

La Alta Rentabilidad de 2009-2010 Aportó US\$ 40.000 Millones al Fondo de Pensiones

- * **Buenos resultados reducen movimientos de afiliados entre fondos riesgosos y conservadores. Estos sumaron 129.859 el 2010, contra 223.226 del año 2009.**
- * **Crisis subprime de 2008 provocó un mayor movimiento de afiliados hacia los fondos más conservadores. En 2009 y 2010 la tendencia fue en sentido opuesto, esto es, hacia los más riesgosos.**
- * **Afiliados que han permanecido en los Multifondos A, B y C, desde su inicio, han logrado al 2010 una rentabilidad promedio anual sobre UF de 9,22%; de 7,55% y 6,28%, respectivamente.**

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% |
| 2009 | 43,5 | 33,4 | 22,5 | 15,3 | 8,3 | 27,7 |
| 2010 | 11,64 | 11,38 | 9,34 | 7,08 | 6,71 | 9,91 |
| Acumulado | 107,34 | 82,57 | 65,54 | 52,61 | 36,85 | |
| Prom. Anual | 9,22 | 7,55 | 6,28 | 5,24 | 3,86 | |

*Rentabilidad sobre UF

Síntesis

La rentabilidad de todos multifondos durante el año 2010 fue positiva. Los retornos se situaron entre UF +11,64% para los fondos tipo A, y UF +6,71% para los tipo E. (Ver cuadro N°1)

Este es el segundo año consecutivo con buenos resultados, tras la crisis subprime de 2008. Con la rentabilidad nominal del 2010, de 12,6%, y el retorno del 2009, de 24,7%, se incrementó el Fondo de Pensiones en US\$ 40.000 Millones.

El buen rendimiento de los multifondos redujo significativamente los cambios de afiliados el 2010 con relación a los dos años anteriores.

El buen desempeño en rentabilidad se dio en un contexto de incertidumbre y de alta volatilidad. El foco de los problemas se situó principalmente en los países desarrollados de Europa, y en Estados Unidos, debido a la lenta recuperación de esta economía.

Las mayores rentabilidades del año las obtuvieron los fondos con mayor inversión en

acciones, principalmente inversiones en mercados emergentes.

Lo anterior se ratifica con la variación de los índices MSCI en el año 2010. Es así que el MSCI Emerging Market aumentó 19,20%; el MSCI World Index alcanzó un incremento nominal según moneda local de +13,21% y el MSCI Development Market +12,34%.

En el cuadro N° 2 se constata que de los países desarrollados, los de Europa son los que están enfrentando mayores dificultades en su recuperación. Aún cuando las inversión de los Fondos de Pensiones en países como Grecia, Irlanda, Portugal y España es muy baja, los problemas de estos países generaron incertidumbre que afectó a los mercados en su conjunto.

Pese a Leves Variaciones Durante el Año, la inversión en Chile y en el Extranjero Mantiene la Misma Estructura de Comienzos de 2010

Inversión de los Fondos de Pensiones

Los Fondos de Pensiones sumaron US \$ 148.437 millones al 31 de diciembre de 2010. Del total, US \$ 81.228 millones, estaban invertidos en Chile y US \$ 67.209 millones en el extranjero.

La composición de la cartera se mantiene en los mismos niveles de comienzos de año, mostrando un 55% de inversión local y un 45% de inversión extranjera. Al ampliar el eje de comparación, entre enero de 2009 y diciembre de 2010 se observa que la inversión en el extranjero crece 18 puntos porcentuales. De 27% de la inversión total del fondo a inicios de 2009 crece a 45% a diciembre de 2010. (ver gráfico N°1)

Del total invertido en Chile, la mayor parte, US\$ 52.459,5 millones, se encuentra en instrumentos de renta fija, y US\$ 27.490,6 millones en renta variable, a lo cual se deben agregar US\$ 1.278 millones en derivados y otros.

La inversión extranjera tiene una estructura inversa a la local, esto es, una mayor participación de los instrumentos de renta variable que de renta fija.

Cuadro N° 2

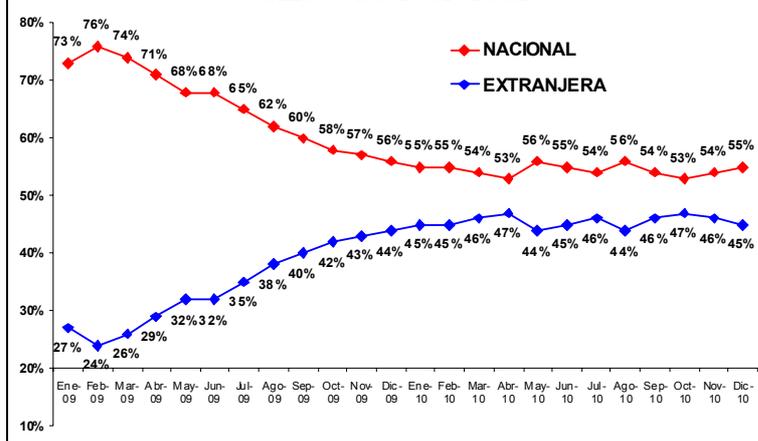
Ranking Principales Bolsas Mundiales (Variación enero-diciembre de 2010)

| | | | |
|----------------|-------|------------|--------|
| Perú | 65,0% | Singapur | 10,1% |
| Argentina* | 51,8% | Taiwán | 9,6% |
| Chile* | 37,6% | Inglaterra | 9,0% |
| Colombia* | 33,6% | Holanda | 5,7% |
| Turquía | 25,0% | Croacia | 5,3% |
| Rusia | 22,7% | Hong Kong | 5,3% |
| Corea del Sur* | 22,2% | Brasil* | 1,0% |
| Suecia* | 21,4% | Hungría | 0,5% |
| México | 20,0% | Suiza** | -1,7% |
| Polonia | 18,8% | Japón | -3,0% |
| Venezuela | 18,6% | Francia | -3,3% |
| India | 17,4% | Euro | -5,8% |
| Sudafrica | 16,1% | Portugal | -6,2% |
| Alemania* | 16,1% | Italia* | -11,5% |
| Israel* | 15,8% | China | -14,3% |
| Canada | 14,5% | España* | -17,4% |
| USA | 11,0% | Grecia | -35,6% |

(*) Cierre al 30/12/2010 - (**) Cierre al 29/12/2010

Gráfico N° 1

Inversión Nacional y Extranjera Fondo de Pensiones como % Sobre el Total



Inversión por Zona Geográfica

Las economías emergentes han sido el motor del crecimiento económico en el mundo en los últimos dos años. A estas economías los fondos de pensiones han destinado una parte importante de las inversiones, US\$ 38.945 millones, y son estos mercados los que han aportado las mayores rentabilidades.

Esta tendencia se viene presentando desde junio de 2009. A la fecha la inversión en estas economías alcanza el 58% del total de lo invertido en el extranjero y los destinos corresponden a Asia, Latinoamérica, Europa y Medio Oriente - Africa.

Con relación a la rentabilidad de los mercados bursátiles de estas economías el MSCI Asia Emergente alcanzó un retorno positivo de 16,6% el año 2010; el MSCI Latinoamérica 12,1% y el MSCI Europa Emergente 14,5%.

Cuadro N° 3

Inversión de los Multifondos en el Extranjero

| ZONA GEOGRÁFICA | DIC.09 | DIC.10 |
|----------------------------|---------------|---------------|
| ASIA EMERGENTE | 22,5% | 26,2% |
| NORTEAMERICA | 23,6% | 24,5% |
| LATINOAMERICA | 21,4% | 20,8% |
| EUROPA EMERGENTE | 7,3% | 9,1% |
| EUROPA | 9,4% | 7,6% |
| ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 10,3% | 6,6% |
| OTROS | 3,8% | 3,3% |
| MEDIO ORIENTE-AFRICA | 1,7% | 1,8% |
| Total | 100,0% | 100,0% |
| EMERGENTES | 52,9% | 58,0% |
| DESARROLLADA | 43,3% | 38,7% |
| OTROS | 3,8% | 3,3% |
| Total MM US\$ | 100,0% | 100,0% |

Renta Fija Extranjera Crece 5 Puntos porcentuales en 12 Meses

Inversión en Renta Fija y Renta Variable

Extranjero

Al término del año 2010 prosiguió la tendencia a una mayor inversión en instrumentos de renta fija en el extranjero, que en el año aumentó 5 puntos porcentuales. En sentido opuesto, esto significó una baja de igual magnitud en los instrumentos de renta variable extranjeros (Ver gráfico N°2). Además del cambio en la composición del portafolio extranjero, esta tendencia se vio influida por un mayor volumen de inversión en el extranjero por parte de los fondos de pensiones.

En un plazo mayor, 24 meses, el incremento en la renta fija es más sustantivo, registrando un alza de 21 puntos porcentuales, al pasar de 13% del total en enero de 2009 a 34% a diciembre de 2010.

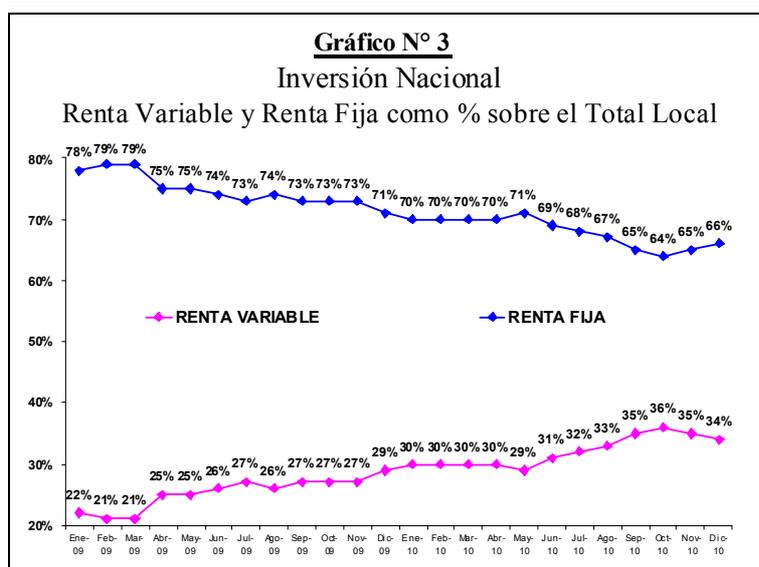
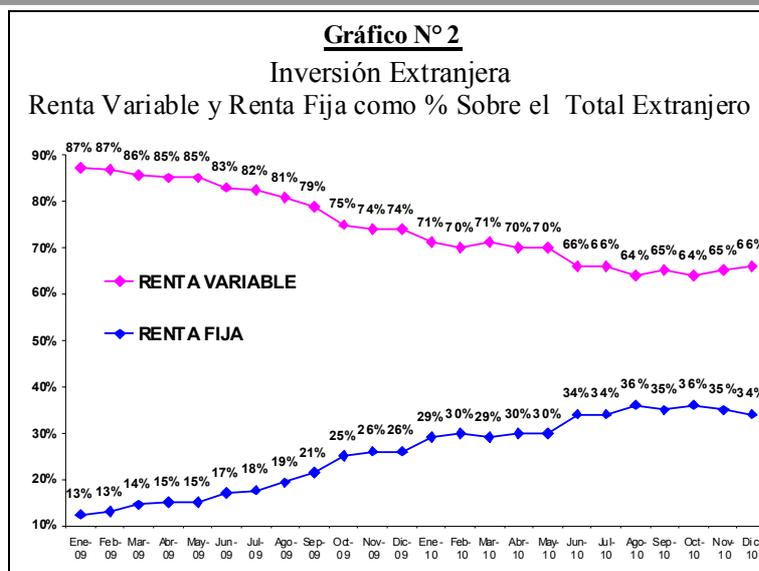
Esto obedece a una diversificación de los portafolios y al buen rendimiento que han estado generando los instrumentos de renta fija extranjeros, en especial los fondos mutuos de bonos corporativos.

Nacional

En Chile el Banco Central inició una fase de normalización de la política monetaria a contar de junio de 2010, lo cual afectó las tasas de interés de mercado, provocando una baja en el valor del stock de instrumentos de renta fija nacional, especialmente en los meses de septiembre y octubre de 2010, como se aprecia en el gráfico N°3.

En los últimos dos meses de 2010 se observa un alza en la participación de los instrumentos de renta fija en la cartera nacional. Lo anterior se debe, en parte, a una baja en las tasas de mercado producto de las menores expectativas inflacionarias para la economía chilena que se tenían en esa fecha. Con esto, se produjo una mayor valorización del stock de instrumentos de renta fija por ganancias de capital.

La renta variable nacional creció 4 puntos porcentuales durante el año y 12 puntos porcentuales desde enero de 2009. Estos incrementos se explican principalmente por el



aumento del valor de la cartera.

Trasposos de Afiliados entre Fondos

En el año 2010 los afiliados que se cambiaron entre los multifondos se inclinaron hacia los más riesgosos, los A y B. La excepción, como se aprecia en el cuadro N°4, la presentaron los meses de mayo y junio, donde los movimientos hacia los fondos más conservadores fueron superiores y sustantivos, sobre 11 mil trasposos, conducta que se asocia a las rentabilidades negativas de los fondos más riesgosos durante el mes de mayo.

Desde agosto de 2010 en adelante se retoma la preferencia de los afiliados por fondos más riesgosos. Es así que en los meses de septiembre y octubre se observan sobre 7 mil trasposos hacia los fondos A y B, número de movimientos que es superado en noviembre, donde se registran 9.060 cambios hacia los fondos

A diciembre de 2010, Casi 4 Millones de Afiliados han Elegido Fondos

más riesgosos, un 20% superior a los dos meses precedentes.

En el cuadro adjunto se puede observar que en noviembre el mayor cambio de afiliados se produjo desde los fondos tipo C hacia los fondos A y B, alcanzando 5.155 movimientos. Por su parte, desde los más riesgosos a los más conservadores el mayor número lo alcanzaron quienes se traspasaron desde los fondos tipo A, a los C, D y E con 2.051 cambios.

| Conservadores a Riesgosos (Noviembre 2010) | | | Riesgosos a Conservadores (Noviembre 2010) | | |
|---|--------------------|--------------|---|-----------------------|--------------|
| DE FONDO C | HACIA A Y B | 5.155 | DE FONDO A | HACIA C, D Y E | 2.051 |
| DE FONDO D | HACIA A Y B | 1.034 | DE FONDO B | HACIA C, D Y E | 1.374 |
| DE FONDO E | HACIA A Y B | 2.871 | | | |
| DE C, D Y E | HACIA A Y B | 9.060 | DE FDO. A y B | HACIA C, D Y E | 3.425 |

Motivados por las buenas rentabilidades del 2010 la conducta de los afiliados con relación a los cambios entre fondos ha tendido a moderarse respecto de lo ocurrido en los dos años precedentes, años 2009 y 2008. De hecho, entre enero y noviembre de 2010 los movimientos de afiliados totalizaron 129.859 un 42% menos que el año anterior que marcó 223.226 cambios.

Elección entre Multifondos

El número de cuentas de los afiliados al Sistema llega a noviembre de 2010 a 9,8 millones. Del total de cuentas, 3,9 millones corresponden mayoritariamente a afiliados que han optado por uno o hasta dos fondos para la administración de su ahorro.

Por su parte, el número de cuentas de afiliados asignados por Ley según edad a un tipo de fondo, ya que no escogieron, alcanza a 5,9 millones. Para el caso de los que no escogen y cambian de tramo etéreo se generan dos cuentas, ya que los ahorros se traspasan a un fondo más conservador en forma gradual de 20% por año, durante un período de 4 años.

Cuadro N° 5

| FONDOS | Asignados | Optan | Total Cuentas |
|--------------|------------------|------------------|------------------|
| A | - | 1.452.481 | 1.452.481 |
| B | 2.263.722 | 1.437.798 | 3.701.520 |
| C | 2.826.246 | 800.379 | 3.626.625 |
| D | 769.371 | 139.179 | 908.550 |
| E | - | 110.857 | 110.857 |
| TOTAL | 5.859.339 | 3.940.694 | 9.800.033 |

Cuadro N° 4

Movimiento de Afiliados entre Multifondos

| Mes | Trasposos Hacia Fondos Riesgosos ¹ (Fondos A y B) | Trasposos Hacia Fondos Conservadores ² (Fondos C, D y E) | Total |
|------------------|--|---|----------------|
| Jul-07 | 15.600 | 1.024 | 16.624 |
| Ago-07 | 14.031 | 5.606 | 19.637 |
| Sep-07 | 7.829 | 2.380 | 10.209 |
| Oct-07 | 10.207 | 1.491 | 11.698 |
| Nov-07 | 9.797 | 3.742 | 13.539 |
| Dic-07 | 7.834 | 2.975 | 10.809 |
| Ene-08 | 7.387 | 10.723 | 18.110 |
| Feb-08 | 4.994 | 7.264 | 12.258 |
| Mar-08 | 3.746 | 5.273 | 9.019 |
| Abr-08 | 4.590 | 9.153 | 13.743 |
| May-08 | 5.536 | 5.017 | 10.553 |
| Jun-08 | 6.130 | 5.335 | 11.465 |
| Jul-08 | 4.037 | 3.429 | 7.466 |
| Ago-08 | 3.481 | 17.191 | 20.672 |
| Sep-08 | 2.699 | 22.553 | 25.252 |
| Oct-08 | 4.132 | 54.568 | 58.700 |
| Nov-08 | 1.164 | 11.863 | 13.027 |
| Dic-08 | 1.852 | 18.105 | 19.957 |
| Ene-09 | 2.195 | 12.129 | 14.324 |
| Feb-09 | 1.645 | 9.300 | 10.945 |
| Mar-09 | 1.738 | 25.347 | 27.085 |
| Abr-09 | 6.916 | 15.818 | 22.734 |
| May-09 | 20.503 | 5.456 | 25.959 |
| Jun-09 | 24.484 | 3.351 | 27.835 |
| Jul-09 | 11.933 | 4.032 | 15.965 |
| Ago-09 | 15.609 | 2.157 | 17.766 |
| Sep-09 | 13.498 | 2.312 | 15.810 |
| Oct-09 | 17.126 | 1.588 | 18.714 |
| Nov-09 | 11.883 | 3.033 | 14.916 |
| Dic-09 | 7.642 | 3.531 | 11.173 |
| Ene-10 | 9.178 | 1.760 | 10.938 |
| Feb-10 | 7.904 | 2.719 | 10.623 |
| Mar-10 | 5.939 | 2.621 | 8.560 |
| Abr-10 | 7.433 | 2.124 | 9.557 |
| May-10 | 5.784 | 11.436 | 17.220 |
| Jun-10 | 5.242 | 11.256 | 16.498 |
| Jul-10 | 5.951 | 4.993 | 10.944 |
| Ago-10 | 8.788 | 3.884 | 12.672 |
| Sep-10 | 7.227 | 2.893 | 10.120 |
| Oct-10 | 7.557 | 2.085 | 9.642 |
| Nov-10 | 9.060 | 3.425 | 12.485 |
| Total | 330.281 | 324.942 | 655.223 |
| Jul. - Dic. 2007 | 65.298 | 17.218 | 82.516 |
| 2008 | 49.748 | 170.474 | 220.222 |
| 2009 | 135.172 | 88.054 | 223.226 |
| Ene. - Nov. 2010 | 80.063 | 49.196 | 129.259 |

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.

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 **Fax:** (56 - 2) 3811721

Mail: estudios@aafp.cl

Web Site: www.afp-ag.cl