

Desde 2002 a 2011:

Balance de los Multifondos Arroja Rentabilidades Positivas Para los Afiliados

- * **A pesar de haber enfrentado las crisis del 2008 y 2011, todos los multifondos muestran resultados favorables, desde UF + 6,82% el fondo A a UF + 3,94% el E.**
- * **La baja del valor de los fondos A y B tienen una alta incidencia en la decisión de cambio de fondos de una parte de los afiliados, lo cual podría afectar su ahorro.**
- * **Fondos más conservadores, D y E, han demostrado ser una buena alternativa de refugio para personas próximas a pensionarse y para quienes son adversas al riesgo de las inversiones.**

Durante los últimos nueve años y a pesar de las crisis, todos los afiliados al sistema de AFP han obtenido rentabilidades positivas para su ahorro, tanto los que eligieron los fondos más riesgosos como quienes optaron por los más conservadores.

Como se aprecia en el cuadro N°1, quienes han estado durante todo este tiempo en el fondo A han obtenido una rentabilidad real de 6,8% por cada año; quienes han estado en el fondo B, un 5,81% por año, y los del fondo C un 5,15%.

Los fondos más conservadores, donde deberían estar las personas más próximas a la edad legal de jubilar, también han obtenido rentabilidades favorables en los últimos nueve años.

Si se observa sólo la compleja situación del año 2011, se aprecia que los fondos más conservadores, D y E, marcaron una diferencia respecto a los fondos más riesgosos, obteniendo resultados positivos de UF + 0,1% para el D y UF + 4,3% para el Fondo E. Quienes están cerca de la edad legal de jubilar, no han tenido bajas en el valor de su ahorro producto de la crisis europea del último año.

Las estadísticas muestran, de manera irrefutable, que el balance de la rentabilidad de los fondos en un largo eje de tiempo es positivo, porque los trabajadores han incrementado su ahorro por rentabilidad.

Cuadro N°1
Rentabilidad Real Anual de los Multifondos

Año	A	B	C	D	E
2003	26,9	16,0	10,5	8,9	3,3
2004	12,9	10,3	8,9	6,8	5,4
2005	10,7	7,3	4,6	2,8	0,9
2006	22,3	18,8	15,8	11,5	7,4
2007	10,1	7,5	5,0	3,3	1,9
2008	-40,3	-30,1	-18,9	-9,9	-0,9
2009	43,5	33,4	22,5	15,3	8,3
2010	11,6	11,4	9,3	7,1	6,7
2011	-11,1	-7,5	-3,8	0,1	4,3
Prom. Anual	6,82	5,81	5,15	4,68	3,94

Rentabilidad Real y Nominal

Los resultados de las inversiones de los fondos de pensiones se pueden presentar en términos reales, descontada la inflación del período, como sólo se hacía habitualmente, o nominal, esto es, sin descontar la variación del IPC. En este informe se incluyen las dos modalidades, para evitar las distorsiones que se producen

A diciembre de 2011, el 60% del ahorro previsional se encontraba en instrumentos conservadores o menos riesgosos.

al comparar la rentabilidad “real” de los fondos de pensiones con la de otros administradores de fondos que presentan sus resultados en forma nominal.

En el gráfico N°1 se observa que el fondo E, en los últimos cuatro años, incluidas las crisis subprime y la de la zona euro, registra resultados positivos en términos nominales incluso para el año 2008, lo que ratifica su característica de “refugio” para aquellas personas que tienen un perfil de riesgo muy conservador o que están próximas a pensionarse.

Una situación similar se aprecia en el fondo D, el cual en términos nominales muestra sólo una leve disminución para el año 2008.

Inversión de los Fondos de pensiones

A diciembre de 2011 el 63,6% del fondo de pensiones estaba invertido en Chile y el 36,4% en el extranjero.

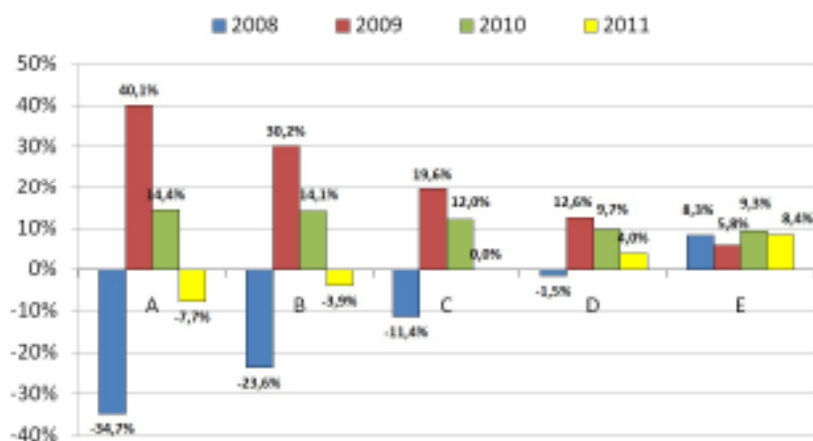
El ahorro para pensiones se invierte en instrumentos de renta fija y de renta variable. Los primeros, los de renta fija, ofrecen una rentabilidad que se conoce al momento en que se adquiere el instrumento, rentabilidad que se obtiene en su totalidad al cumplirse el plazo establecido para la inversión. Desde 1985 las AFP invierten en títulos de renta variable, acciones, cuya rentabilidad depende de la gestión de la empresa y del valor que “a diario” el mercado bursátil le asigna a estos títulos.

A diciembre de 2011 del total del fondo, \$ 70.377.420 millones, el 60% estaba en instrumentos de renta fija (nacionales y extranjeros) y el 40% en renta variable.

Se debe remarcar que a la fecha (diciembre de 2011) más de la mitad del ahorro previsional se encuentra en instrumentos conservadores o menos riesgosos.

Gráfico N°1

Rentabilidad Nominal Sistema Multifondos años 2008 - 2011



Los Multifondos no están exentos de los efectos de las crisis globales

La característica de la inversión en acciones es que estos instrumentos tienen variaciones de precio a diario. Sin embargo, los títulos de capital que compran las AFP son de empresas sólidas, rentables, que han cumplido con requisitos de historia, concentración, emiten EEFF públicos y auditados, y cumplen con un proceso de clasificación de riesgo, tanto en Chile como en el extranjero.

En Chile las AFP invierten en más de un centenar de compañías, de todos los sectores económicos, entre las que se pueden citar Cencosud, Endesa, Enersis, Falabella, Lan, Copec, CMPC, Colbun, Entel, etc.

En el extranjero la inversión supera las 7.500 empresas, entre las que se pueden citar Samsung, Coca-Cola, Procter & Gamble, Itau, América Móvil, Vale, Banco Bradesco, Petrobras, China Mobile, etc.

La inversión de los fondos de pensiones no es especulativa, sino que está regida por una gestión profesional, especializada, y además dentro de la regulación que establecen las entidades gubernamentales de supervisión y control.

Las crisis globales repercuten en los valores de las inversiones y así como bajan los precios, como ocurrió en el 2008, también se

Diversificación de las inversiones permite minimizar riesgos en periodos de altas volatilidades

recuperan como pasó el 2009 y 2010 y con ello el valor de las inversiones y del fondo de pensiones.

Volatilidad y valorización

Las turbulencias económicas y su transmisión a los mercados bursátiles y financieros afectan a todas las economías e inversionistas, no sólo a Chile y a los fondos de pensiones.

Siempre se debe tener presente que un menor valor de los instrumentos en los mercados accionarios, como lo ocurrido durante el año 2011 (ver cuadro N°2), no necesariamente se traduce en una pérdida para los Fondos de Pensiones, ya que si los instrumentos no se venden en los momentos de menor valor, no se realiza ninguna pérdida, y cuando los mercados se recuperen, se restablecerá el valor de los fondos. No corresponde hablar de pérdida sino de una baja transitoria en el valor de los ahorros.

En 30 años las AFP han enfrentado diez crisis, desde la denominada crisis de la deuda externa (1981-1982) hasta la crisis de la deuda europea (2011-2012). La historia muestra que los fondos de pensiones no sólo se han recuperado sino que además han continuado aumentando. De hecho, la OECD en un informe sobre los fondos de pensiones destaca que los ahorros gestionados por las AFP tuvieron el mejor desempeño entre los 33 países de la Organización en el bienio 2009-2010, recuperando con mayor rapidez el valor de las inversiones, que se habían afectado con la crisis del año 2008.

Diversificación

La diversificación de las inversiones (distintos instrumentos, emisores, países, monedas, límites etc.) es una de las herramientas que permite minimizar o acotar los riesgos en tiempos de altas volatilidades, como es el caso de la situación que dominó el año 2011

Otra herramienta a utilizar en periodos de altas volatilidades es privilegiar la opción por instrumentos de renta fija y una tercera es la elección de economías con mayor potencial de crecimiento, como los llamados países emergentes (cuadro N°3).

Número de Cuentas y Elección de Fondos

Los afiliados al Sistema alcanzaron a 8,9 millones a noviembre de 2011. De éstos un 12,3%, tiene su ahorro obligatorio en más de un fondo 1.104.452 personas.

Este número incluye a los que han optado por dividir sus fondos y a los que por no haber elegido, son cambiados gradualmente de fondo al pasar a otro tramo etéreo.

Cuadro N°2

Ranking Bolsas Mundiales
(Variación enero - diciembre de 2011)

Grecia	-51,88%	Francia	-16,95%
rep. Checa	-25,61%	Perú	-16,69%
India	-24,64%	Chile	-15,22%
Italia	-24,29%	Alemania	-14,69%
turkia	-22,33%	Suecia	-14,51%
China	-21,68%	España	-13,11%
Taiwán	-21,18%	Corea del Sur	-12,21%
hungria	-20,41%	Holanda	-11,87%
Portugal	-20,37%	Suiza	-7,77%
Hong Kong	-19,97%	Inglaterra	-5,55%
Croacia	-17,56%	México	-3,82%
Japón	-17,34%	Malasia	0,78%
Euro	-17,05%	Indonesia	3,20%
Singapur	-17,04%	USA	5,53%

(*) Cierre al 30/12/2011

Cuadro N°3

Inversión Multifondos en el Extranjero

ZONA GEOGRAFICA	DIC.11
NORTEAMERICA	29,3%
ASIA EMERGENTE	26,8%
LATINOAMERICA	19,5%
EUROPA EMERGENTE	7,8%
EUROPA	6,5%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	6,1%
OTROS	2,2%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,9%
Total	100%
EMERGENTE	56,0%
DESARROLLADA	41,9%
OTROS	2,2%
Total	100,0%

Cuadro N°4

N° Cuentas Afiliados a noviembre de 2011

FONDOS	Asignados	Optan	Total Cuentas
A	-	1.420.253	1.420.253
B	2.309.748	1.459.002	3.768.750
C	2.861.977	817.665	3.679.642
D	825.616	165.096	990.712
E	-	189.331	189.331
TOTAL	5.997.341	4.051.347	10.048.688

Se debe ser cuidadoso con los cambios de fondos en periodos de incertidumbre

El número de cuentas de los que han optado por uno o dos fondos superan los 4,0 millones, mientras los asignados según un tramo de edad suman 6,0 millones. (Cuadro N°4)

Desde los inicios de los multifondos, más de nueve años, la mayor parte de quienes han optado por algún fondo han preferido los tipo A y B, un 71% del total.

Traspaso entre Multifondos

Durante el año 2011, la mayor cantidad de cambios se realizó desde los fondos más riesgosos (A y B) hacia los más conservadores (C, D y E), por un total de 151.557, lo que implica un 65% del total de movimientos del año. En el sentido inverso, quienes se cambiaron desde los conservadores a los más riesgosos (A y B) llegaron a 80.580

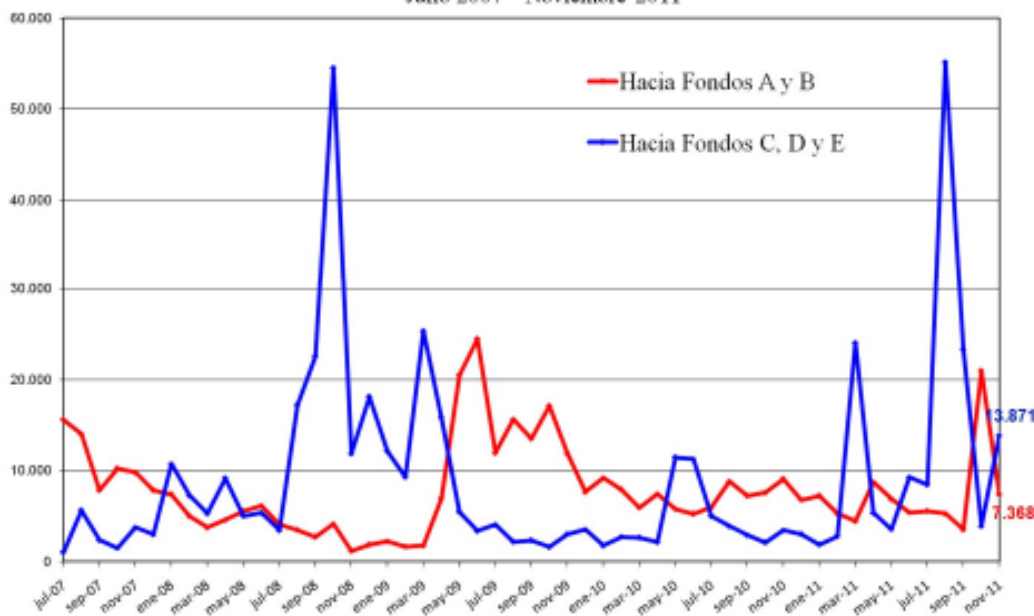
Como se aprecia en el gráfico N°2, el comportamiento de los afiliados está influido por los resultados obtenidos por los fondos más riesgosos. Es así que durante el año 2008 y el año 2011 se marca un máximo de cambios hacia fondos más conservadores que alcanza, los 55 mil en octubre de 2008 y agosto de 2011.

Para elegir un fondo, los afiliados siempre deben considerar sus características particulares, como su edad, su tolerancia al riesgo, la importancia que tendrá la pensión en el total de ingresos en la etapa pasiva, y tener siempre presente que el desempeño del ahorro previsional debe medirse en el largo plazo.

Gráfico N°2

Movimiento de Afiliados entre Multifondos

Julio 2007 – Noviembre 2011



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@aafp.cl **Web Site:** www.aafp.cl