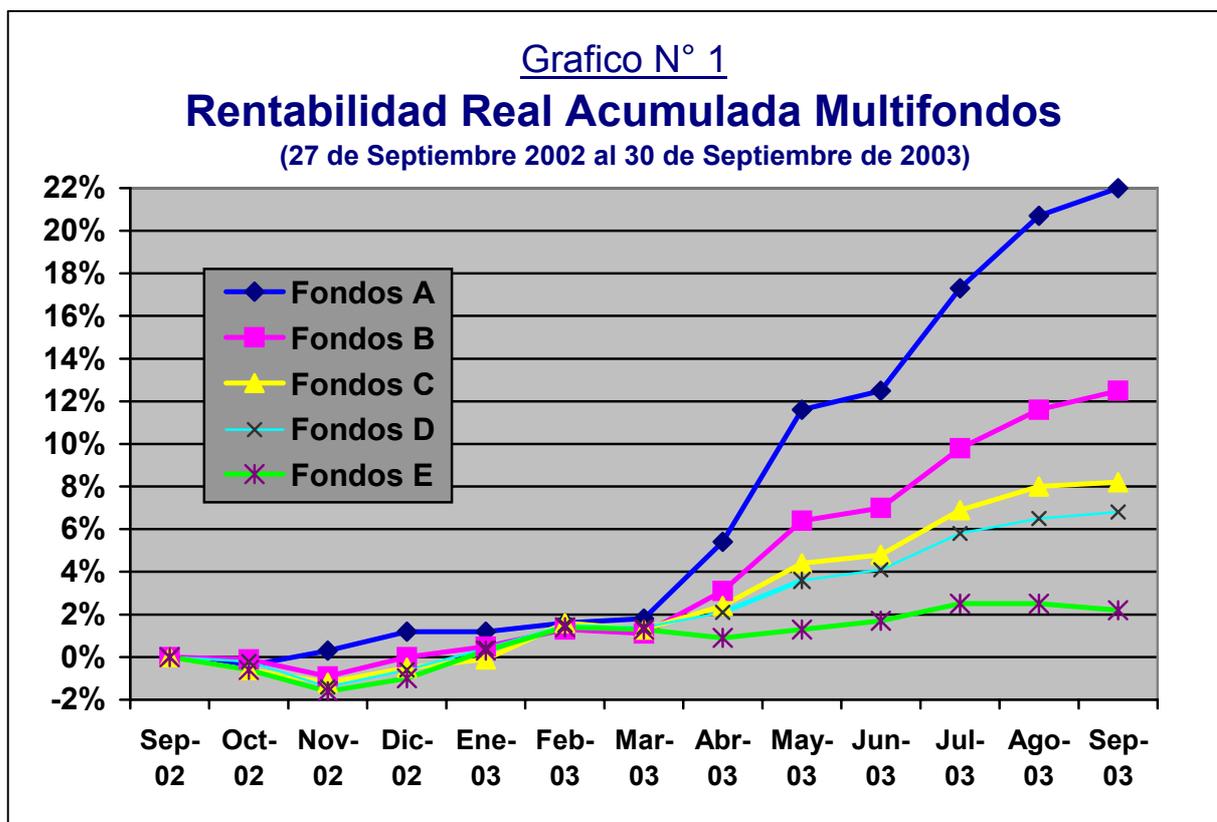


Primer Año de Multifondos Excelente Balance en Rentabilidad

- * Cuando el sistema llevaba seis meses de operación, la bolsa chilena inició un repunte de precios que no se veía desde 1993. El alza de precios de las acciones se sustenta en mejores expectativas para la economía chilena e internacional.
- * La renta fija, en un año, a mostrado un comportamiento estable, pero con rentabilidades moderadas.
- * La elección de un Tipo de Fondo de Pensiones se deben sustentar en consideraciones de largo plazo. Las alzas y bajas de los mercados en el corto plazo no son buenos indicadores para tomar decisiones.



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

Un millón 449 mil personas han elegido alguno de los cinco fondos

Los afiliados están optando preferentemente por los fondos con más renta variable, abandonando los que invierten mayoritariamente en renta fija,

Con la instauración de los Multifondos, en agosto 2002, se puso en marcha el perfeccionamiento más importante del Sistema de Pensiones desde su inicio en 1981.

Los afiliados pueden escoger entre cinco tipos de fondos donde invertir su ahorro previsional, según la combinación de instrumentos de renta fija y renta variable que más se ajuste a sus preferencias.

Esta reforma está provocando un positivo cambio cultural en los afiliados.

A agosto de 2003, 1 millón 449 mil personas han elegido entre los cinco fondos ofrecidos, lo que representa un 42,7% de los cotizantes. Los afiliados que están optando lo están haciendo a un ritmo en torno a los 35.000 mensuales.

En el Cuadro N° 1 se observa la evolución de afiliados que eligen y el Tipo de Fondo seleccionado. Las preferencias por fondos con más renta variable, Tipos A y B, van en aumento respecto de los Fondos C, D y E.

Cuadro N° 1 : Evolución de afiliados que optaron por algún fondo
(Cifras mensuales acumuladas)

	Oct-02	Dic-02	Mar-03	Jun-03	Ago-03
Fondo A	57.990	80.828	95.053	113.032	142.443
Fondo B	154.319	227.865	273.676	318.100	347.611
Fondo C	589.045	644.579	692.871	736.887	742.173
Fondo D	68.750	99.329	103.206	106.895	105.198
Fondo E	76.834	116.322	120.566	120.120	112.227
TOTAL	946.938	1.168.923	1.285.372	1.395.034	1.449.652

Cuadro N° 2

Monto de ahorro por tipo de fondo

(MMUS\$ a septiembre 2003)

	Diciembre. 2002	% sobre el total del mes	Septiembre. 2003	% sobre el total del mes
Fondo A	533,77	1,4%	1.438,05	3,3%
Fondo B	4.294,56	11,1%	5.875,36	13,5%
Fondo C	27.576,88	71,2%	29.648,90	68,1%
Fondo D	4.112,37	10,6%	4.534,70	10,4%
Fondo E	2.231,80	5,8%	2.061,62	4,7%
TOTAL	38.749,38	100,0%	43.558,62	100,0%

Fuente: Cifras Superintendencia de AFP, corregidas por tipo cambio y variación UF

Con relación al ahorro acumulado por Tipo de Fondo, se aprecia la misma tendencia de crecimiento en los Fondos A y B que es consecuencia principalmente de la elección de los afiliados y el mayor valor de las inversiones en renta variable por alzas de precios (Ver Cuadro N° 2)

A un año de la conformación de los fondos, el balance es muy positivo por la participación directa que están teniendo los afiliados; por la gestión de la reforma por parte de las AFP y el buen desempeño de las inversiones.

Los afiliados que han optado por fondos con más renta variable han obtenido resultados muy positivos. No obstante, no se debe olvidar que los mercados financieros son por esencia variables. Por este motivo, la elección de Fondo debe efectuarse con una visión de largo plazo.

En agosto de 2002, había inversiones en renta variable por US\$ 9.120 millones, que representaban un 23,2% del Ahorro Previsional a esa fecha. A septiembre de este año hay inversiones en renta variable por US\$ 15.060 millones, monto que equivale al 34,57% del Fondo. Esto significa que el conjunto de los Fondos de Pensiones tiene US\$ 5.940 millones adicionales en renta variable, cifras medidas al valor del dólar de septiembre 2003.

Del monto total invertido en renta variable, US\$ 7.924 millones están en inversiones en el exterior y en el mercado local llega a US\$ 7.133 millones, cifra esta última que incluye además de acciones cuotas de Fondos de inversión por US\$ 1.166 millones.

En términos generales, los Fondos de Pensiones han realizado compras en el mercado accionario local por unos US\$ 690

Los Fondos de Pensiones tienen US\$ 5.940 millones adicionales en renta variable

Antes de los Multifondos un 23,2% de los ahorros estaba invertido en renta variable, porcentaje que se elevó a 34,6% a septiembre de este año.

Es importante señalar que la distribución del ahorro por Tipo de Fondo cambiará significativamente a contar de noviembre, fecha en que se cumplirá un año desde que se asignó por Ley a los afiliados que no eligieron fondos en los 90 días de puesta en marcha (agosto, septiembre y octubre de 2002), correspondiendo traspasar el 50% del ahorro restante de esas personas a los fondos B y D, según edad.

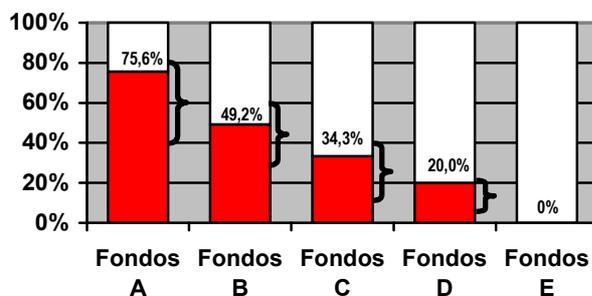
Por este movimiento no se anticipan efectos importantes en los mercados de renta fija y variable, ya que los fondos están autorizados para trasladar títulos por el monto que

corresponda sin comprar o vender instrumentos.

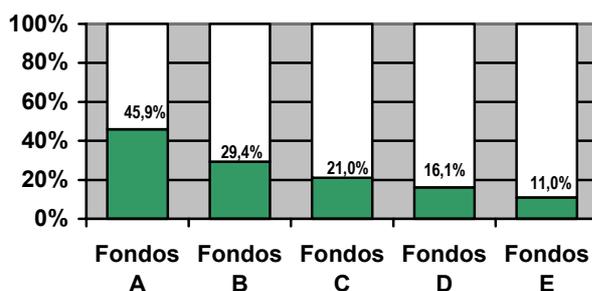
A septiembre de 2003, los Fondos de Pensiones tienen invertido en el exterior un 21,98% de los ahorros. El Banco Central, que por mandato de la ley establece los límites máximos de inversión de los Fondos en el extranjero, aumento de 20% a 25% dicho límite, a comienzos de este año. Como se aprecia, la decisión del Banco Central fue oportuna, porque anticipó las necesidades de inversión de los Fondos de Pensiones, especialmente por instrumentos de renta variable.

Como se aprecia en los gráficos, los fondos que invierten un mayor porcentaje en renta variable, son también los más dinámicos en inversiones en el exterior, lo que se explica por la mayor diversidad y profundidad que ofrecen los mercados externos en comparación con el mercado accionario local.

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE
(Como % del Fondo a Septiembre 2003)



INVERSIÓN EN EL EXTERIOR
(Como % de los fondos a septiembre 2003)



Rentabilidad

Transcurrido 12 meses del sistema de Multifondos, el balance es favorable porque todos los tipos de fondos registran rentabilidades positivas. Lo más destacado es la sustancial diferencia en la rentabilidad de los Fondos Tipo A y E, cuya diferencia es del orden de 19 puntos porcentuales.

Por su parte, el Fondo Tipo C, que concentra a la mayoría de los afiliados logró una rentabilidad de UF + 7.9% en doce meses.

En el Gráfico N° 1 de portada, se aprecia la evolución de la rentabilidad acumulada por tipo de fondo, observándose que a partir de abril comienza una pronunciada diferenciación en las rentabilidades de los distintos Tipos de Fondos, muy relacionado al buen comportamiento de la renta variable nacional e internacional.

Los Fondos Tipo A tienen un nivel de “riesgo” que Es más de cuatro veces superior al de los Fondos Tipo E

La rentabilidad acumulada de los diferentes tipos de fondos muestra resultados muy distintos. Para entender esta diferencia hay que incorporar el factor “riesgo”.

Riesgo

En estos 12 meses se constata que los fondos con más renta variable han tenido los mejores rendimientos, pero a la vez, un mayor “riesgo”.

Los Fondos Tipo A tienen un riesgo que alcanza a 7,95%, y en el extremo opuesto, los Fondos Tipo E, que sólo invierten en renta fija, presentan un “riesgo” promedio de 1,95% .

El “riesgo” de un fondo o de una cartera de inversiones se mide observando la trayectoria del valor de las inversiones en el tiempo. De esta trayectoria se calcula un promedio, que es un punto de referencia para medir las variaciones diarias de la cartera.

En consecuencia, es más riesgoso aquel fondo que presenta un mayor porcentaje de variación respecto de su promedio.

Lo historia de los mercados financiera muestra que “a mayor riesgo, mayor rentabilidad en el largo plazo”.

El período con multifondos es breve y se ha producido la coincidencia de que los Fondos más riesgosos son los más rentables.

Es necesario tener presente que también en un corto período se puede producir la relación “mayor riesgo, menor rentabilidad”.

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

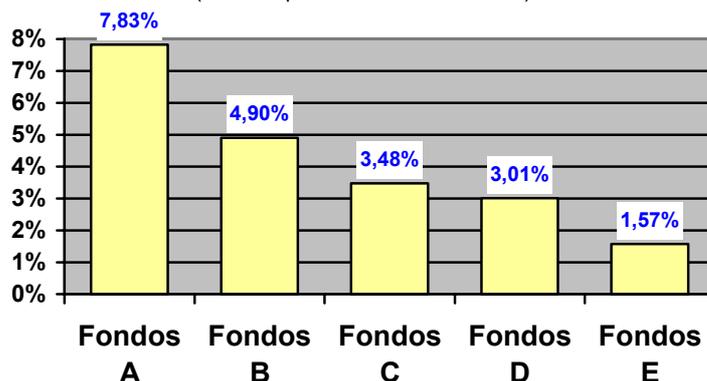
Importante: Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada de los afiliados.

Rentabilidad Real Multifondos

	Acumulado 2003	Oct.02-Sept.03
Fondos A	20,4%	21,1%
Fondos B	12,6%	12,0%
Fondos C	8,7%	7,9%
Fondos D	7,4%	6,7%
Fondos E	3,2%	2,2%

Nivel de Riesgo por Tipo de Fondos¹

(27 de Sept.2002 al 31 de Dic.2003)



¹: Corresponde al Coeficiente de Variación Anualizado de los Valores Cuota. Permite comparar el nivel de riesgo o variación del valor de la cuota de cada tipo de Fondo de Pensiones en el período.

RENTABILIDAD

Rentabilidad y Riesgo

(Del 27 de sept. - 2002 al 30 Sept. - 2003)

