

Aunque Más Volátiles:

Fondos A y B Son los Más Rentables En 72 Meses de Funcionamiento

- * En los últimos 15 meses se concentra el mayor número de caídas en rentabilidad en los cuatro fondos con inversión en renta variable, a causa de la crisis financiera externa.
- * La baja rentabilidad de los fondos, afecta el patrimonio de las administradoras.
- * La mayor parte de los 3,2 millones de afiliados que eligieron fondo no se han cambiado.
- * Del pequeño grupo que cambió de fondo, se observa que a partir de enero de este año hay una mayor preferencia por los fondos más conservadores.

Los resultados de los multifondos en el tercer trimestre de este año han sido negativos para los cuatro tipos de fondos que invierten en renta variable o acciones. Sólo se exceptúan los que invierten en instrumentos de renta fija.

La razón: la crisis financiera, focalizada primero en Estados Unidos y después extendida al resto del mundo, debido a la integración de los mercados de capitales y las diversas vías de contagio. Incluso nuestro país está sintiendo, aunque de manera más leve, la contracción de la liquidez de los sistemas financieros mundiales.

Los multifondos tienen 72 meses de funcionamiento. En 50 de ellos la rentabilidad ha sido positiva y negativa en poco más de 20 meses (Ver cuadro N°2). Probablemente estemos en el peor momento de la crisis financiera y económica, y por lo tanto no es correcto tomar unos pocos meses y proyectar la potencialidad de un sistema que opera con un horizonte de 35 ó 40 años.

Probablemente, las altas rentabilidades de los fondos A y B en el pasado atrajeron a muchos afiliados a escoger carteras más riesgosas, y durante largo tiempo los resultados les dieron la razón. Sin embargo, muchos no advirtieron la volatilidad de la renta variable. Por esto, no es aconsejable escoger fondos por las rentabilidades

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

Fondos	Dic.07 - Sept.08 (año)	Sept.02- Sept.08 (Anualizada)	Sept.02-Sept.08 (Acumulada)
A	-25,02%	8,41%	62,57%
B	-18,52%	6,14%	43,16%
C	-11,62%	5,07%	34,68%
D	-5,87%	4,32%	29,00%
E	-0,16%	2,98%	19,30%

Cuadro N° 2
Número de Meses con Rentabilidades
Positivas y Negativas (oct. 2002 – sept. 2008)

FONDO	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva	Total Periodo
A	24	48	72
B	22	50	72
C	23	49	72
D	21	51	72
E	21	51	72

Las bajas de valor de las inversiones no deben ser interpretadas como pérdidas en un sistema de ahorro de largo plazo

pasadas. La elección debe hacerse considerando que el ahorro previsional es de largo plazo y tomando en cuenta las características y situación particular de las personas.

El largo plazo es el que importa en la elección de fondos.

La mirada de corto plazo del desempeño de los fondos puede inducir a errores. No obstante las bajas de los últimos meses, el balance en un eje de tiempo más largo continúa siendo positivo. Un millón de pesos invertido en cualquiera de los cinco fondos en seis años arroja resultados positivos. **En efecto, una inversión de 1 millón de pesos en el Fondo A, pese a la caída de septiembre, corresponde a 2 millones 80 mil pesos** (ver gráfico N°1).

El mismo cálculo considerando 10 UF, es decir dinero en valor real, también observa ganancias para todos los tipos de fondos. **Una inversión de UF 10 en el Fondo A, pese a la caída de septiembre, corresponde a UF 16,3** (Ver gráfico N°2)

En ese periodo se puede comprobar además, que los fondos más accionarios, aunque más volátil, son más rentables. En efecto, en el período bajo análisis, el fondo más rentable es el A, seguido del B, C, D y E, en ese orden.

Debe existir claridad que las

Gráfico N°1

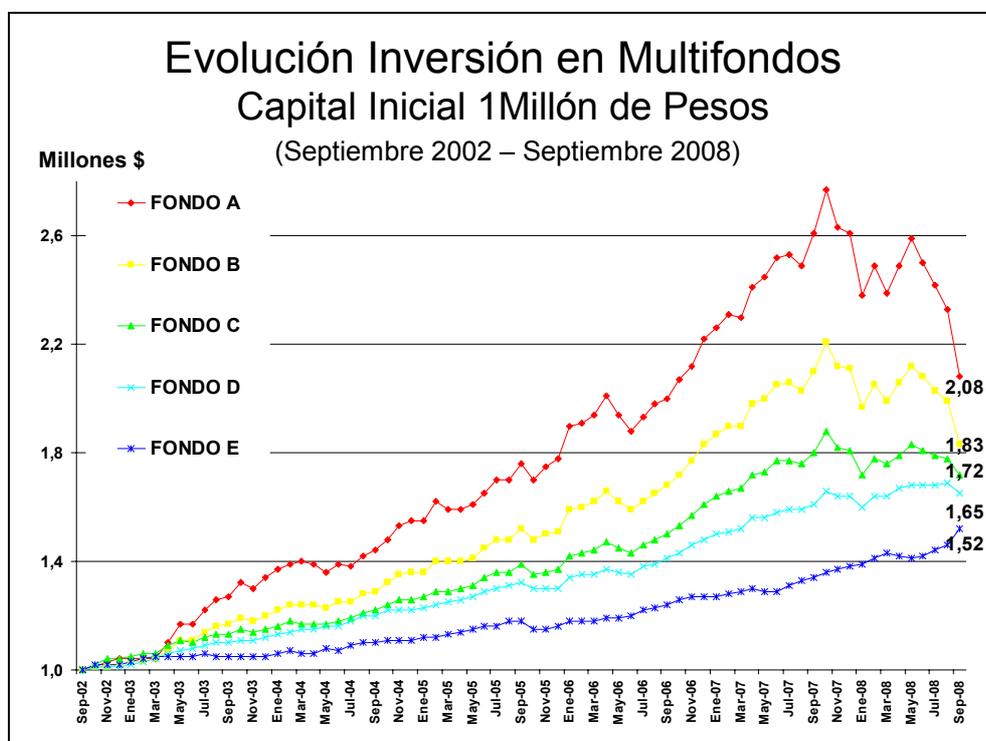
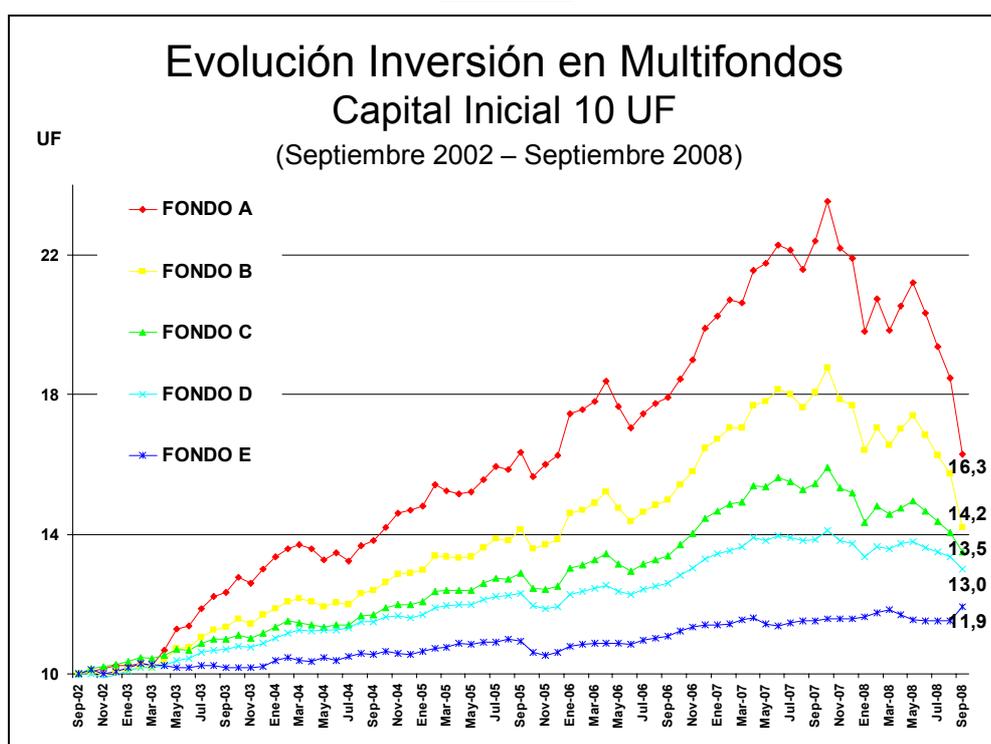


Gráfico N°2



Sólo un 30% del fondo se encuentra en el extranjero

caídas en rentabilidad no obedecen a la compra de instrumentos “malos” o a malas inversiones, sino a la baja de los precios de las acciones que ha afectado a todos los mercados del mundo. Este menor valor de las inversiones y de la cuota de los fondos no debe ser interpretado como una pérdida, menos tratándose de ahorros de largo plazo.

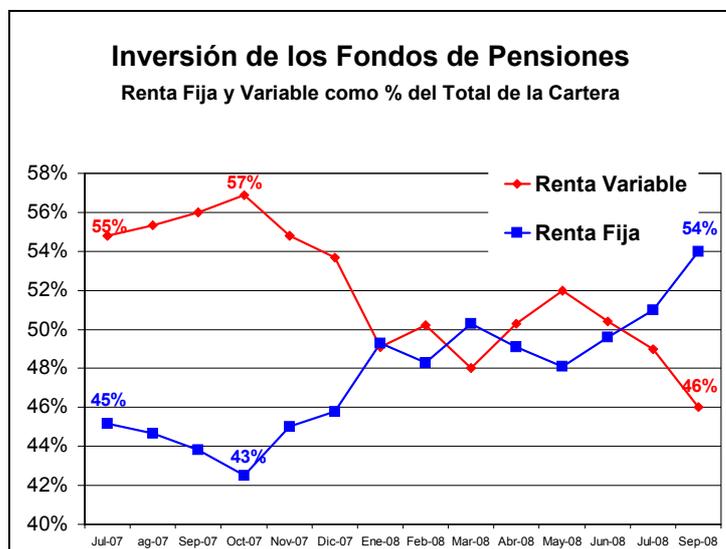
La ley obliga a las AFP a valorizar la cartera de inversión de los Fondos de Pensiones diariamente a valor de mercado.

Una rentabilidad negativa expresa un menor valor de los instrumentos que componen una cartera. Sin embargo, para que esta pérdida se haga efectiva debe haber venta de los instrumentos financieros. Una baja en los precios se convierte en pérdida cuando los afiliados se cambian de un fondo de mayor riesgo que ha tenido una fuerte baja de rentabilidad a uno de renta fija porque las AFP deben vender los instrumentos para cambiar a ese afiliado. También cuando los afiliados se pensionan y se van a una renta vitalicia y retiran excedentes de libre disposición en momentos en que los precios se han deteriorado.

Cuadro N° 3
Inversión Extranjera Zona Geográfica
Septiembre de 2008

ZONA GEOGRAFICA	MM US\$	%
ASIA EMERGENTE	5.747	21%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	3.933	14%
EUROPA	2.813	10%
EUROPA EMERGENTE	3.268	12%
LATINOAMERICA	4.936	18%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	343	1%
NORTEAMERICA	6.117	22%
OTROS	472	2%
TOTAL MM US\$	27.629,80	100%
TOTAL EMERGENTE	14.294	51,7%
TOTAL DESARROLLADA	12.864	46,6%
TOTAL GLOBAL	472	1,7%
TOTAL MM US\$	27.629,80	100,0%

Gráfico N° 3



Esto es importante porque tiene que ver con las posibilidades de recuperar el valor del ahorro en concordancia con la recuperación de los mercados.

Adicionalmente, es importante destacar que los Fondos de Pensiones poseen una mínima exposición en los títulos de instituciones comprometidas directamente en la crisis, gracias a la existencia de límites de inversión, a la alta diversificación del portafolio y a la capacidad de los equipos de inversiones de las AFP.

En septiembre el Fondo de Pensiones era de US \$ 92.329 millones. Del total del Fondo, un 70% se encontraba invertido en Chile y sólo un 30% en el extranjero. Asimismo, más de la mitad de los fondos está invertido en instrumentos de renta fija y un 46% en instrumentos de renta variable. (ver gráfico N°3)

Del total de la inversión extranjera de los fondos, el 51,7% se encuentra invertido en economías emergentes y un 46,6% en desarrolladas. (ver cuadro N°3)

La diversificación de la cartera de inversiones en instrumentos, países, monedas, emisores, es un enfoque que tiende a disminuir riesgo y mejorar la rentabilidad esperada de las inversiones en el largo plazo.

3,2 millones de afiliados han escogido fondos

La elección de un tipo de fondo debe estar guiada por las características personales tales como: edad o años que le faltan a una persona para jubilarse; el monto del ahorro acumulado; el grado de tolerancia a rentabilidades negativas y la importancia que tendrá la pensión dentro del total de recursos de que dispondrá un jubilado.

La naturaleza del ahorro previsional, a 30 o 40 años plazo, es una característica que debe llevar a los afiliados a tener calma frente a períodos de turbulencias financieras. En la misma línea las personas deben optar por un tipo de fondo adecuado a su perfil de riesgo.

Las personas que están próximas a pensionarse deberían tener una actitud más conservadora y preferir los fondos de menor riesgo. En esta línea la propia ley no permite a los afiliados que están cerca de la edad legal de jubilación tener su ahorro en el fondo A. De igual modo, los pensionados por retiro programado sólo pueden tener su ahorro en los fondos C, D y E.

En consecuencia, un afiliado joven que se encuentre en fondos más riesgosos (Fondos Tipo A y B), tiene un horizonte extenso para esperar la recuperación de los mercados.

La mayor parte de los afiliados se ha mantenido en sus fondos. Sólo una pequeña porción de los 3.168.090 que han elegido fondos durante estos años, resolvió cambiar de portafolio.

Como se aprecia en el cuadro N°4 la tendencia a pasarse a fondos más riesgosos se detuvo en enero de este año y a

Cuadro N° 4

Movimiento mensual de Afiliados entre Multifondos

MES	TRASPASOS HACIA FONDOS RIESGOSOS (Fondos A y B)	TRASPASOS HACIA FONDOS CONSERVADORES (Fondos C, D y E)
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
TOTAL	75.568	73.973

contar de allí son más los afiliados que prefieren carteras con menos acciones y más renta fija. En agosto pasado son muchos más los que eligen fondos más conservadores, con más renta fija, y menos los que eligen mayor riesgo. Pero a pesar de las rentabilidades negativas, cerca de 3.500 personas se cambiaron de fondos conservadores a aquellos de mayor riesgo.

Cuadro N° 6
Número de Afiliados que han Optado por un Fondo
(Número de cuentas existentes de afiliados que han elegido fondos)

FONDOS	AGOSTO 2007		AGOSTO 2008		Variación 2008 - 2007	
	Número	%	Número	%	Número	%
A	1.079.328	38%	1.297.332	41%	218.004	20%
B	1.026.004	36%	1.131.535	36%	105.531	10%
C	596.114	21%	587.064	19%	- 9.050	-2%
D	80.651	3%	83.352	3%	2.701	3%
E	51.861	2%	68.807	2%	16.946	33%
TOTAL	2.833.958	100%	3.168.090	100%	334.132	12%

Fuente: Estadística Mensual de Afiliados y Cotizantes (SP)

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.