

Informe a septiembre 2019:

Fondo Tipo D Lideran Altas Rentabilidades Logradas por los Cinco Multifondos este año

- Los Fondos Tipo D, cuyas carteras se componen en 82% en renta fija y 18% en renta variable lograron una rentabilidad real de 15,3% real en lo que va de año, mientras que el año pasado consiguieron un 1,21%.
 - Uno de cada tres afiliados (33%) ha escogido fondos que no coinciden con las edades de la asignación por tramo de edad de los multifondos.
 - Los fondos más conservadores o con mayor proporción de renta fija en sus portafolios acapararon la preferencia de los afiliados este año.
 - La rentabilidad del sistema este año es la segunda más alta de los últimos 10 años, superada solo por la fase de recuperación del 2009, tras la gran crisis subprime de 2008.
 - El ahorro administrado llega a US\$216 mil millones, suma que en 60% está invertida en Chile y 40% en el exterior.
 - Del total invertido, casi dos tercios (64,1%) está invertido en instrumentos de renta fija.
 - La inversión en activos alternativos llega ya a US\$4.000 millones, y mayoritariamente se compone de instrumentos externos.
-

Introducción

El tercer trimestre del año se caracterizó por las altas rentabilidades de los cinco tipos de fondo, lo que ha generado ganancias de valor significativas en los fondos de los afiliados, a pesar del ambiente de gran incertidumbre local e internacional.

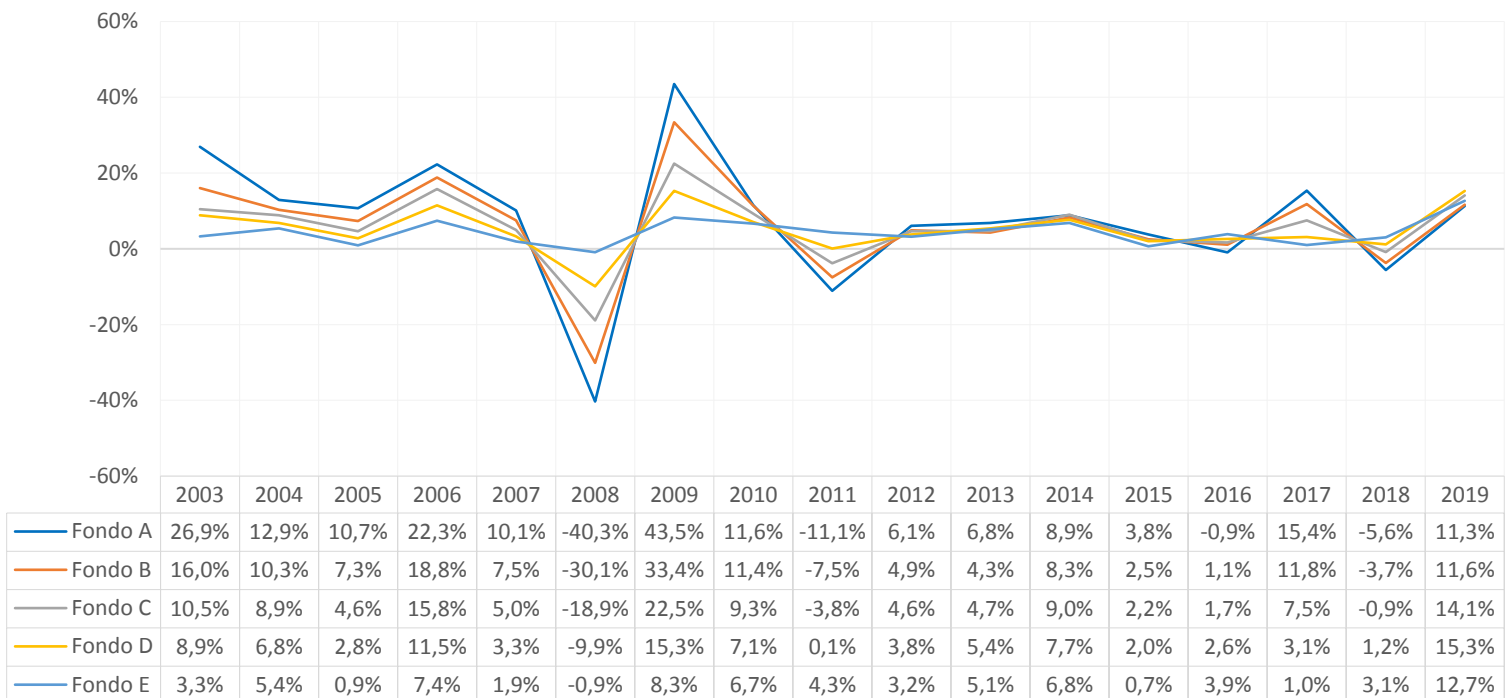
Sin embargo, es importante contextualizar estos resultados, con la perspectiva de que esta es una inversión cuyo horizonte relevante es de largo plazo. Para esto, se presentan los resultados de rentabilidad e inversiones del sistema de pensiones desde el 2003 hasta el 30 de septiembre de 2019.

Rentabilidad

En un contexto de incertidumbre, ligada al conflicto comercial entre China y Estados Unidos; la desaceleración económica local y externa; y la baja generalizada de las tasas de política monetaria, los fondos de pensiones tuvieron buenos retornos, gracias al desempeño de la inversión extranjera y de la renta fija local.

En el **Gráfico 1** se presenta la rentabilidad real de los cinco tipos de fondos desde el año 2003 hasta septiembre de 2019. En los últimos años, fue el 2008 el que tuvo rentabilidades más bajas, mientras que el 2009 presentó los resultados más sobresalientes, en fase de recuperación de la crisis financiera internacional. A nivel de sistema, el 2019 tuvo el segundo mejor resultado a la fecha desde el 2009, con resultados sobresalientes en todos los fondos.

Gráfico 1. Rentabilidad real histórica por tipo de fondo.



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP con datos de la Superintendencia de Pensiones. Datos al 30 de septiembre de 2019.

En la **Tabla 1** se presenta la rentabilidad nominal al 30 de septiembre de 2019. En términos anuales destaca el Fondo D, con una rentabilidad de 17,31%, mientras que el Fondo A tuvo los resultados más modestos, aunque igualmente elevados, con un 13,23% de retorno anual. Aunque es atípico que las rentabilidades sean tan similares entre los fondos riesgosos y los conservadores, esto constituyó un escenario donde todos los afiliados tuvieron ganancias en sus fondos de pensiones.

En un período de diez años, el Fondo A ha tenido un retorno nominal de 7,80%; el Fondo B de un 7,65%; el Fondo C de un 8,01 %; el Fondo D un 7,93% y el Fondo E de un 7,80%.

Tabla 1. Rentabilidad nominal anual por tipo de fondo.

Rentabilidad nominal al 30 de septiembre 2019							
Tipo de fondo	Mensual	Anual	12 meses	36 meses	5 años	10 años	2002 - 2019
Fondo A	4,21%	13,23%	8,50%	8,89%	7,34%	7,80%	9,70%
Fondo B	3,12%	13,57%	10,49%	8,48%	7,39%	7,65%	8,87%
Fondo C	1,73%	16,08%	15,36%	8,72%	7,96%	8,01%	8,66%
Fondo D	0,51%	17,31%	18,18%	8,35%	7,94%	7,93%	8,27%
Fondo E	-0,03%	14,64%	16,27%	7,62%	7,55%	7,80%	7,61%
Promedio	1,65%	15,30%	14,52%	8,41%	7,71%	7,87%	8,53%

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

Por otra parte, la **Tabla 2** presenta las rentabilidades reales de los cinco tipos de fondos. En los nueve meses del año la UF ha aumentado en un 1,75%, haciendo que el Fondo A tenga un retorno real anual del 11,28 %; el Fondo B un 11,61%; el Fondo C un 14,08%; el Fondo D un 15,29% y el Fondo E un 12,67%. Desde el año 2002, la rentabilidad real promedio del sistema es de un 5,18%, siendo el fondo más riesgoso (A) el de mayor retorno, con un 6,32%, y el fondo más conservador (E) el de menor retorno, con un 4,29%, lo que es consistente con la clásica correlación positiva entre riesgo y rentabilidad.

Tabla 2. Rentabilidad real anual por tipo de fondo.

Rentabilidad real al 30 de septiembre 2019							
Tipo de fondo	Mensual	Anual	12 meses	36 meses	5 años	10 años	2002 - 2019
Fondo A	4,01%	11,28%	5,83%	6,48%	4,19%	4,64%	6,32%
Fondo B	2,92%	11,61%	7,77%	6,07%	4,24%	4,50%	5,51%
Fondo C	1,53%	14,08%	12,51%	6,31%	4,79%	4,85%	5,31%
Fondo D	0,31%	15,29%	15,27%	5,94%	4,77%	4,77%	4,93%
Fondo E	-0,23%	12,67%	13,41%	5,23%	4,39%	4,64%	4,29%
Promedio	1,45%	13,32%	11,70%	6,01%	4,55%	4,72%	5,18%

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

Estas cifras se explican por distintos acontecimientos nacionales e internacionales. El escenario externo ha estado marcado por el conflicto entre China y Estados Unidos; la desaceleración internacional, con países como Alemania, Inglaterra e Italia al borde de la recesión, y la baja generalizada de las tasas de política monetaria.

En el ámbito local, el Banco Central decidió seguir bajando la TPM, pasando de un 2,5% en junio a un 2,0% en septiembre. Esto ha seguido impulsando el buen desempeño en rentabilidad del stock de instrumentos de renta fija. Asimismo, la institución redujo una vez más su proyección de crecimiento económico del país, ubicándola entre un 2,25% y 2,75%, después de haber estado entre 2,75% y 3,50% en junio.

Tabla 3. Rentabilidad nominal anual de diversas alternativas de inversión.

S&P 500	18,74%
Fondo D	17,31%
MSCI Estados Unidos	17,07%
Fondo C	16,08%
Fondo E	14,64%
Fondo B	13,57%
MSCI Europa	13,29%
Fondo A	13,23%
MSCI Mercados desarrollados	11,14%
MSCI Brasil	10,28%
MSCI AC Asia	4,45%
Precio del dólar por pesos	4,31%
MSCI Mercados emergentes	4,05%
MSCI China	2,86%
MSCI Chile	0,53%
IPSA	-0,91%
Tasa de interés Bonos Corporativos UF	-157 pb
Tasa de interés Bonos Banco Central UF	-165 pb

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP. Precio del dólar obtenido del Servicio de Impuestos Internos (30/09/2019).

Rentabilidad de fondos de pensiones obtenida de los valores cuota de la Superintendencia de Pensiones (30/09/2019). Acciones mundiales obtenidas del MSCI (30/09/2019). S&P CLX IPSA obtenido de *S&P Dow Jones Indices* (30/09/2019). Precio del cobre obtenido de Cochilco para precios transados en la Bolsa de Metales de Londres (30/09/2019). Tasas de interés de Bonos del Banco Central en UF y Tasas de interés Bonos Corporativos en UF obtenidas de Boletín Bursátil de la Bolsa de Comercio de Santiago (30/09/2019).

Estos factores se reflejan en los mercados accionarios, tal como se muestra en la **Tabla 3**. Las economías estadounidense y brasileña tuvieron desempeños muy favorables, con un MSCI¹ de 17,07% y de 10,28%. En el agregado, las bolsas de mercados desarrollados y emergentes también presentaron buenos resultados, con un índice de *Morgan Stanley Capital* de 11,14% y 4,05%, respectivamente. Chile, siendo una economía pequeña muy abierta, sufrió las consecuencias de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, con un MSCI de 0,53% y un S&P IPSA de -0,91%.

¹ *Morgan Stanley Capital Index*, rendimiento bruto en moneda local, con cifras al 30 de septiembre 2019.

Por otra parte, los sucesos internacionales también se han reflejado en la paridad cambiaria peso/dólar. El precio del dólar cerró el 2018 en \$695 y terminó septiembre en \$726. Esto significa una depreciación del peso de 4,31%, lo que impacta positivamente en la inversión extranjera de fondos sin cobertura cambiaria. El precio del cobre, por otro lado, también ha estado bastante volátil, terminando el 2018 en los 2,70 dólares por libra; alcanzando los 2,98 dólares por libra en febrero de este año y cerrando septiembre con un precio de 2,58US\$/lb.

Por el lado de 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 157 puntos base, pasando de 2,12% a fines del 2018 a 0,55% a fines de septiembre. Asimismo, los bonos del Banco Central en UF cayeron 165 puntos base, bajando de 1,32% a -0,33%. Lo anterior tuvo un efecto positivo en los fondos de pensiones con más renta fija (D y E), ya que esto genera una ganancia de capital por una vez en el stock de renta fija de la cartera.

El desempeño de los multifondos responde al buen año de los mercados accionarios internacionales, 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 muy positivos y bastante similares, independiente de la exposición a renta variable de la cartera de inversión de cada fondo. La combinación de instrumentos de los Fondos Tipo D se ha comportado especialmente bien, ya que tiene casi un 20% en renta variable y 80% en renta fija.

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, cuya evaluación depende del horizonte personal de cada afiliado.

Elección de fondo

En la **Tabla 4** se presenta el número de afiliados que han optado o que han sido asignados a cada tipo de fondo a julio de 2019. El 48,7% de los afiliados ha decidido en qué fondo desea tener sus ahorros previsionales, mientras que un 51,3% se ha quedado con la asignación por edad para quienes no expresan una preferencia respecto a los multifondos. En el agregado, el 35% de los afiliados está en el Fondo B; el 33% en el Fondo C; el 12% en el Fondo D; el 11% en el Fondo A y solo un 8% pertenece al Fondo E.

Respecto a quienes eligen su fondo, 1.749.216 afiliados están en el Fondo B (33%); 1.278.694 en el Fondo C (24%); 1.172.966 en el Fondo A (22%); 916.855 en el Fondo E (17%) y 248.447 en el Fondo D (5%). Esto significa que un 28% de quienes optan por un fondo está en uno de los dos fondos de mayor rentabilidad en el año.

Tabla 4. Afiliados que optan o que son asignados por tipo de fondo, agosto 2019.

Tipo y sexo	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	% Total
Afiliados que optan	1.172.966	1.749.216	1.278.694	248.447	916.855	5.366.178	48,7%
Afiliados asignados	0	2.161.806	2.365.833	1.128.268	0	5.655.907	51,3%
Total	1.172.966	3.911.022	3.644.527	1.376.715	916.855	11.022.085	100,0%

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.

En la **Tabla 5** se presenta el número de cuentas según tramo de edad, por tipo de fondo, a junio del presente año. De los afiliados menores de 35 años, un 88% está en los fondos A y B, correspondientes a su perfil de edad. De las mujeres de entre 35 y 55 años, y los hombres entre 35 y 50 años, un 55% está en el fondo “correspondiente” a su edad (Fondo C), un 35% está en fondos más riesgosos y un 10% en fondos más conservadores. Asimismo, un 44% de los más cercanos a jubilar están en fondos más riesgosos que los correspondientes a su edad.

Por otra parte, también se observa que un 76% de los afiliados del Fondo E tiene una edad en la que normalmente se recomendaría un fondo de mayor riesgo, mientras que un 54% de los afiliados del Fondo A debiese estar, de acuerdo a su perfil etario, en un fondo más conservador.

Tabla 5. Número de cuentas según tramo etario y tipo de fondo, junio 2019.

	< 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	597.806	641.534	54.439	1.293.779	597.806	695.973	54%
Fondo B	3.342.527	1.057.515	187.291	4.587.333	3.342.527	1.244.806	27%
Fondo C	259.003	2.667.638	921.307	3.847.948	2.667.638	1.180.310	31%
Fondo D	55.339	88.209	1.291.386	1.434.934	1.291.386	143.548	10%
Fondo E	242.717	410.349	201.300	854.366	201.300	653.066	76%
TOTAL	4.497.392	4.865.245	2.655.723	12.018.360	8.100.657	3.917.703	33%
Dentro de la edad	3.940.333	2.667.638	1.492.686				
Fuera de la edad	557.059	2.197.607	1.163.037				
% fuera de la edad	12%	45%	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.

Capitalización

El ahorro acumulado de un afiliado aumenta por: (1) los aportes periódicos a su cuenta de capitalización individual, y (2) la rentabilidad ganada gracias a la gestión de fondos por parte de las AFP. El presente ejercicio ejemplifica el aporte de las Administradoras en los Fondos de Pensiones en un horizonte de casi cuatro años, asumiendo que no hay nuevas contribuciones del afiliado.

El año 2019 se ha caracterizado por el aumento considerable de la valoración de los cinco fondos de pensiones. Así, como se exhibe en la **Tabla 6**, un afiliado que en diciembre de 2015 tenía un saldo de \$1.000.000 en el Fondo A, en septiembre de 2019 tenía \$1.339.123, esto es un 33,9% adicional producto de la gestión de las AFP. Similares son las cifras para los otros cuatro fondos, con un 32,9% adicional para el Fondo B; 37,0% el Fondo C; 35,1% el Fondo D y 34,1% el Fondo E.

Tabla 6. Ejemplo de capitalización.

Fecha	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Diciembre 2015	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Diciembre 2016	1.024.153	1.039.014	1.048.813	1.054.762	1.068.566
Diciembre 2017	1.213.569	1.181.348	1.156.282	1.105.920	1.104.268
Diciembre 2018	1.182.741	1.170.324	1.179.929	1.151.405	1.169.783
Septiembre 2019	1.339.123	1.328.918	1.369.685	1.350.895	1.340.903
Variación total	33,9%	32,9%	37,0%	35,1%	34,1%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Cálculo realizado con rentabilidades mensuales e interés compuesto.

Aunque es un caso atípico que los cinco tipos de fondo tengan rentabilidades tan similares, este simple ejercicio permite cuantificar la importancia de la gestión de las AFP en la gestión del ahorro para pensión, invirtiendo de forma eficiente el dinero de propiedad de los afiliados.

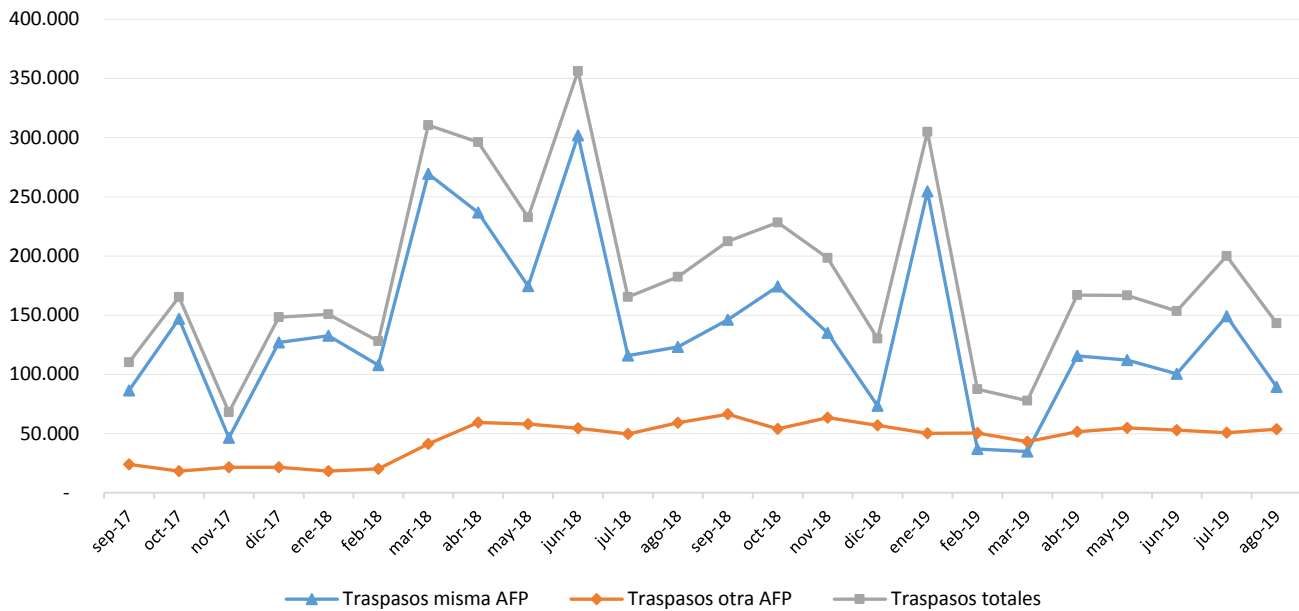
Trasposos de fondos

El sistema de pensiones les entrega a los afiliados la posibilidad de elegir el riesgo que están dispuestos a asumir en la inversión de sus fondos, de acuerdo a sus preferencias personales, edad, tolerancia al riesgo, entre otros. Así, los afiliados se cambian de fondo, muchas veces con la intención de lograr mayores rentabilidades tanto en el corto como en el largo plazo.

En el **Gráfico 2** se presentan los trasposos que se han realizado desde septiembre del 2017 hasta agosto del 2019, desglosando por trasposos de fondo dentro de una misma AFP y trasposos realizados entre AFP, manteniendo o no el tipo de fondo de origen.

La cantidad de trasposos fue relativamente inestable en los primeros meses del año, estabilizándose a partir de abril. Enero, con la tercera mayor cantidad de trasposos en los últimos 24 meses, fue seguido por febrero y marzo como los meses con menos trasposos desde noviembre del 2017. Ya entre abril y julio se retomaron los niveles de transferencias de fines del año pasado, mientras que agosto tuvo una caída del 28,3% respecto al mes anterior. El promedio de cuentas que se han cambiado mensualmente de fondo y/o AFP en lo que va de año es de 162.467, considerablemente inferior a la media de 210.734 del año 2018.

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 7** 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 son los que han hecho más cambios de AFP manteniendo su fondo de origen, con 96.292 traspasos, mientras que los del Fondo D, con 7.663, son los que han hecho menos de estos movimientos. En cuanto a los 1.054.291 cambios de fondos, estos han sido principalmente desde el Fondo A al Fondo E con 255.288 traspasos y desde el Fondo E hacia el Fondo A, con 157.025 transferencias.

Tabla 7. Traspasos totales en 2019.

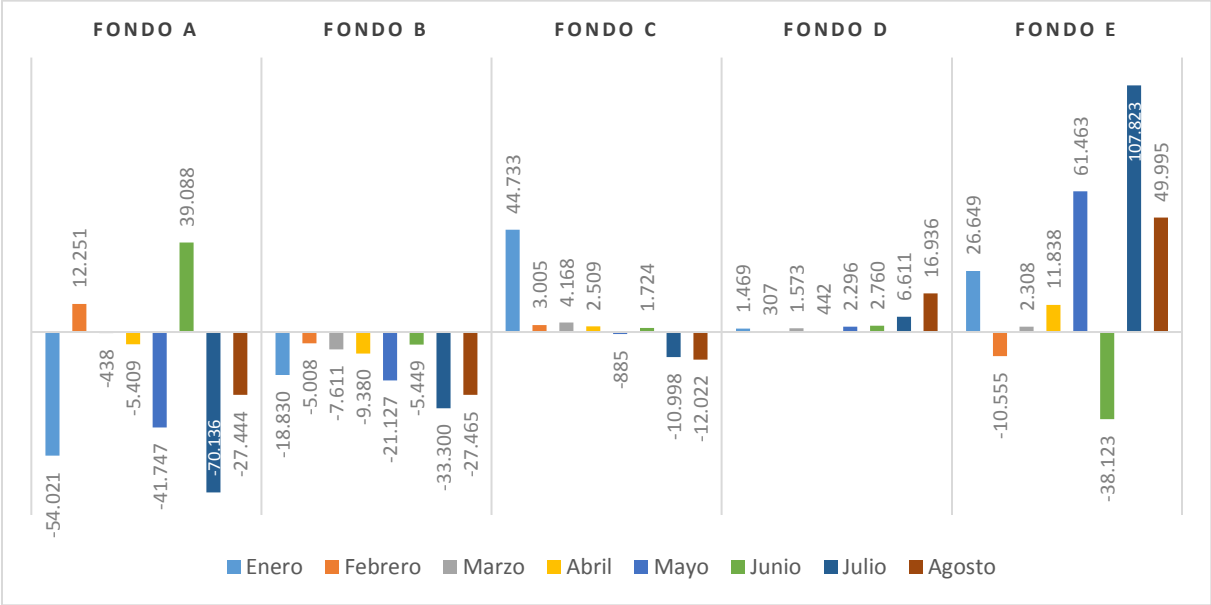
		Ingresos					Total retiros
		A	B	C	D	E	
Retiros	A	42.390	13.130	69.793	19.940	255.288	400.541
	B	31.419	96.292	48.162	18.755	96.416	291.044
	C	17.568	12.803	59.948	18.032	126.414	234.765
	D	4.283	3.516	8.778	7.663	21.637	45.877
	E	157.025	37.133	80.318	13.881	39.152	327.509
Total ingresos		252.685	162.874	266.999	78.271	538.907	1.299.736

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.

Finalmente, en el **Gráfico 3** se presentan los traspasos netos de fondo entre enero y julio del 2019. El Fondo B, el cual corresponde a la opción por defecto de los afiliados menores de 35 años, ha tenido retiros netos de afiliados en los siete primeros meses del año, mientras que el Fondo D, alternativa por defecto para las mujeres mayores de 50 años y hombres mayores de 55 años, ha tenido ingresos netos de afiliados en el mismo período.

Por otra parte, los fondos A y E han tenido trayectorias dispares. 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 27.444 salidas netas de afiliados, mientras que el Fondo E tuvo ingresos de 49.995 personas.

Gráfico 3. Traspasos de fondo en 2019.



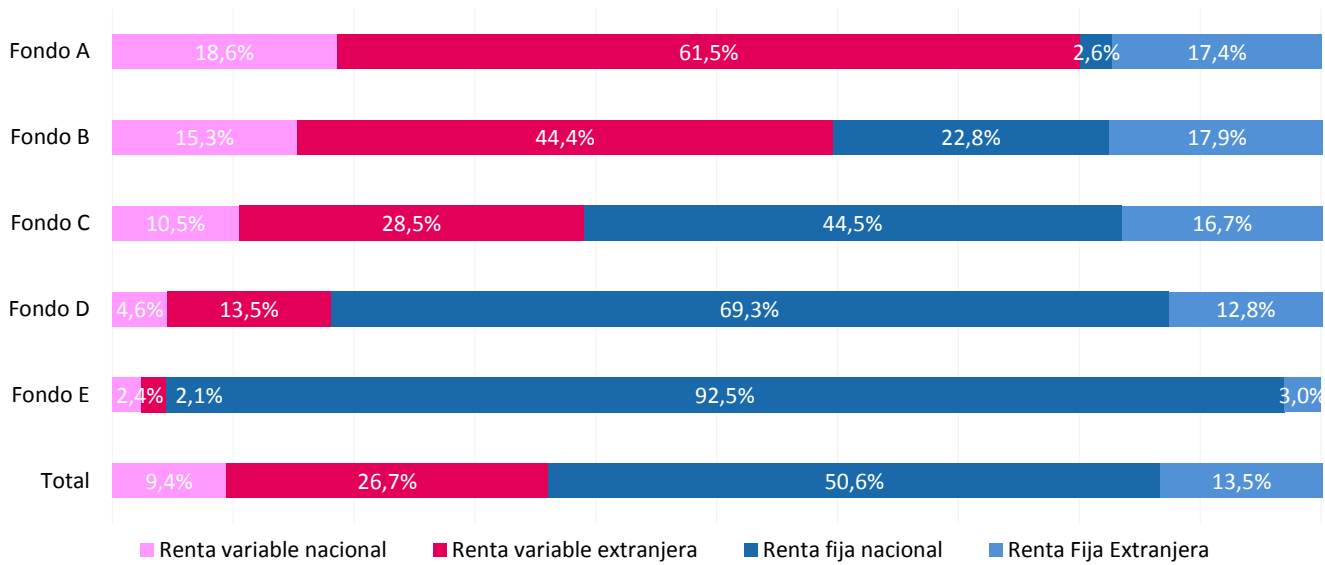
Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Incluye cambios de fondo en la misma AFP; y cambios de fondo y AFP simultáneamente. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

Inversiones

Los instrumentos en que pueden invertirse los fondos de pensiones son regulados por la ley. Particularmente, se norma la proporción de títulos financieros de renta variable para cada fondo, ya que tradicionalmente estos tienen mayor rentabilidad esperada, pero también mayor volatilidad.

En el **Gráfico 4** se presenta la composición de la cartera de inversión a septiembre de 2019, de acuerdo a inversión en renta fija o renta variable, nacional o extranjera, dividida por cada tipo de fondo. Así, los fondos más riesgosos son más intensivos en renta variable extranjera (61,5% el Fondo A), mientras que los fondos más conservadores invierten principalmente en renta fija nacional (92,5% el Fondo E).

Gráfico 4. Composición cartera de inversión, septiembre 2019.

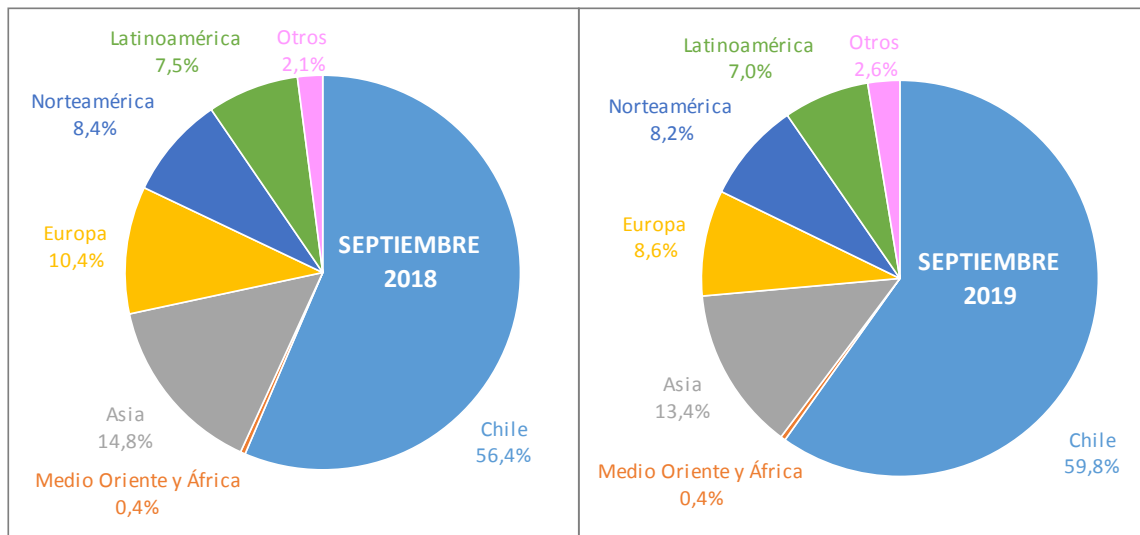


Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Luego, el **Gráfico 5** muestra la ubicación geográfica de las inversiones. El 60% de la cartera se encuentra invertida en Chile y el 40% restante se divide en un 13,4% en Asia; 8,6% en Europa; 8,2% en Norteamérica; 7,0% en América Latina y 3,0% en Medio Oriente, África y otros.

En el actual escenario de incertidumbre de los mercados externos, la mayor variación en 12 meses estuvo en el aumento considerable de la inversión en Chile, con un crecimiento del 3,4%, seguida por una disminución del 1,8% de la inversión en Europa y del 1,5% en Asia.

Gráfico 5. Cartera de inversiones de AFP por ubicación geográfica, septiembre 2018 y 2019.



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 8**. Los 216.838,04 millones de dólares que conforman el ahorro de los trabajadores se distribuyen de la siguiente forma: 12% en el Fondo A; 15% el Fondo B; 35% el Fondo C; 19% el Fondo D y 20% el Fondo E.

En cuanto a su composición, se observa que los fondos más conservadores se enfocan en invertir localmente en instrumentos de la Tesorería, del Banco Central, bonos bancarios y depósitos a plazo. Al contrario, los fondos más riesgosos concentran sus inversiones en distintos instrumentos en el extranjero, mientras que su cartera local se enfoca en instrumentos de empresas (acciones, fondos de inversiones y fondos mutuos).

Tabla 8. Composición cartera de inversión septiembre 2019 (millones de dólares).

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	TOTAL
Estado	0,2%	6,7%	22,0%	33,4%	42,7%	23,5%
Bancos e IF	0,4%	10,5%	14,4%	23,8%	36,9%	18,5%
Empresas	20,2%	20,3%	18,1%	16,3%	15,3%	17,7%
Extranjero	79,2%	62,5%	45,4%	26,5%	5,2%	40,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Renta Variable	80,1%	59,7%	39,0%	18,1%	4,4%	36,1%
Renta Fija	20,0%	40,7%	61,2%	82,1%	95,6%	64,1%
Derivados, otros	-0,1%	-0,4%	-0,2%	-0,2%	0,0%	-0,2%
FF.PP. septiembre.2019	26.090,08	32.149,06	74.214,83	40.226,98	44.157,08	216.838,04

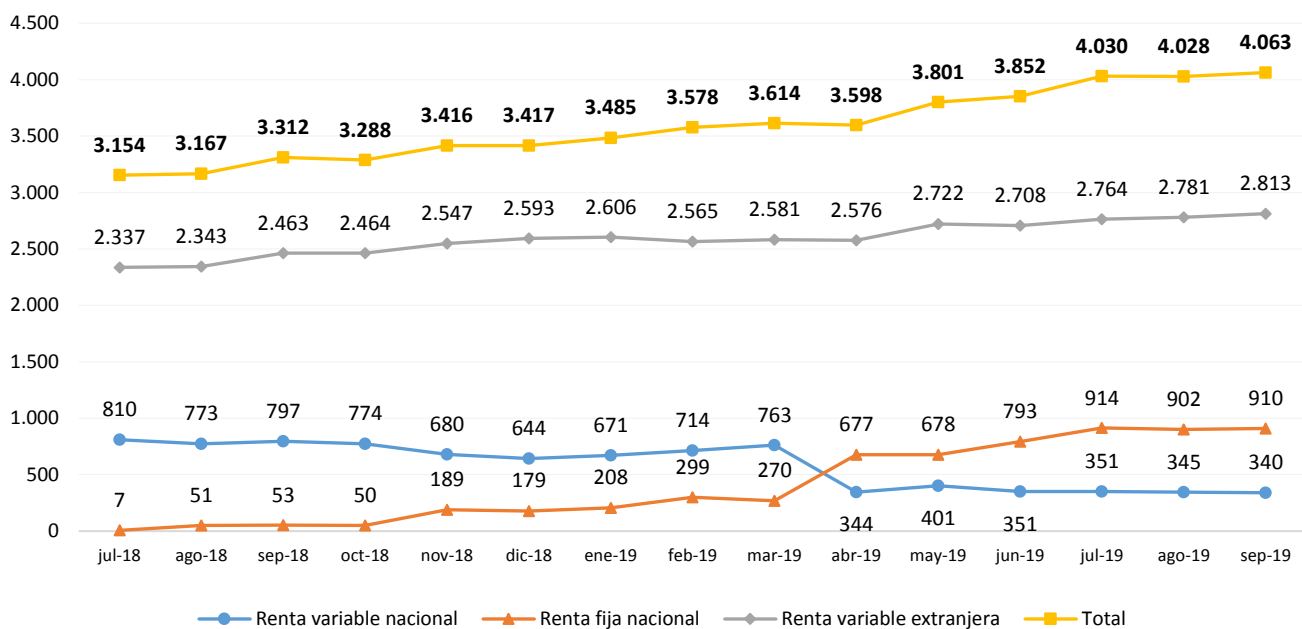
Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Activos alternativos

Las Administradoras de Fondos de Pensiones han ido invirtiendo paulatinamente en activos alternativos, luego de que en 2016 la Ley de Productividad las autorizara, con el fin de aumentar el valor de los ahorros de los afiliados.

A septiembre de 2019, la inversión en estos instrumentos alcanza los 4.063 millones de dólares, lo que corresponde aproximadamente al 1,9% de toda la cartera de inversión de los fondos de pensiones. Un 69% de esta inversión está en instrumentos de renta variable en el extranjero, mientras que un 31% está en instrumentos nacionales.

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 | Website: www.aafp.cl

