

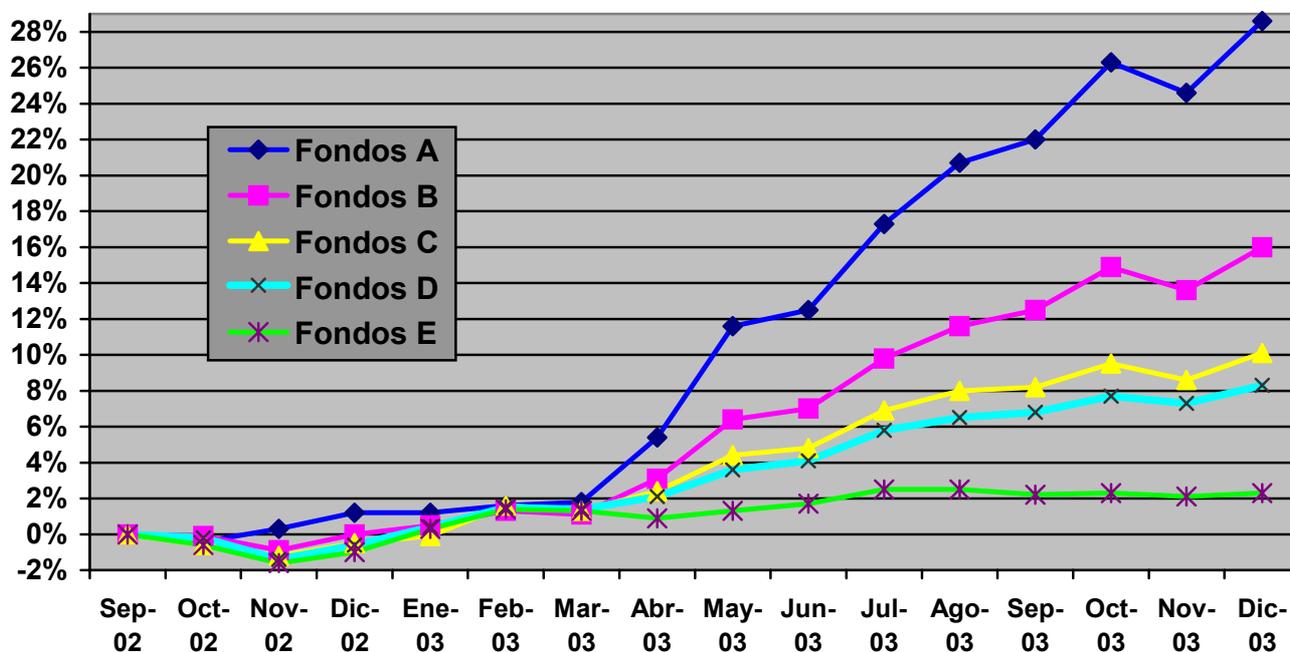
AFP Tomaron Seguros Para Atenuar Impacto Por Baja del Dólar

- * En el año 2003 las inversiones en el exterior aumentaron en 4.500 millones de dólares, y en forma paralela se contrataron operaciones de cobertura de riesgo de tipo de cambio.
- * Los instrumentos de renta fija locales han entregado rentabilidades moderadas. A futuro, y ante un aumento en las tasas de interés, se esperan retornos menores para el stock de estas inversiones.
- * Sigue tendencia de afiliados a escoger fondos con más renta variable, trasladándose en los últimos meses 36.000 afiliados a los fondos A y B desde los fondos C, D y E.

Grafico N° 1

Rentabilidad Real Acumulada Multifondos

(27 de Septiembre 2002 al 31 de Diciembre de 2003)



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@afp-ag.cl Internet: www.afp-ag.cl

Un millón 481 mil personas han elegido alguno de los cinco fondos

Continúa tendencia de afiliados que optan preferentemente por los fondos con más renta variable, abandonando los que invierten mayoritariamente en renta fija.

Con la instauración de los Multifondos, en agosto 2002, se puso en marcha el perfeccionamiento más importante del Sistema de Pensiones desde su inicio en 1981.

Los afiliados pueden escoger entre cinco tipos de fondos donde invertir su ahorro previsional, según la combinación de instrumentos de renta fija y renta variable que más se ajuste a sus preferencias.

Esta reforma está provocando un positivo cambio cultural en los afiliados, los que en forma creciente se están informando y tomando decisiones.

A octubre de 2003, 1 millón 481 mil personas han elegido entre los cinco fondos, lo que representa un 43,3% del total de cotizantes.

En el Cuadro N° 1 se observan los afiliados que eligen y el Tipo de Fondo seleccionado. Las preferencias por fondos con más renta variable, Tipos A y B, van en aumento respecto de los Fondos C, D y E. En el mes de octubre de 2002 los afiliados que optaron por los Fondos A y B representaban un 22,4%, y un año después esta proporción creció a 37,8%. En el Cuadro N° 1 se observa que respecto a mayo 2003, cerca de 36 mil personas se trasladaron a los Fondos A y B desde los Fondos C, D y E.

Igual tendencia se aprecia respecto del ahorro por tipo de Fondo. (Cuadro N° 2)

Cuadro N° 1 : Evolución de afiliados que optaron por algún fondo
(Cifras mensuales acumuladas)

	Oct-02	%	May-03	%	Oct-03	%
Fondo A	57.990	6,1%	103.323	7,6%	180.133	12,2%
Fondo B	154.319	16,3%	302.600	22,2%	380.035	25,7%
Fondo C	589.045	62,2%	727.595	53,4%	721.347	48,7%
Fondo D	68.750	7,3%	105.987	7,8%	99.689	6,7%
Fondo E	76.834	8,1%	123.031	9,0%	99.753	6,7%
TOTAL	946.938	100%	1.362.536	100%	1.480.957	100%

Cuadro N° 2: Monto de ahorro por tipo de fondo
(MMUS\$ a diciembre 2003)

	Diciembre. 2002	% sobre el total del mes	Diciembre. 2003	% sobre el total del mes
Fonda A	598,26	1,4%	2.656,60	5,3%
Fondo B	4.813,50	11,1%	9.313,37	18,7%
Fondo C	30.909,11	71,2%	27.707,70	55,8%
Fondo D	4.609,28	10,6%	8.044,85	16,2%
Fondo E	2.501,47	5,8%	1.967,53	4,0%
TOTAL	43.431,62	100,0%	49.690,05	100,0%

Fuente: Cifras Superintendencia de AFP, corregidas por tipo cambio y variación UF

A 15 meses de la conformación de los fondos, el balance es muy positivo por la participación directa que están teniendo los afiliados; por la gestión de la reforma por parte de las AFP y el buen desempeño de las inversiones.

Los afiliados que han optado por fondos con más renta variable han obtenido resultados muy positivos. No obstante, no se debe olvidar que los mercados financieros son por esencia variables. Por este motivo, la elección de Fondo debe efectuarse con una visión de largo plazo considerando la edad, su tolerancia al riesgo y la importancia de su futura pensión en los ingresos personales.

En agosto de 2002, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en renta variable por US\$ 10.041 millones, un 23,2% del Ahorro Previsional a esa fecha. A diciembre de 2003 éstas inversiones se elevaron a US\$ 18.913 millones, lo que equivale al 38,1% del Fondo. Así, el conjunto de los Fondos de Pensiones tiene US\$ 8.872 millones adicionales en esta clase de inversiones, **cifras medidas al valor del dólar de diciembre 2003.**

Del monto total invertido en renta variable, US\$ 10.328,8 millones están en inversiones en el exterior y en el mercado local llega a US\$ 8.584,1 millones, cifra esta última que incluye además de acciones cuotas de fondos de inversión por US\$ 1.358,1 millones.

En términos generales, los Fondos de Pensiones han realizado compras en el mercado accionario local por unos US\$ 1.064 millones desde agosto 2002 hasta diciembre pasado. Además, el alza de precios de estos títulos ha aumentado el valor de la cartera total de acciones

Los Fondos de Pensiones tienen US\$ 8.872 millones adicionales en renta variable

Antes de los Multifondos un 23,2% de los ahorros estaba invertido en renta variable nacional y extranjera, porcentaje que se elevó a 38,1% a diciembre de 2003.

chilenas en unos US\$ 2.012 millones. A diciembre de 2003 la inversión en acciones locales llega a US\$ 7.226 millones.

En el año 2003 los Fondos de Pensiones invirtieron en el exterior US\$ 4.538 millones adicionales, llegando a invertir el 23,9% de los fondos. El Banco Central, a mediados de diciembre pasado, informó que a contar del 1° de marzo del 2004, el límite de inversión en el exterior pasa desde un 25% a un 30% de los Fondos de Pensiones, límite máximo establecido en la ley.

Esta decisión es valorada positivamente por las AFP, ya que otorga mayor flexibilidad a los administradores para gestionar los ahorros. Permite una mejor diversificación del riesgo y generar mejores condiciones para combinar rentabilidad esperada y riesgo.

Como se aprecia en los gráficos, los fondos que invierten un mayor porcentaje en renta variable, son también los más dinámicos en inversiones en el exterior, mercados que ofrecen una mayor amplitud y profundidad que el mercado accionario local.

Cobertura del riesgo cambiario

El dólar se desvalorizó en forma sostenida respecto del peso durante el año 2003. Consientes de esta tendencia las AFP contrataron, en forma paralela al aumento de las inversiones en el extranjero, operaciones de cobertura de riesgo cambiario (Forward).

A través de este mecanismo financiero se aíslan las inversiones de las fluctuaciones de la paridad cambiaria local, quedando esas inversiones en consecuencia expuestas a las variaciones propias de los activos financieros.

Rentabilidad

Transcurrido 15 meses del sistema de Multifondos, el balance es favorable porque todos los tipos de fondos registran rentabilidades positivas. Lo más destacado es la sustancial diferencia en la rentabilidad de los Fondos Tipo A y E, cuya diferencia es mayor a 23 puntos porcentuales.

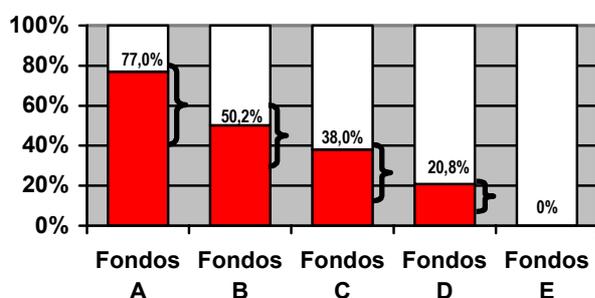
Por su parte, el Fondo Tipo C, que concentra a la mayoría de los afiliados logró una rentabilidad de UF + 10.6% en doce meses.

En el Gráfico N° 1 de portada, se aprecia la evolución de la rentabilidad acumulada por tipo de fondo, observándose que a partir de abril comienza una pronunciada diferenciación en las rentabilidades de los distintos Tipos de Fondos, muy relacionado al buen comportamiento de la renta variable nacional e internacional.

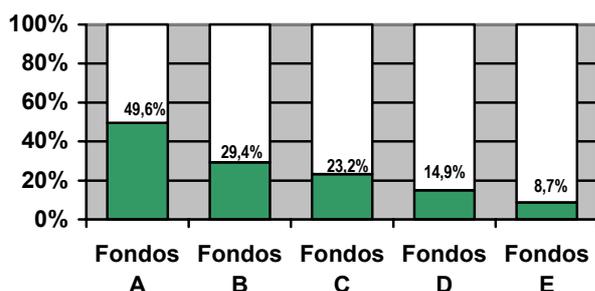
Riesgo

En estos 15 meses se constata que los fondos con más renta variable han tenido los mejores rendimientos, pero a la vez, un mayor "riesgo".

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE
(Como % del Fondo a diciembre 2003)



INVERSIÓN EN EL EXTERIOR
(Como % de los fondos a diciembre 2003)



Los Fondos Tipo A tienen un nivel de “riesgo” que Es cerca de cinco veces superior al de los Fondos Tipo E

La rentabilidad acumulada de los diferentes tipos de fondos muestra resultados muy distintos. Para entender esta diferencia hay que incorporar el factor “riesgo”.

Los Fondos Tipo A tienen un riesgo que alcanza a 7,83%, y en el extremo opuesto, los Fondos Tipo E, que sólo invierten en renta fija, presentan un “riesgo” promedio de 1,57% .

El “riesgo” de un fondo o de una cartera de inversiones se mide observando la trayectoria del valor de las inversiones en el tiempo. De esta trayectoria se calcula un promedio, que es un punto de referencia para medir las variaciones diarias de la cartera.

En consecuencia, es más riesgoso aquel fondo que presenta un mayor porcentaje de variación respecto de su promedio.

Lo historia de los mercados financieros muestra que “a mayor riesgo, mayor rentabilidad **en el largo plazo**”.

El período con multifondos es breve y se ha producido la coincidencia de que los Fondos más riesgosos son los más rentables.

Es necesario tener presente que también en un corto período se puede producir la relación “mayor riesgo, menor rentabilidad”.

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@afp-ag.cl

Internet: www.afp-ag.cl

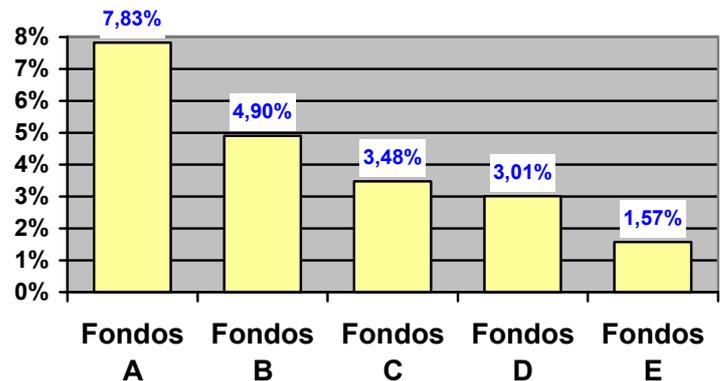
Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

Rentabilidad Real Multifondos

	Ene.03-Dic.03	Sept.02-Dic.03 (Anualizada)
Fondos A	26,9%	22,0%
Fondos B	16,0%	12,5%
Fondos C	10,6%	7,9%
Fondos D	8,9%	6,5%
Fondos E	3,3%	1,8%

Nivel de Riesgo por Tipo de Fondos¹

(27 de Sept.2002 al 31 de Dic.2003)



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.

RENTABILIDAD

Rentabilidad y Riesgo

(Del 27 de sept. - 2002 al 31 Dic. - 2003)

