fondo E	3,7%	4,9%	3,9%	4,2%	4,1%	
<b>Promedio</b>	<b>-0,1%</b>	<b>4,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,9%</b>	<b>8,0%</b>

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Las cifras de los primeros siete meses se explican principalmente por los efectos económicos negativos que ha tenido la crisis sanitaria tanto en Chile como en el extranjero. Chile acumula cuatro meses de crecimiento negativo, con un IMACEC de -3,1% en marzo, -14,1% en abril, -15,3% en mayo y -12,4% en junio 2020. La Comisión Europea, por su parte, dijo en su último informe que la contracción en la zona del euro se espera que sea de 8,7% en el 2020, superior a la previsión inicial de 7,7% entregada el trimestre anterior. Asimismo, esta medida alcanzaría un 6,5% para Estados Unidos, de acuerdo a estimaciones de junio realizadas por la FED.

En el ámbito local, el Banco Central ha bajado la Tasa de Política Monetaria, pasando de un 1,75% en diciembre 2019 a un 1,0% en marzo 2020, y alcanzando el 0,5% en abril. Esto podría impulsar el buen desempeño en rentabilidad del stock de instrumentos de renta fija.

Asimismo, el Banco Mundial estima que la contracción económica de Chile estará en torno a 4,3%, mientras que la OCDE anticipa un -5,6%, que podría llegar a -7,1%, si hay rebrotes importantes de contagios por coronavirus.

Los mercados accionarios han marcado resultados diferentes, tal como se muestra en la **Tabla 3**. La economía china ha tenido un desempeño muy favorable, con un MSCI<sup>1</sup> de 13,1%; mientras que las economías emergentes y Estados Unidos también tienen números azules, con las bolsas marcando un magro crecimiento de 2,4% y 1,2%, respectivamente. Por el contrario, Asia, Brasil, Europa y México han tenido desempeños negativos, alcanzando contracciones de 1,9%, 9,6%, 11,8%, 12,5% y 13,3%, respectivamente.

El mercado accionario local también ha sufrido bajas, alcanzando una variación de -14,0% en el año, lo que se explica por la incertidumbre con la que comenzó el 2020 después de las manifestaciones sociales de fines del 2019, por las altas cifras de contagios de COVID-19, y la aprobación de un retiro excepcional de una parte de los fondos de pensiones por los afiliados y pensionados de las AFP, tras aprobarse un cambio constitucional.

<sup>1</sup> Morgan Stanley Capital Index, rendimiento bruto en moneda local, con cifras al 31 de diciembre 2019.

**Tabla 3. Rentabilidad nominal anual de distintas alternativas de inversión**

MSCI China	13,1%
Fondo E	5,2%
Fondo D	3,5%
MSCI Mercados emergentes	2,4%
Fondo C	1,8%
Precio del dólar	1,3%
S&P 500	1,2%
Fondo B	-1,0%
MSCI AC Asia	-1,9%
Fondo A	-3,9%
MSCI Brasil	-9,6%
MSCI Mercados desarrollados	-11,8%
MSCI Europa	-12,5%
MSCI México	-13,3%
IPSA	-14,0%
Tasa de interés Bonos Corporativos UF	0,43%
Tasa de interés Bonos Banco Central UF	-0,64%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP. Precio del dólar obtenido del Servicio de Impuestos Internos (31/07/2020). Rentabilidad de fondos de pensiones obtenida de los valores cuota de la Superintendencia de Pensiones (31/07/2020). Acciones mundiales obtenidas del MSCI (31/07/2020). S&P CLX IPSA obtenido de *S&P Dow Jones Indices* (31/07/2020). Tasas de interés de Bonos del Banco Central en UF y de Bonos Corporativos en UF del Boletín Bursátil de la Bolsa de Comercio de Santiago (31/07/2020).

La cotización del dólar en el plano local es otro factor que ha influido en los resultados de los fondos. Los sucesos nacionales e internacionales hicieron fluctuar fuertemente la relación peso/dólar en el mercado interno. El precio del dólar empezó el año en \$745 y alcanzó los \$867 en marzo, con fuertes fluctuaciones diarias. Cerró el mes de julio en \$754, lo que significa una depreciación del peso en el año de 1,3%. Esto impacta positivamente en la inversión extranjera de los fondos sin cobertura cambiaria.

En cuanto a las inversiones en renta fija, en el semestre se observó una baja en el promedio de la tasa de interés de mercado de bonos corporativos en UF de 65 puntos base, pasando de 1,08% a fines del 2019 a 0,43% a fines de julio 2020.

Asimismo, los bonos del Banco Central en UF cayeron 55 puntos base, bajando de -0,09% a -0,64%. Lo anterior tuvo un efecto positivo en los fondos de pensiones con más renta fija (D y E), ya que la menor tasa de interés de mercado de los instrumentos genera una ganancia de capital por una vez en el stock de renta fija de la cartera de los Fondos de Pensiones.

En síntesis, el desempeño de los multifondos responde al complejo año de los mercados accionarios globales; al alza del dólar y a la baja de las tasas de interés en Chile y el extranjero. Esto explica que los fondos hayan tenido resultados disímiles, dependiendo de la exposición a renta variable de la cartera de inversión de cada fondo.

Es importante considerar que los Fondos de Pensiones son inversiones de largo plazo y que el desempeño de estos en el corto plazo sirve principalmente como guía y análisis, cuya evaluación depende del horizonte de ahorro personal de cada afiliado.

## Elección de fondo

En la **Tabla 4** se presenta el número de afiliados que ha elegido o que han sido asignados a cada tipo de fondo a mayo 2020. La mitad de los afiliados (49,8%) ha decidido en qué fondo desea tener sus ahorros previsionales, mientras que un 50,2% se ha quedado con la asignación por edad para quienes no expresan preferencias. En el agregado, el 36% de los afiliados está en el Fondo B; el 33% en el Fondo C; el 12% en el Fondo D; el 10% en el Fondo E y solo un 9% está en el Fondo A.

**Tabla 4. Afiliados que optan o que han sido asignados según tipo de fondo, mayo 2020**

Tipo y sexo	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	% Total
Afiliados que optan	1.151.989	1.847.970	1.639.941	315.254	1.172.172	6.127.326	49,8%
Afiliados asignados	0	2.620.752	2.375.732	1.171.234	0	6.167.718	50,2%
<b>Total</b>	<b>1.151.989</b>	<b>4.468.722</b>	<b>4.015.673</b>	<b>1.486.488</b>	<b>1.172.172</b>	<b>12.295.044</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Un afiliado puede distribuir su saldo a lo más en dos fondos.

Respecto a quienes optan por un fondo, 1.847.970 afiliados están en el Fondo B (30%); 1.639.941 en el Fondo C (27%); 1.172.172 en el Fondo E (19%); 1.151.989 en el Fondo A (19%) y 315.254 en el Fondo D (5%).

En la **Tabla 5** se presenta el número de cuentas según tramo de edad y tipo de fondo, a marzo del 2019. De los afiliados menores de 35 años, un 85% está en los fondos A y B, que corresponden a su perfil de edad. De las mujeres de entre 35 y 50 años, y los hombres entre 35 y 55 años, un 52% está en el fondo acorde a su edad (Fondo C), un 34% está en fondos más riesgosos y un 13% en fondos más conservadores. Asimismo, un 56% de los más cercanos a la jubilación están en fondos más riesgosos que los correspondientes a su edad.

Por otra parte, también se observa que un 79% de los afiliados del Fondo E tiene una edad en la que normalmente se esperaría un fondo de mayor riesgo, mientras que un 55% de los afiliados del Fondo A debiesen estar, de acuerdo a su perfil etario, en un fondo más conservador.

**Tabla 5. Número de cuentas según tramo etario y tipo de fondo, marzo 2020**

	< 35 años	> 35 años y < 55 H y < 50 M	> 55 H y > 50 M	TOTAL	Dentro de la edad	Fuera de la edad	% fuera de la edad
Fondo A	547.409	627.533	51.936	1.226.878	547.409	679.469	55%
Fondo B	3.221.494	1.064.006	197.721	4.483.221	3.221.494	1.261.727	28%
Fondo C	265.121	2.584.474	938.247	3.787.842	2.584.474	1.203.368	32%
Fondo D	69.757	105.287	1.302.875	1.477.919	1.302.875	175.044	12%
Fondo E	353.305	555.262	236.631	1.145.198	236.631	908.567	79%
<b>TOTAL</b>	<b>4.457.086</b>	<b>4.936.562</b>	<b>2.727.410</b>	<b>12.121.058</b>	<b>7.892.883</b>	<b>4.228.175</b>	<b>35%</b>
Dentro de la edad	3.768.903	2.584.474	1.539.506				
Fuera de la edad	688.183	2.352.088	1.187.904				
% fuera de la edad	15%	48%	44%				

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Un afiliado puede distribuir su saldo a lo más en dos fondos.

Esto significa que la mayor parte de los afiliados próximos a pensionar habían escogido “bien” su fondo cuando comenzó la pandemia por COVID-19, en el sentido que tenían sus ahorros resguardados de vaivenes de corto plazo. Al contrario, los afiliados más jóvenes, cuyos ahorros han enfrentado bajas transitorias de valor, al estar lejos de pensionarse podrán recuperar y aumentar sus ahorros, como se ha podido observar en crisis anteriores. De hecho, sorprende que un 15% de los afiliados menores de 35 años estén en fondos conservadores, ya que, aunque esto les ha permitido estar al margen de las bajas provocadas por la crisis sanitaria, en el largo plazo acumularían menos ahorros para su pensión que asumiendo riesgos mayores mientras sean jóvenes.

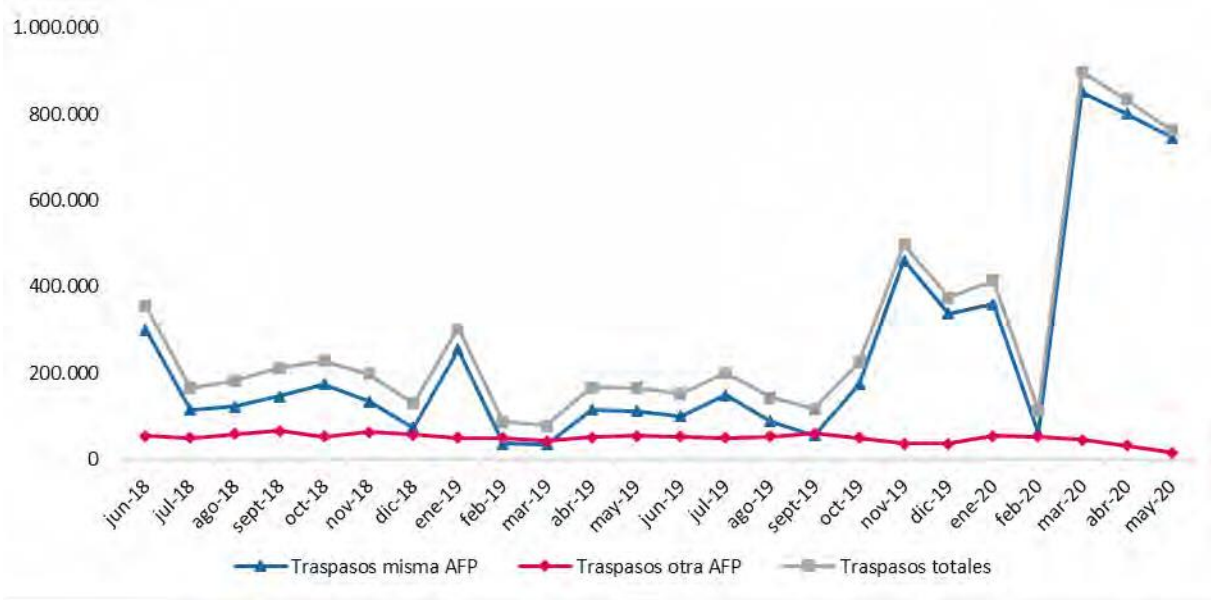
## Trasposos de fondos

De acuerdo a la norma, el ahorro previsional puede ser asignado, a lo más, a dos de los cinco tipos de fondos, los cuales se invierten con distintas perspectivas de riesgo y retorno. Los fondos tipo A y tipo B son más intensivos en renta variable, la cual tiene mayor volatilidad, pero obtiene mejor rentabilidad en el largo plazo. Al contrario, los fondos tipo D y tipo E invierten más en instrumentos de renta fija, los cuales tienen menores retornos en el largo plazo, pero tienen poca volatilidad, lo que entrega seguridad a los afiliados pensionados o próximos a pensionarse. Esto permite a los afiliados traspasarse desde un fondo a otro, con el fin de cambiar el balance del tipo de instrumentos en que son invertidos sus ahorros.

En el **Gráfico 2** se muestran los traspasos que se han realizado en los últimos 24 meses, desde junio 2018 a mayo 2020, desglosado por cambios de fondo al interior de una AFP y traspasos realizados entre Administradoras, manteniendo o no el tipo de fondo de origen.

La cantidad de traspasos de fondo ha sido muy elevada en el 2020. En marzo hubo casi 850 mil cambios, en abril se alcanzaron los 800 mil traspasos y en mayo, último mes con información disponible, las cifras bordearon los 750 mil cambios de fondo. En el año, los cambios de AFP han sido de 40 mil cambios mensuales en promedio.

**Gráfico 2. Evolución de traspasos según tipo, últimos 24 meses**



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Traspasos misma AFP son solo cambios de fondo; Traspasos otra AFP son cambios de AFP con o sin cambio fondo; y Traspasos totales es la suma de ambos. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

En la **Tabla 6** se muestran los traspasos totales en el año, considerando transferencias de fondo; de AFP; o de fondo y AFP simultáneamente. Los afiliados del Fondo B han hecho más cambios de AFP manteniendo su fondo de origen, con 44.177 traspasos, mientras que los del Fondo D, con 4.536, son los con menos movimientos.

En cuanto a la histórica cifra de 2.897.949 cambios de fondos, estos han sido principalmente desde el Fondo C al Fondo E, con 502.559 cambios; desde el Fondo E al Fondo A, con 488.055 traspasos; y desde el Fondo E hacia el Fondo A, con 474.707 transferencias.



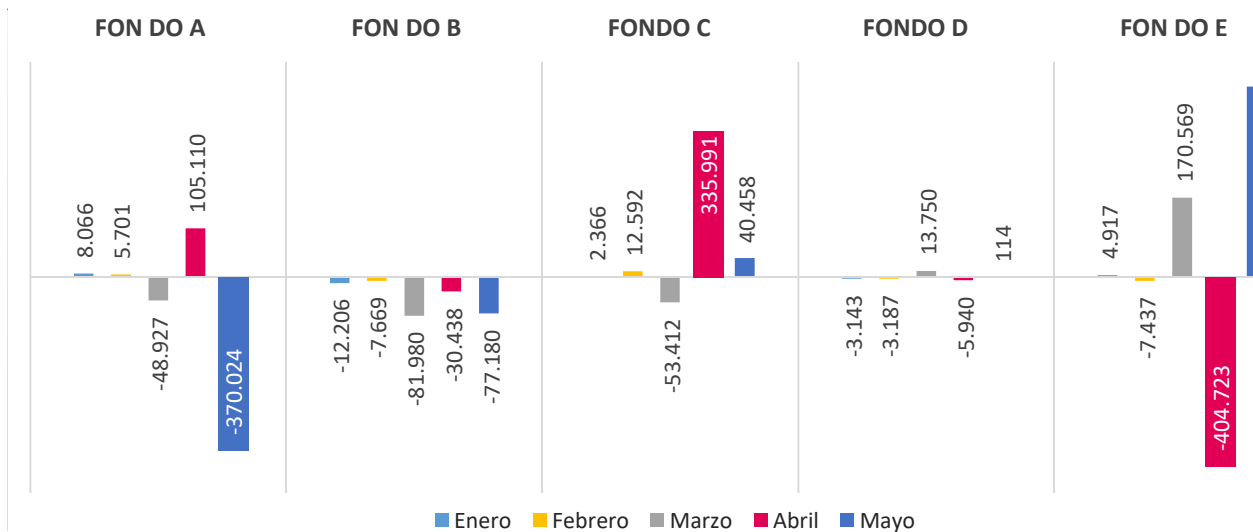
**Tabla 6. Traspasos totales en 2020**

		Ingresos					Total retiros
		A	B	C	D	E	
Retiros	A	21.559	9.440	367.368	25.609	474.707	898.683
	B	34.990	44.177	100.536	21.482	181.706	382.891
	C	39.509	14.678	35.903	21.197	502.559	613.846
	D	14.496	7.381	19.395	4.536	36.941	82.749
	E	488.055	97.742	428.639	11.519	19.521	1.045.476
Total ingresos		598.609	173.418	951.841	84.343	1.215.434	3.023.645

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Incluye cambios de fondo en la misma AFP; cambios de AFP en el mismo fondo; y cambios de fondo y AFP simultáneamente. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

En el **Gráfico 3** se presentan los traspasos netos de fondo de los cinco primeros meses del 2020. El Fondo B, el cual corresponde a la opción por defecto de los afiliados menores de 35 años, ha tenido retiros netos todo el año. Por su parte, los fondos A y E han tenido trayectorias dispares. En general, en los meses en que el Fondo A presenta retiros netos, el Fondo E tiene ingresos netos, y viceversa. En el último mes el Fondo A tuvo 370.024 salidas netas de afiliados, mientras que el Fondo E tuvo ingresos netos de 406.632 personas. El Fondo C presentó 335.991 ingresos en abril del 2020, posterior al comienzo de la propagación del COVID-19 en Chile.

**Gráfico 3. Traspasos de fondo en 2020**



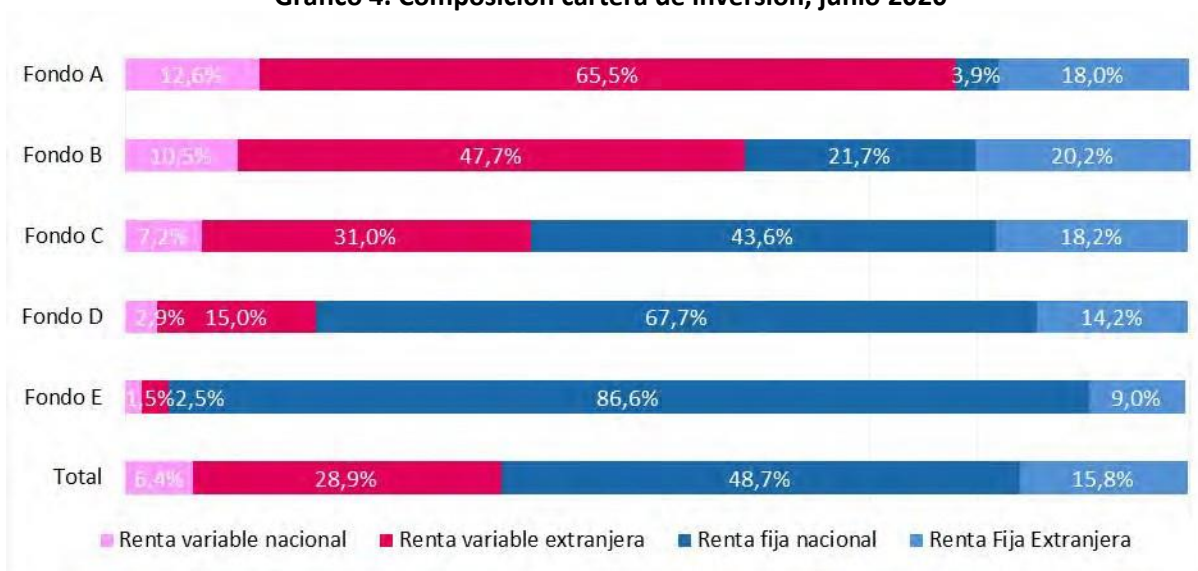
Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Incluye cambios de fondo en la misma AFP; y cambios de fondo y AFP simultáneamente. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

## Inversiones

Los instrumentos en que pueden invertirse los fondos de pensiones son regulados por la ley. Con el fin de cuidar los ahorros de los trabajadores, se regula la proporción de títulos financieros de renta variable para cada fondo, ya que estos tienen mayor rentabilidad esperada en el largo plazo, pero también mayor volatilidad.

En el **Gráfico 4** se presenta la composición de la cartera de inversión a junio 2020, de acuerdo a inversión en renta fija o renta variable, nacional o extranjera, separada por cada tipo de fondo. Los fondos más riesgosos son más intensivos en renta variable extranjera (65,5% el Fondo A), mientras que los fondos más conservadores invierten principalmente en renta fija nacional (86,6% el Fondo E). Los fondos en conjunto tienen un 6,4% en renta fija nacional; un 28,9% en renta variable extranjera; un 48,7% en renta fija nacional y un 15,8% en renta fija extranjera.

**Gráfico 4. Composición cartera de inversión, junio 2020**

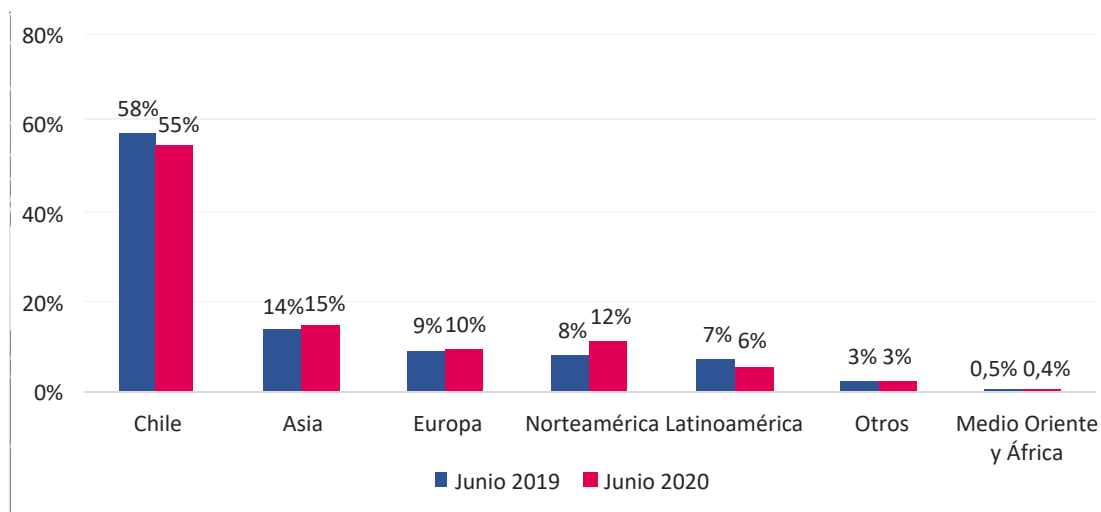


Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Por otra parte, el **Gráfico 5** muestra la ubicación geográfica de las inversiones de junio 2019 y 2020. Actualmente el 55% de la cartera se encuentra invertida en Chile y el 45% restante se divide en un 15% en Asia; 12% en Norteamérica; 10% en Europa; 6% en América Latina y 3% en Medio Oriente, África y otros.

En el escenario de incertidumbre provocada por la crisis sanitaria, la mayor variación en 12 meses estuvo en la disminución de la inversión en Chile, con una baja del 3%, seguida por el aumento de 4% en la inversión en Norteamérica. Las otras variaciones en 12 meses fueron menores, con una baja del 1% en América Latina y un alza de 1% en Asia y Europa.

**Gráfico 5. Cartera de inversiones de AFP por ubicación geográfica, junio 2019 y 2020**



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Un último desglose de la cartera es por inversión nacional y extranjera y por tipo de emisor, tal como se presenta en la **Tabla 7**. Desde junio 2019 a junio 2020 el ahorro de los trabajadores experimentó un crecimiento de 10,3%, considerando el precio del dólar de junio 2020, alcanzando un valor total de MM USD 200.977 en esa fecha. Esto se explica por la buena rentabilidad a 12 meses de los cinco tipos de fondos, por las contribuciones que los cotizantes hicieron en sus fondos en ese período y por los beneficios pagados durante el año.

En cuanto a la composición del cambio, este 10,3% de aumento del tamaño del fondo se explica mayormente por el crecimiento de USD 17.961 millones de dólares de la valorización de la inversión en renta fija, lo que corresponde a un crecimiento del 16,1% respecto al año anterior.

También se observa un crecimiento importante en las inversiones en el extranjero, con un 17,7% de aumento, y de la inversión en bancos, con un 13,1%. A su vez, hay una baja de las inversiones en empresas nacionales, cuyos rendimientos se han visto mermados por el COVID-19.

**Tabla 7. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones (USD junio 2020)**

	Junio 2019	Junio 2020	Var. %	Var. USD
Estado	39.914	41.723	4,5%	1.809
Bancos e IF	33.378	37.736	13,1%	4.358
Empresas	32.037	31.140	-2,8%	-898
Extranjero	76.807	90.378	17,7%	13.571
<b>Total</b>	<b>182.137</b>	<b>200.977</b>	<b>10,3%</b>	<b>18.840</b>
Renta Variable	70.196	70.984	1,1%	788
Renta Fija	111.779	129.740	16,1%	17.961
Derivados, otros	163	254	56,1%	91
<b>Total</b>	<b>182.137</b>	<b>200.977</b>	<b>10,3%</b>	<b>18.840</b>

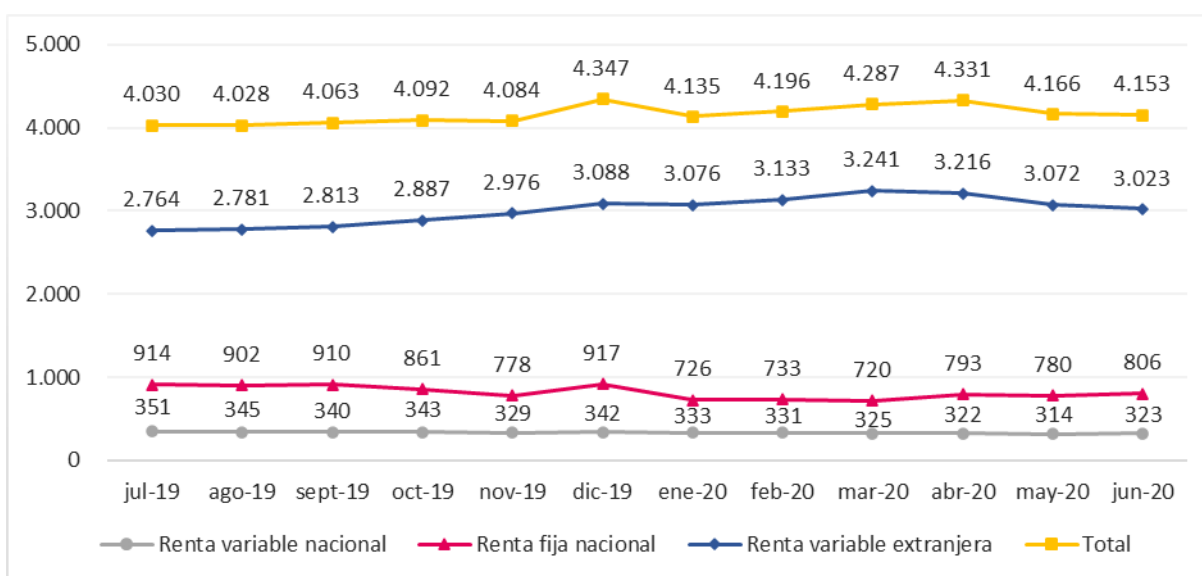
Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

## Activos alternativos

Las Administradoras de Fondos de Pensiones han ido invirtiendo paulatinamente en activos alternativos, luego de que en 2016 la Ley de Productividad autorizara este tipo de inversión, con el fin de aumentar el valor de los ahorros de los afiliados. Este tipo de inversiones se caracteriza por tener menor liquidez que otros tipos de instrumentos, lo que es premiado con un mayor retorno esperado.

A mayo de 2020, la valorización de estos instrumentos alcanza los 4.156 millones de dólares, lo que corresponde aproximadamente al 2,1% de toda la cartera de inversión de los fondos de pensiones. Un 8% de esta inversión corresponde a instrumentos de renta variable nacional, mientras que un 19% está en renta fija nacional y un 73% es renta variable extranjera.

**Gráfico 6. Composición de inversión en activos alternativos en millones de dólares**



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

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 por los medios de comunicación.

Consultas: Departamento de Estudios Asociación de AFP.

Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago – Chile.

Fono: (56 - 2) 2 935 33 00 | E-mail: [ivergara@aafp.cl](mailto:ivergara@aafp.cl) | Website: [www.aafp.cl](http://www.aafp.cl)

