

Entre Julio de 2007 y Octubre de 2008

157 Mil Afiliados Migraron a Fondos Más Conservadores y 112 a los Más Riesgosos

- * **El mayor flujo de personas se trasladó de los fondos más riesgosos (A y B) a los más conservadores (C, D y E). En el mismo período, 112.030 afiliados optaron por tomar un mayor nivel de riesgo y se cambiaron de los conservadores a los fondos A y B.**
- * **Sólo en octubre de 2008, un total de 54.568 afiliados se cambiaron de los fondos riesgosos a los conservadores. El grupo tiene una edad promedio de 40 años; un ingreso promedio de \$ 750.000 y un saldo promedio de \$ 17 millones.**
- * **Desde los inicios del sistema de multifondos, los trabajadores que han ejercido la opción de elegir un fondo suman 3.232.409.**

El sistema de pensiones enfrentó el año 2008 el período económico más turbulento en sus 27 años de historia. En 12 meses hubo un cambio violento de escenario en materia de tasas de interés, precios de productos y crecimiento económico.

En Chile, los inversionistas del sector financiero fueron los primeros en sentir los efectos de una economía mundial en crisis, por la naturaleza de su giro, situación que también afectó a otros administradores de fondos de terceros. Esto explica la caída en rentabilidad de los fondos durante el 2008, especialmente aquellos que invierten más en acciones (más riesgosos), ya que los intensivos en renta fija (más conservadores) tuvieron una mayor estabilidad. (ver cuadro N°1).

Las turbulencias de los mercados accionarios comenzaron en julio de 2007, mes a partir del cual se anotan 13 meses con rentabilidades negativas en el fondo A. Con ello el fondo A completó 26 meses con rentabilidades negativas, la mitad de las cuales se produce en la actual crisis internacional. (ver cuadro N°2)

En noviembre de 2008 prácticamente se detuvo la violenta caída en la rentabilidad de los fondos observada

en septiembre y octubre, y en diciembre todos los fondos mostraron rentabilidades positivas. (ver gráfico N°2)

A pesar de la fuerte baja en el año 2008, la rentabilidad sobre UF acumulada en los seis años de multifondos es positiva y oscila entre el 18,45% de los fondos tipo E y el 29,53% de los fondos tipo A. (ver cuadro N°1)

El fondo tipo C, continuador del fondo existente desde los inicios del sistema, presenta desde 1981 hasta el cierre de 2008 una rentabilidad sobre UF promedio anual

Cuadro N° 1
Rentabilidad Real de los Multifondos
(octubre 2002 – diciembre 2008)

Fondos	Dic.08 (mes)	Dic.07 - Dic.08 (año)	Sept.02- Dic.08 (Anualizada)	Sept.02-Dic.08 (Acumulada)
A	1,52%	-40,26%	4,21%	29,53%
B	0,63%	-30,08%	3,33%	22,84%
C	0,12%	-18,94%	3,42%	23,50%
D	0,08%	-9,86%	3,43%	23,53%
E	0,38%	-0,93%	2,74%	18,45%

A pesar de la crisis la rentabilidad acumulada de todos los fondos sigue siendo positiva

Cuadro N° 2

Número de Meses con Rentabilidades Positivas y Negativas (oct. 2002 – dic. 2008)

FONDO	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva	Total Periodo
A	26	49	75
B	24	51	75
C	25	50	75
D	23	52	75
E	23	52	75

de 8,8%. (ver gráfico N°1)

Valorización de los Fondos

La plata de los trabajadores no se ha perdido. Está invertida en distintos instrumentos que han bajado de valor debido a la crisis, pero que cuando retorne a la normalidad se recuperarán. Por eso, no es correcto hablar directamente de pérdidas, cuando se trata de valores que cambian de precio día a día, y menos hacer el balance del desempeño del sistema en medio de la crisis, lo que conllevaría un análisis poco riguroso y sesgado.

El sistema de AFP valoriza los activos de cada uno de los afiliados a diario, lo que se representa en el “valor cuota”, que refleja la variación diaria de los precios de los instrumentos en que está invertido el ahorro.

Esta valorización diaria se realiza porque todos los días hay movimientos en el valor de los precios de los títulos y también puede haber aportes o egresos de fondos desde las cuentas individuales de los afiliados.

El balance del sistema de AFP debe hacerse considerando un periodo extenso, 35 a 40 años, ya que éste está diseñado para entregar beneficios después de un largo periodo de ahorro y capitalización.

Actualmente, el 95% de los afiliados se encuentra a más de 5 años de cumplir la edad legal de pensión. En el mismo sentido, casi el 90% de los afiliados que están en los fondos A y B, aquellos que han sufrido los mayores deterioros en la valorización de sus activos,

tienen 40 años o menos, y por lo tanto, les resta un largo horizonte de ahorro y capitalización.

Varias Crisis en 27 años

Una visión retrospectiva muestra que el sistema de pensiones ha pasado por varias crisis económicas. Todas las cuales han sido superadas. Entre éstas se cuentan la crisis de los años 82 y 83; los problemas que afectaron a las empresas eléctricas y de telecomunicaciones en 1995; la crisis Asiática del 98; el atentado a las Torres Gemelas en el 2001 y otros sucesos negativos.

En la Crisis Asiática las acciones cayeron 30% y la tasa de interés subió al 15% y en Septiembre de ese año los Fondos de pensiones rentaron UF – 7,1%. El año terminó en negativo, y después vino la recuperación y en 1999, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones fue de UF + 16,3%

Por lo anterior, para la mayoría de los afiliados, la pérdida de valor que sufrieron los fondos durante el 2008 debería ser un mal momento transitorio durante el largo eje de tiempo que implica el ahorro para pensiones.

Las personas que tienen que pensionarse y no tienen la opción de esperar, pueden hacerlo. A la hora de decidir la modalidad de pensión deben considerar que si escogen un retiro programado tienen las opciones de recuperar rentabilidad en el futuro próximo y mejorar su pensión. Luego podrán escoger una renta vitalicia o seguir en retiro programado. Si, en cambio, escogen una renta vitalicia, significa que venden sus instrumentos y tendrán una pensión que quedará fija en UF y no se beneficiará de la recuperación de los valores que pueda venir en el futuro.

Cuadro N°3

Rentabilidades Mensuales Máximas y Mínimas (oct. 2002 – Dic. 2008)

Fondos	Mes	Máximo	Mes	Mínimo
A	Ene.06	7,22%	Oct-08	-21,28%
B	Ene.06	5,46%	Oct-08	-14,25%
C	Ene.06	4,25%	Oct-08	-8,00%
D	Ene.06	2,90%	Oct-08	-4,00%
E	Ene.06	1,83%	Oct-05	-2,81%

Las caídas de rentabilidad de septiembre y octubre marcaron el 2008

Gráfico N°1

Rentabilidad y Elección de Fondos

Como se observa en el gráfico N°2, en septiembre y octubre de 2008 se produjeron drásticas caídas en el valor de los instrumentos, lo que determinó profundas bajas en rentabilidad, las cuales terminaron marcando completamente el año, en especial la de los fondos con mayor proporción en instrumentos de renta variable, fondos A y B.

A raíz de los resultados de septiembre y octubre una mayor proporción de afiliados optó por cambiarse desde fondos más riesgosos a aquellos más conservadores. (ver cuadro N°5)

Las orientaciones generales que la Asociación de AFP ha dado a los afiliados, en el proceso de elección de fondos son las siguientes:

- ◆ Se debe elegir un fondo sobre la base del horizonte de inversión o tiempo que le falte al afiliado para jubilar.
- ◆ Considerar la tolerancia personal al riesgo de variación de precios de los mercados.
- ◆ Considerar la importancia que tendrá la pensión en los ingresos o patrimonio que tendrá la persona en la etapa de jubilación.
- ◆ Informarse de las características de cada tipo de fondo.
- ◆ Evaluar la conveniencia de un cambio de fondo y actuar con

Evolución de Rentabilidades Acumuladas de los Fondos de Pensiones Chilenos

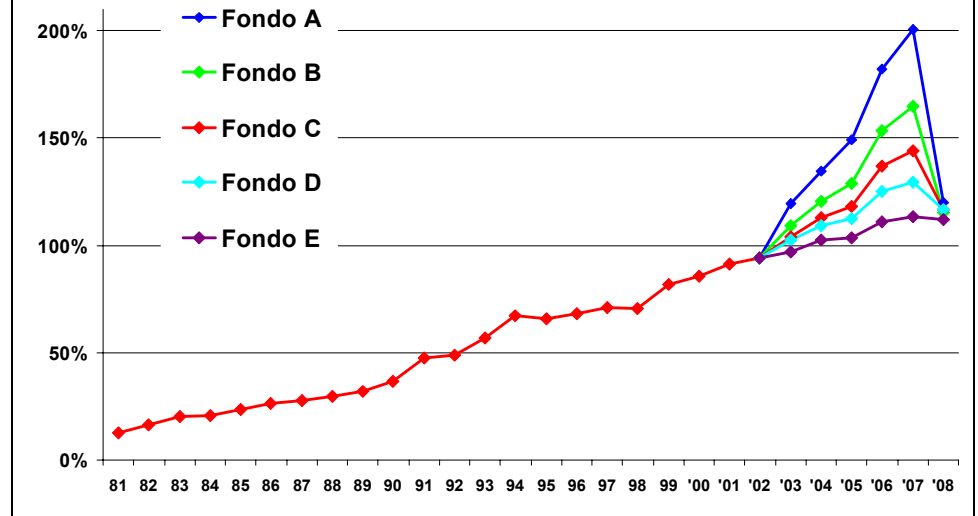
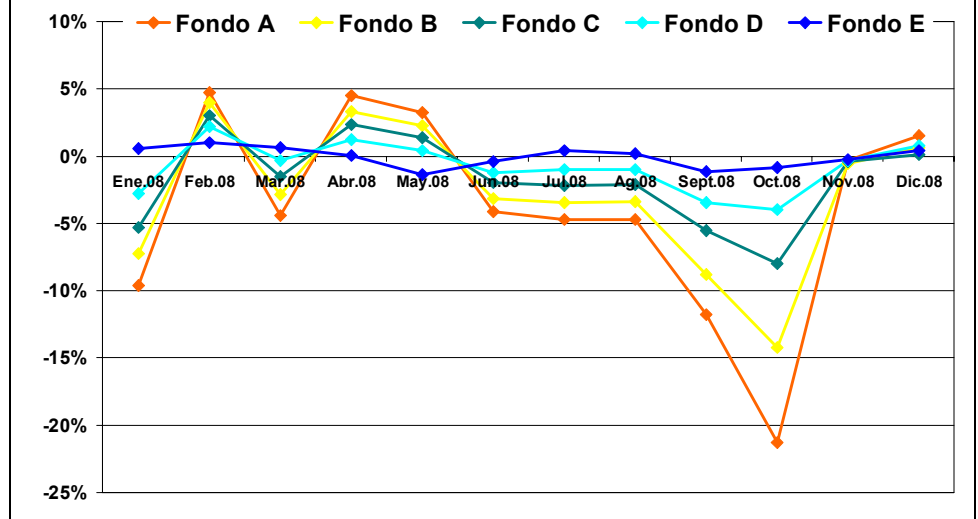


Gráfico N° 2

Rentabilidad Mensual sobre UF Multifondos Año 2008



Personas que optaron por fondos más conservadores pasaron de 1.491 en octubre de 2007, a 54 mil en octubre de 2008

Cuadro N° 5

responsabilidad, consciente que es su decisión.

- ◆ No tomar decisiones de cambio de fondo basándose en las rentabilidades pasadas de un fondo, ya que no necesariamente se repetirán en igual magnitud.

Los cinco tipos de fondos están estructurados de acuerdo a su composición de renta fija y variable, siendo los más riesgosos el A y B que pueden invertir hasta un 80% y 60% respectivamente en acciones. Los fondos tipo C, D y E, pueden invertir en acciones hasta un 40%, 20% y 5%, respectivamente.

Adicionalmente el sistema de multifondos permite que el afiliado pueda dividir su ahorro hasta en dos tipos de fondos, en los porcentajes que estime conveniente.

Asimismo, el afiliado puede ejercer la facultad de cambiarse de fondo cuantas veces lo desee.

No obstante, esta Asociación ha reiterado que es arriesgado que los afiliados traten de “ganarle al mercado” comprando cuando los precios de los títulos están bajos y vendiendo cuando éstos están altos (Market timing). Especialistas coinciden en que al final esta conducta conlleva un alto riesgo.

Elección de Fondos

Entre julio de 2007 y octubre de 2008, un total de 157 mil afiliados migraron a fondos más conservadores. Estas personas se trasladaron de los fondos más riesgosos (A y B) a los más conservadores (C, D y E). (ver cuadro N°5)

En el mismo período 112 mil afiliados se cambiaron de los más conservadores a los riesgosos.

En octubre de 2008, un total de 54.568 afiliados se cambiaron de los fondos riesgosos (A y B) a los conservadores (C, D y E). Este grupo presenta una edad promedio de 40 años; un ingreso promedio imponible de \$ 750.000 y un saldo promedio en las cuentas de \$ 17 millones.

En igual mes de 2008, 4.132 afiliados se cambiaron de los fondos conservadores (C, D y E) a los riesgosos (A y B). Este contingente tiene una edad promedio de 46 años; un ingreso promedio imponible de \$ 790.000

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
Total	112.030	157.724

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.

y un saldo promedio en las cuentas de \$ 51 millones.

El sistema de multifondos está diseñado para que los afiliados participen en el proceso de ahorro-inversión de sus fondos y elijan el perfil de riesgo que desean para cada etapa de su período de ahorro.

Lo importante es que la elección sea informada, es decir que las personas estén concientes de lo que implica estar en cada uno de los distintos fondos en términos de su rentabilidad y riesgo; y si el fondo elegido corresponde a sus aspiraciones y a su perfil de riesgo.

Si los afiliados no utilizan la libertad de elegir entre uno o dos fondos, por Ley se le asigna un tipo de fondo de acuerdo a su edad. (ver cuadro N°6)

A octubre de 2008 el número de cuentas de los trabajadores que han sido asignados por Ley según su edad alcanzan a 6.152.098. (ver cuadro N°7)

Por su parte los afiliados que han ejercido la opción de elegir un fondo suman 3.230.409, número de cuentas que supera en un 11% al registrado a igual fecha de 2007, lo que implica un aumento de 328.714 cuentas adicionales.

A octubre de 2008 hay 6,2 millones de cuentas de afiliados que no han elegido fondos

(ver cuadro N°8)

Inversión de los Fondos de Pensiones

El fondo de pensiones sumó a diciembre de 2008, US\$ 74.312 millones, que en su mayor parte se encuentra invertido en Chile, 71,5%, equivalente a US\$ 53.126 millones. De éstos hay un 78% en instrumentos de renta fija y 22% en instrumentos de renta variable.

En el exterior hay un 28,5% del total del fondo, equivalente a US\$ 21.187 millones aún cuando el margen autorizado para invertir en el extranjero alcanza a 50%.

En el último trimestre de 2008 se produjo una reestructuración de la cartera de inversión extranjera por zona geográfica. Es así que se pasó de 22% a 47,4% en el monto invertido en Norteamérica; en el caso de Asia Pacífico Desarrollada se pasó desde un 14% del total a 1,2%.

Cuadro N° 9 Inversión en el Extranjero

ZONA GEOGRÁFICA	MM US\$	%
Norteamérica	10.043	47,4%
Latinoamérica	4.470	21,1%
Europa	2.267	10,7%
Europa Emergente	2.034	9,6%
Asia Emergente	932	4,4%
Otros	763	3,6%
Medio Oriente y Africa	424	2,0%
Asia Pacífico Desarrollada	254	1,2%
Total	21.186,8	100,0%
Subtotal Desarrollada	12.564	59,3%
Subtotal Emergente	7.860	37,1%
Subtotal Otros	763	3,6%
Total MM US\$	21.186,8	100%

Cuadro N° 6 Asignación por edad a Afiliados que no Optado por un Fondo

	Hombres hasta 35 años Mujeres hasta 35 años	Hombres desde 36 hasta 55 años Mujeres desde 36 hasta 50 años	Hombres desde 56 años Mujeres desde 51 años	Pensionado por Retiro Programado
Fondo A				
Fondo B				
Fondo C				
Fondo D				
Fondo E				

Cuadro N° 7 N° de Cuentas de Afiliados que han Optado y Asignados

FONDOS	Afiliados Asignados	Afiliados Optan	Total Cuentas
A	-	1.264.878	1.264.878
B	2.542.782	1.152.933	3.695.715
C	2.902.485	598.724	3.501.209
D	706.831	89.825	796.656
E	-	126.049	126.049
TOTAL	6.152.098	3.232.409	9.384.507

Cuadro N° 8 N° de Cuentas Existentes de Afiliados que han Elegido Fondos

FONDOS	Oct-08		Oct-07		Variación 2008 - 2007	
	Número	%	Número	%	Número	%
A	1.264.878	39%	1.124.499	39%	140.379	12%
B	1.152.933	36%	1.051.632	36%	101.301	10%
C	598.724	19%	596.699	21%	2.025	0%
D	89.825	3%	80.537	3%	9.288	12%
E	126.049	4%	50.328	2%	75.721	150%
TOTAL	3.232.409	100%	2.903.695	100%	328.714	11%

Fuente: Estadística Mensual de Afiliados y Cotizantes (SP)

Los datos al cierre de 2008 revelan asimismo, que mientras en septiembre de 2008 el 51,7% de lo invertido en el extranjero se encontraba en economías emergentes, a diciembre de 2008 disminuyó a 37,1%. Por el contrario, la inversión en los países desarrollados pasó de 46,6% en septiembre a 59,3% en diciembre. (ver cuadro N°9)

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-af.cl

Web Site: www.afn-af.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.