

**Nota Técnica:**
**Aporte de la Rentabilidad al Ahorro de los Afiliados**
**Muestra la Importancia de la Gestión de Inversiones de las AFP**


Las AFP tienen el mandato legal de recaudar las cotizaciones, administrar el dinero dentro del marco legal y pagar los beneficios y pensiones.

A 40 años de iniciado el sistema de cuentas individuales, éste ha superado las expectativas iniciales en materia de rentabilidad y seguridad de las inversiones. Hoy el sistema cuenta con 11,2 millones de afiliados y administra un fondo de 191.014 millones de dólares a junio de 2021. Esta importante acumulación de fondos se debe a muy buenos resultados en la gestión de inversiones, con una rentabilidad promedio por año de UF + 7,9% desde 1981 al 2021, cifra que casi duplica la rentabilidad entregada por el Estado en los Bonos de Reconocimiento, que es de 4% real anual.

Desde los inicios, sólo en 5 años se han obtenido rentabilidades reales negativas al término del año. Si el cálculo se efectúa sin considerar la inflación, los años con rentabilidad negativa son sólo dos. Si se mide el desempeño de los Fondos de Pensiones en periodos de 5 años, la rentabilidad es siempre positiva y menos fluctuante.

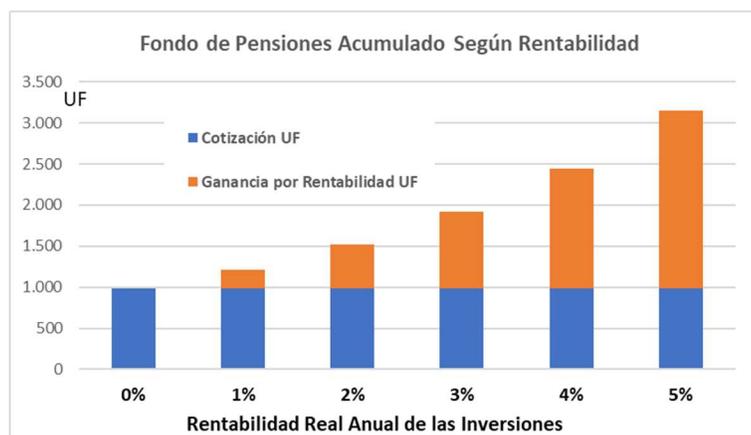
Las AFP han cumplido plenamente con su rol de transformar ahorro previsión en fondos disponibles para financiar pensiones.

Si bien no existe un “benchmark” o indicador independiente de comparación reconocido con el cual evaluar los resultados obtenidos, una comparación posible de la rentabilidad de los Fondos de Pensiones es con las tasas de interés de los depósitos a plazo fijo reajustables en UF del sistema financiero, las cuales registran un promedio anual de 4,2%<sup>1</sup> versus 7,9% de los Fondos de Pensiones.

Las cotizaciones que realizan periódicamente los afiliados a sus cuentas individuales son invertidas por las AFP, las cuales obtienen rentabilidad para los ahorros previsionales, y ese es el aporte que realizan las Administradoras a las pensiones de los chilenos.

Para un afiliado que ingresó al sistema en 1981, del saldo acumulado en su cuenta de capitalización individual, un 21% corresponde a las cotizaciones actualizadas según la UF y un 79% a rentabilidad<sup>2</sup>. Si se hace el cálculo en pesos corrientes, sin considerar la variación de la UF, las cotizaciones representan un 11% del saldo de la cuenta y un 89% proviene de la rentabilidad.

Como muestra el gráfico y cuadro a continuación<sup>3</sup>, el peso de la rentabilidad es gravitante en el ahorro acumulado al final de la vida de trabajo y esa es la enorme ventaja de los sistemas de ahorro y capitalización sobre los de reparto.



Rentabilidad Real Anual de las Inversiones	Cotización UF	Ganancia por Rentabilidad UF	Fondo de Pensiones UF
0%	984	-	984
1%	984	231	1.215
2%	984	534	1.518
3%	984	932	1.916
4%	984	1.460	2.444
5%	984	2.161	3.145

La rentabilidad se consigue invirtiendo los ahorros con el único objetivo de acumular fondos para la jubilación. También, las normas que rigen a las AFP señalan que junto con los rendimientos se debe

<sup>1</sup> Fuente: Banco Central de Chile, Captaciones del Sector Financiero de 90 a 365 días reajustables en UF.

<sup>2</sup> Cálculos efectuados para un afiliado que ingresa al sistema al inicio del sistema en el año 1981, que cotiza en forma regular por una renta imponible mensual uniforme de 20 UF mensuales. Las cotizaciones obtienen la rentabilidad real promedio del sistema del Fondo de Pensiones único, del Fondo Tipo 1 y el Fondo Tipo C en todo el periodo.

<sup>3</sup> Cálculos efectuados para un afiliado que ingresa al sistema al inicio del sistema en el año 1981, que cotiza en forma regular por una renta imponible mensual uniforme de 20 UF mensuales. Las cotizaciones obtienen la rentabilidad real uniforme de 0%, 1%, 2%, 3%, 4% y 5% respectivamente en todo el periodo.

velar por la seguridad, y uno de los mecanismos para conseguir esa seguridad es la diversificación de las inversiones como, por ejemplo, invertir en Chile y también en el extranjero. Según datos del regulador, los fondos de pensiones invierten en 23.463 emisores a través de 60.774 instrumentos de inversión<sup>4</sup>.

Desde luego, las estimaciones que se utilizan para ver el impacto de la rentabilidad sobre las cotizaciones acumuladas son modelos genéricos que toman la rentabilidad real efectivamente obtenida por los Fondos de Pensiones en su trayectoria de 40 años. Con esto es factible medir el efecto de la gestión de inversiones en la acumulación de ahorro.

Este modelo no considera lagunas previsionales o años con ausencias de cotización, tampoco considera un aumento en la renta imponible ni cambios de tipos de fondos. No obstante, es una referencia válida para la gran mayoría de los afiliados que se incorporaron al sistema previsional en sus primeros años.

---

<sup>4</sup> Superintendencia de Pensiones, 26 de abril 2021. Diversificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones.