

**Enero - Octubre**

### Ahorro Previsional Acumula Rentabilidad Record en 2009

- \* **La rentabilidad de los Multifondos en estos diez meses es la más alta desde su instauración en el 2002.**
- \* **En 28 años, el Fondo Tipo C, antiguo Fondo Tipo 1, observa una rentabilidad promedio anual de UF + 9,2%.**
- \* **Las Rentabilidades obtenidas a la fecha han permitido revertir la mayor parte del menor valor registrado durante el año 2008.**
- \* **Del total de los afiliados que optan por un Fondo, la mayoría ha elegido los fondos Tipo A y B.**

Aunque parezca una paradoja, en plena crisis económica los multifondos han obtenido las rentabilidades más altas desde que empezaron a operar en el año 2002, y una de las mayores desde el año 1981, siguiendo en este último caso la trayectoria del Fondo C, continuador del único fondo que existía hasta el año 2000.

Transcurridos 10 meses, el Fondo A acumula una rentabilidad de UF +38,9%, muy superior a la registrada en el año 2003 de UF +26,9% que hasta la fecha era la más alta. Igual cosa ocurre con los Fondos B, D y E que acumulan este año rentabilidades que no tienen comparación con los mejores años precedentes. (Ver cuadro N°1)

La excepción es el Fondo C, que acumula a octubre UF +20,85%, que aunque es muy alta, está por debajo de las registradas en 1982 (UF +28,5%), 1983 (UF +21,2%) y 1991 (UF +29,7%). En los años 1982 y 1983 el Fondo C invertía el 100% en renta fija y se benefició de las variaciones de las tasas de interés producto de la crisis de la deuda externa. Por su parte, el resultado de 1991 fue consecuencia de un importante incremento en el precio de las acciones locales que comenzaron a formar parte de la cartera del Fondo de Pensiones desde 1985.

La importante recuperación que han mostrado las rentabilidades obtenidas durante el año han sido impulsadas principalmente por el fuerte repunte que han observado los mercados accionarios. Esto se evidencia en las ganancias alcanzadas por los fondos cuya inversión es más intensiva en éstos instrumentos, los Fondos Tipo A, B y C.

**Cuadro N° 1**  
Rentabilidad Real Anual de los Multifondos

Año	A	B	C	D	E	Total*
2003	26,9	16	10,5	8,9	3,3	11,90%
2004	12,9	10,3	8,9	6,8	5,4	9,10%
2005	10,7	7,3	4,6	2,8	0,9	5,70%
2006	22,3	18,8	15,8	11,5	7,4	17,00%
2007	10,1	7,5	5	3,3	1,9	6,50%
2008	-40,3	-30,1	-18,9	-9,9	-0,9	-22,00%
Ene- Oct.	38,9	30,11	20,85	14,75	9,12	25,13%
Acumulado	79,87	59,87	49,26	41,77	29,14	
Prom. Anual	8,62	6,83	5,8	5,04	3,66	

## La variación cambiaria determinó la leve baja en octubre

La rentabilidad acumulada a octubre es muy significativa, y ha permitido revertir la mayor parte del menor valor registrado durante el año 2008. Si el proceso de recuperación toma fuerza en el mundo, en los próximos meses se podría recuperar totalmente el menor valor observado de los fondos más accionarios.

**Lo visto durante el año comprueba que “la inversión de los fondos de pensiones hay que mirarla con una perspectiva de largo plazo”.**

Desde septiembre de 2002 a octubre de 2009 el resultado promedio anual de los multifondos varía desde UF +8,62 para los Fondos Tipo A a UF +3,66% para los Tipo E. (ver cuadro N°1)

Al ampliar el horizonte a 28 años, considerando el Fondo Tipo C, antiguo Fondo Tipo 1, éste observa una rentabilidad promedio anual de UF +9,2% a octubre de 2009. Este rendimiento se compara muy favorablemente con cualquier alternativa de ahorro tradicional para las personas en ese eje de tiempo.

### Resultados de octubre

La rentabilidad de octubre, en el contexto de lo logrado en retornos durante año 2009, prácticamente no es relevante.

Los resultados del mes fueron levemente negativos y oscilaron entre UF -0,46% y UF -0,16%.

Las bolsas de los mercados emergentes y del mercado global tuvieron resultados levemente positivos. Sin embargo, este resultado fue anulado por la variación negativa que observó el dólar en el mercado local, que cayó un 2,62%, lo cual afectó a una parte de la inversión extranjera de los Fondos de Pensiones.

A fines de octubre se despejó la incertidumbre respecto de las decisiones de política monetaria de EEUU y Europa, y los respectivos Bancos Centrales optaron por mantener las políticas sin variaciones y dejaron entrever que no habrá cambios radicales en el corto plazo.

Conocida esta información los mercados accionarios que habían bajado levemente producto de la incertidumbre, han vuelto a subir en Estados Unidos y Europa, al igual que varias bolsas de los mercados emergentes.

El contexto económico internacional en términos generales es de recuperación, pero subsisten varios factores de preocupación entre los cuales están el desempleo, el momento y la velocidad con que se replegarán las medidas de estímulo

fiscal y monetario. También hay interrogantes sobre las paridades cambiarias, la inversión del sector privado, la actitud de las personas frente al consumo, los precios de las materias primas y la inflación.

Dado este escenario, la mayoría de los analistas ve que los mercados presentaran volatilidades importantes dentro de los próximos meses. Lo anterior considerando también la fuerte recuperación de los precios de las acciones en el transcurso de este año. (Ver cuadro N°2)

### Inversión de los Fondos de Pensiones

Al 31 de octubre el Fondo de Pensiones sumó US\$ 109.904,9 millones. Corresponde a inversión nacional la suma de US\$ 64.162 millones, un 58,4% del total.

En el ámbito nacional, las inversiones en acciones y otros títulos de renta variable alcanzaron a US\$ 17.363,8 millones, un 15,8% del total del Fondo y un 27% del total de la inversión nacional.

Del ahorro previsional invertido en Chile hay cuatro

**Cuadro N°2**  
**Ranking Bolsas Mundiales 2009**  
(Variación anual al 30 de Octubre)

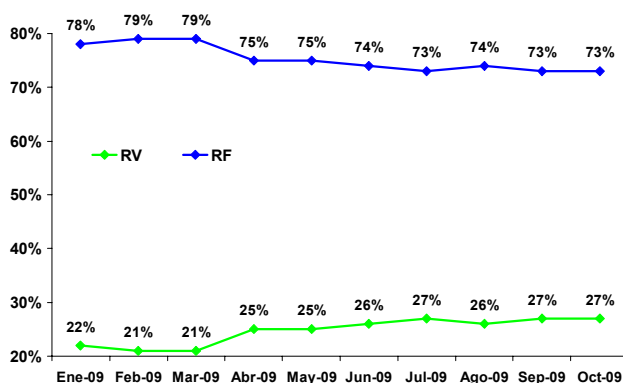
Rusia	113,4%	Corea del Sur	41,3%
Perú	101,7%	Polonia*	40,6%
Argentina	96,0%	Chile	39,5%
China	90,4%	Portugal	36,7%
Turquía	75,6%	Rep. Checa*	31,7%
Indonesia	74,7%	México	27,5%
Hungría	68,1%	Croacia	24,5%
India	64,8%	España	24,1%
Brasil	63,9%	Holanda	22,9%
Taiwán	59,9%	Canadá	21,4%
Israel	56,1%	Sudafrica*	21,4%
Tailandia	52,3%	Inglaterra	13,8%
Hong Kong	51,2%	Suiza	13,6%
Singapur	50,5%	Italia	13,5%
Grecia	50,4%	Japón	13,3%
Egipto*	46,1%	Alemania	12,6%
Venezuela	44,8%	Francia	12,1%
Suecia	42,6%	Euro	12,1%
Malasia	41,8%	USA	10,7%
Colombia	41,4%		

\* Cierre al 02/11/09

## Inversión en Norteamérica baja de 47% en enero a 24% en octubre

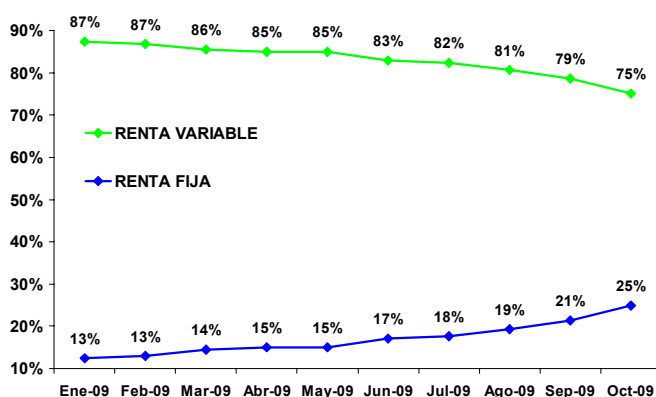
**Gráfico N° 1**

Inversión en Renta Variable y Renta Fija  
Como % sobre el Total de la **Inversión Nacional**



**Gráfico N° 2**

Inversión en Renta Variable y Renta Fija  
Como % sobre el Total de la **Inversión Extranjera**



**Cuadro N° 3**

Inversión Extranjera por Zona Geográfica

ZONA GEOGRÁFICA	Oct-09	Jun-09	Mar-09	Dic-08
NORTEAMERICA	24,0%	24,9%	28,4%	47,4%
ASIA EMERGENTE	22,2%	23,7%	22,2%	4,4%
LATINOAMERICA	20,8%	20,3%	18,3%	21,1%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	10,2%	11,6%	12,7%	1,2%
EUROPA	9,2%	8,8%	9,2%	10,7%
EUROPA EMERGENTE	7,6%	6,1%	5,2%	9,6%
OTROS	4,4%	3,2%	2,6%	3,6%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,6%	1,4%	1,2%	2,0%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Emergente	52,2%	45,2%	50,4%	59,3%
Desarrollada	43,4%	51,5%	47,0%	37,1%
Otros	4,4%	3,2%	2,6%	3,6%
<b>Total MM US\$</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

tipos de instrumentos que concentran la mayor parte de la inversión. Por una parte están las acciones de empresas locales, con US\$ 14.762 millones; los bonos de empresas por US\$ 12.084 millones; los depósitos a plazo en bancos que suman US\$ 9.707 millones y los bonos emitidos por bancos por la suma de US\$ 9.574 millones.

El cambio más radical que se observa en la cartera local es en depósitos a plazo, los que a enero de este año representaban un 18,9% del total del Fondo y bajaron a octubre a un 8,7%.

Como se aprecia en el gráfico N°1 hay un cambio en la composición de la cartera de inversión nacional, aumentando la renta variable de 21% del total de la inversión nacional a 27%. Esto incluye la recuperación de los precios de las acciones.

Una línea inversa ha seguido la renta fija nacional, que baja de 78% del total en enero a 73% en octubre. (Ver gráfico N°1)

En el extranjero la inversión alcanza a US\$ 45.742,9 millones, equivalente al 41,6% del total del Fondo. El margen autorizado desde agosto de 2009 alcanza a un 60% del total del fondo.

La renta variable extranjera baja 12 puntos porcentuales respecto a enero, en beneficio del aumento de la renta fija que sube en igual proporción, (ver gráfico N°2). Un tema vinculado es que el aumento en el valor de los títulos accionarios está estrechando los límites máximos por tipo de fondo.

A octubre se advierte un giro en la estructura de la cartera de inversión extranjera con relación a junio. Toma mayor relevancia la inversión en las economías emergentes principalmente de Asia y disminuye el peso de las inversiones de las economías desarrolladas, como Norteamérica que baja de 47,4% a inicios de año a 24% a octubre. (Ver cuadro N°3).

## El Fondo E muestra el mayor número de cambios hacia los A y B

### Número de Cuentas

A septiembre de 2009 el Sistema de AFP administra un total de 9.570.618 cuentas de los 8,5 millones de afiliados. De ellas 5,9 millones corresponden a cuentas de afiliados asignados por Ley según edad y 3,7 millones de cuentas de afiliados que han elegido Fondos.

FONDOS	Asignados	Optan	Total Cuentas
A	-	1.320.493	<b>1.320.493</b>
B	2.400.332	1.297.451	<b>3.697.783</b>
C	2.766.709	798.751	<b>3.565.460</b>
D	702.941	141.775	<b>844.716</b>
E		142.166	<b>142.166</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5.869.982</b>	<b>3.700.636</b>	<b>9.570.618</b>

Del total de cuentas que conforman los Fondos Tipo A y B, un 88% corresponde a personas con edades iguales o inferiores a 40 años.

### Trasposos de Afiliados

Desde mayo de 2009 el número de trasposos desde los fondos más conservadores (C, D y E) hacia los más riesgosos (A y B) es muy superior a la migración inversa, esto es, desde los riesgosos a los conservadores, lo que ha sido motivado por las elevadas rentabilidades obtenidas por los Fondos Tipo A y B, que registraron sobre UF +9% y UF +6% respectivamente en los meses de abril y mayo.

En los últimos 13 meses, desde septiembre de 2008 hasta septiembre de 2009, se advierten claramente dos tendencias es un conjunto de meses acotado.

Entre septiembre y diciembre de 2008 hay una fuerte migración de afiliados desde fondos riesgosos a los conservadores, como lo revela el cuadro N°4.

Un movimiento inverso se aprecia desde mayo de este año hasta la fecha donde la preferencia es hacia los fondos riesgosos o aquellos con más acciones.

En septiembre se mantiene la tendencia observada y el número de trasposos entre fondos es liderado por aquellos cambios desde los fondos más conservadores hacia los más

**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 **Mail:** [estudios@afp-ag.cl](mailto:estudios@afp-ag.cl) **Web Site:** [www.afp-ag.cl](http://www.afp-ag.cl)

### Cuadro N° 4

#### Movimiento Mensual de Afiliados entre Multifondos

Mes	Trasposos Hacia Fondos Riesgosos <sup>1</sup> (Fondos A y B)	Trasposos Hacia Fondos Conservadores <sup>2</sup> (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
Jun-09	24.484	3.351
Jul-09	11.933	4.032
Ago-09	15.609	2.157
Sep-09	13.498	2.312
<b>Total</b>	<b>213.567</b>	<b>267.594</b>

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.

riesgosos registrando 13.498, número que supera ampliamente los 2.312 trasposos que se registraron desde los riesgosos hacia los conservadores. (Ver cuadro N°4)

El mayor movimiento se registró desde el fondo tipo E, donde se produjeron sobre 6 mil cambios hacia los fondos A y B.

DE FONDO C	HACIA A Y B	5.693
DE FONDO D	HACIA A Y B	1.484
DE FONDO E	HACIA A Y B	6.321
<b>DE FDOS. C, D Y E</b>	<b>HACIA A Y B</b>	<b>13.498</b>

Por su parte, el mayor movimiento desde los más riesgosos hacia los conservadores fue desde el fondo B, donde se produjeron más de 1.400 movimientos.

DE FONDO A	HACIA C, D Y E	848
DE FONDO B	HACIA C, D Y E	1.464
<b>DE FDOS. A y B</b>	<b>HACIA C, D Y E</b>	<b>2.312</b>