

### Tercer trimestre de 2007

## Fondos de Pensiones Aumentaron en US\$ 3.559 millones Inversión Externa

- \* En el período entró en vigencia el aumento de los límites de inversión en el exterior, fase inicial en que se pasó de 30% a 35% del fondo.
- \* Multifondos cumplieron 5 años de operación con resultados muy favorables para el ahorro previsional de los afiliados, acumulando una ganancia sobre UF desde 121% los fondos tipo A a 18,5% los tipo E que sólo invierten en renta fija.
- \* En los últimos 12 meses más de 400 mil afiliados eligieron fondos. El 74% ha optado por los fondos A y B y la mayor parte de quienes está en estos fondos tiene menos de 40 años.
- \* En el trimestre julio-septiembre se observaron altas volatilidades en todos los mercados, lo cual indica que las inversiones no están exentas de riesgo. Sin embargo la inversión de los fondos previsionales debe ser evaluada en el largo plazo.

Durante el tercer trimestre de este año los mercados mostraron una gran inestabilidad. Se observaron fuertes volatilidades en los precios de la mayoría de los mercados accionarios; bajas en las tasas de interés de referencia en Estados Unidos; inyección de recursos monetarios a los mercados financieros estadounidense y europeo y, en general, autoridades más activas en la tarea de controlar riesgos, mejorar las expectativas de los agentes económicos y estabilizar mercados.

El escenario negativo ha sido alimentado por varios factores. Incertidumbre asociada a problemas de pago de hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, las que están generando pérdidas que se están comenzando a conocer; dudas sobre el mantenimiento del alto dinamismo de China; y la preocupación por el aumento de precios de varios productos importantes. En general, existe una percepción de que el final del período de auge económico más prolongado de las últimas décadas podría estar más cerca que lejos de su final.

Pero, al cierre de septiembre, las visiones más negativas fueron derrotadas por quienes ven el panorama de una forma más favorable. Los indicadores de los mercados parecen dar la razón a estos últimos. Los mercados

Cuadro N° 1  
**Resultados Principales Bolsas**  
Año, a septiembre de 2007

País	Indicador	Ganancias
Chile	IGPA	18,0%
Chile	IPSA	20,6%
USA	DOW JONES	11,5%
USA	S&P500	7,6%
USA	MATERIAL	20,5%
USA	NASDAQ	11,8%
Canadá	S&P CANADA	9,2%
Reino Unido	FTSE 100	4,0%
Francia	CAC 40	3,1%
Alemania	DAX 30	19,2%
España	IBEX 35	3,0%
Japón	NIKKEI	-2,6%
Hong Kong	HANG SENG	36,0%
China	SHANGAI	107,5%
India	INDIA	25,4%
Australia	AUSTRALIA	16,6%
Turquía	TURKEY	38,2%
México	MEXBOL	14,5%
Brasil	IBOV	36,0%
Argentina	MERVAL	4,7%
Perú	IGBVL	69,4%

## Balance de los 5 años de los Multifondos Arroja Excelentes Resultados en Rentabilidad

accionarios prácticamente de todo el mundo, con altibajos, se recuperaron de las caídas de julio y agosto, incluido el mercado local, cuyo índice de precios selectivo de acciones (IPSA) registró un 22% en los primeros nueve meses de este año.

### Rentabilidad Sigue Firme

Como se aprecia en el gráfico N° 1 a fines de julio terminó la buena racha de los primeros meses del año, hasta junio los fondos mostraron rentabilidades muy favorables. En agosto el ambiente era muy negativo. Los mercados accionarios comenzaron a caer fuertemente de la mano de informaciones cada vez más serias sobre la crisis de las hipotecas de alto riesgo en Estado Unidos y los temores de una posible recesión para esa economía hacia finales de este año.

Con todo, sin embargo, las bajas en la rentabilidad de los Fondos de Pensiones de julio y agosto se recuperaron casi en su totalidad en septiembre, mes que mostró una recuperación

### Cuadro N° 2

Rentabilidad Real de los Multifondos\*

FONDOS	Sep. 07 Mes	Ene. 07- Sept. 07 (9 meses)	Sept. 02 - Sept. 07 (Anualizada)	Sept. 02 - Sept. 07 (Acumulada)
<b>A</b>	3,78%	12,62%	17,18%	121,43%
<b>B</b>	2,35%	9,72%	12,33%	79,19%
<b>C</b>	1,14%	6,89%	9,15%	55,11%
<b>D</b>	0,33%	4,24%	6,64%	38,03%
<b>E</b>	-0,07%	1,31%	3,44%	18,47

\*Deflectada por la variación de la UF del período

generalizada en los mercados bursátiles.

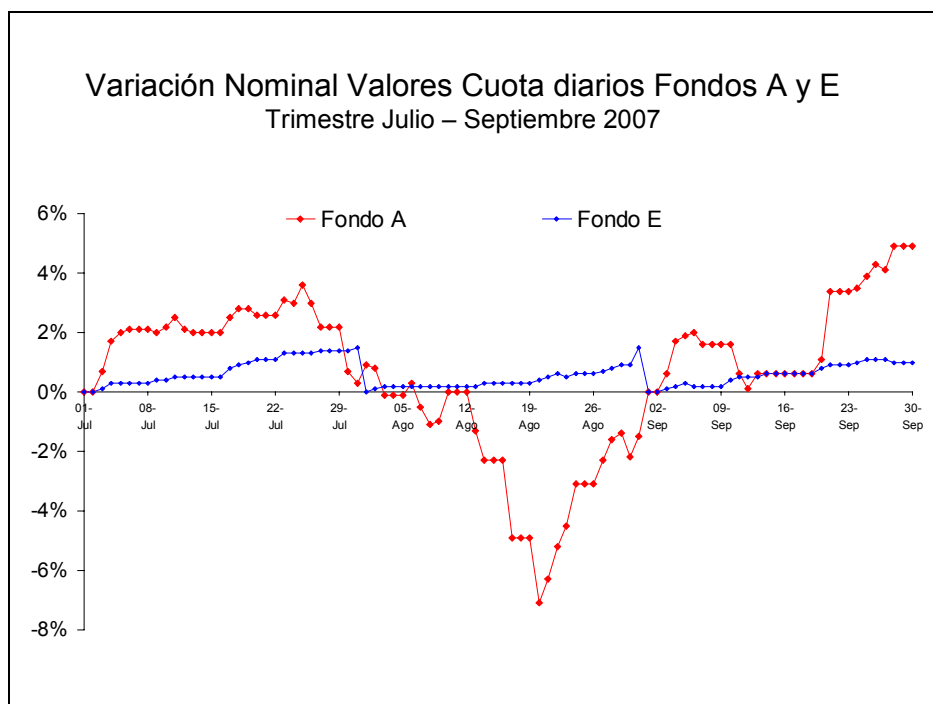
En el plano local, el Banco Central constató problemas más serios en la tendencia de la inflación y dio un nuevo impulso a la política de restricción monetaria subiendo la tasa de interés de referencia desde 5,50% a 5,75%.

El alza en la tasa de instancia monetaria afectó negativamente en septiembre la valorización de las inversiones del fondo tipo E, que sólo invierte en instrumento de renta fija.

El movimiento de las tasa de interés ha provocado de paso una mayor apreciación del peso con relación al dólar, y ha llevado a la autoridad monetaria a un dilema muy difícil de resolver. Si mantienen las tasas podría abrirse espacio a una mayor inflación local, y si eleva la tasa podría generar ingresos de dólares a Chile en busca de mejores retornos, haciendo caer aún más la paridad y provocando pérdidas de competitividad a muchas exportaciones, lo cual dañaría al final el nivel de actividad económica.

### Gráfico N° 1

Variación Nominal Valores Cuota diarios Fondos A y E  
Trimestre Julio – Septiembre 2007



## Por Alza de Límites, se Reemplazaron Más de US\$ 2.000 Mill. En Depósitos a Plazo por Fondos Mutuos Externos

### Un 45% del Fondo al Exterior

Anticipando una mayor debilidad del dólar frente al peso, debido a la mantención de altos precios para varios "commodities" que Chile exporta, la autoridad envió al Parlamento, y fue aprobado, un proyecto para ampliar de 30 a 45% el porcentaje del fondo de pensiones que puede ser invertido en instrumentos del exterior. En agosto comenzó a operar la medida luego que el Banco Central autorizará a pasar de 30% a 35% el margen de inversiones en el trimestre agosto-octubre, para tener la opción de llegar en los primeros meses de 2008 a un 45%, si es que el ente emisor así lo estima.

A septiembre los Fondos tenían invertidos en el extranjero US \$ 38.358 millones de los US\$ 106.855 millones que manejan en total.

Esta es una ayuda para la paridad cambiaria local, y una buena noticia también para los afiliados, porque en definitiva los mercados del mundo han continuado con sendas muy positivas, tanto aquellos donde no se han

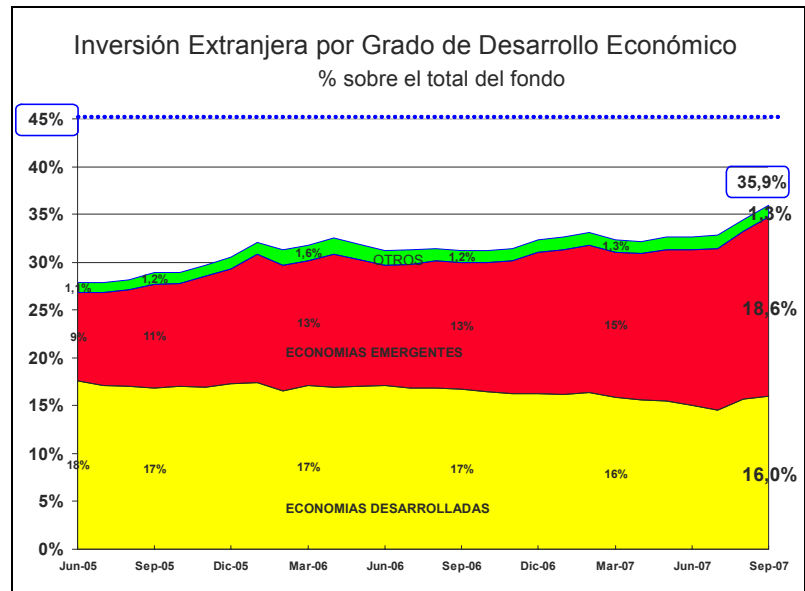
### Cuadro N° 3

Inversión Extranjera por Zona Geográfica  
Septiembre de 2007

ZONA GEOGRAFICA	MM US\$	%
ASIA EMERGENTE	9.052	23,6
EUROPA EMERGENTE	6.713	17,5
EUROPA	6.291	16,4
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	5.907	15,4
NORTEAMERICA	4.871	12,7
LATINOAMERICA	4.181	10,9
MEDIO ORIENTE-AFRICA	729	1,9
OTROS	614	1,6
<b>TOTAL MUS\$</b>	<b>38.358</b>	<b>100</b>

TOTAL EMERGENTE	20.675	53,9
TOTAL DESARROLLADA	17.069	44,5
TOTAL GLOBAL	614	1,6
<b>TOTAL</b>	<b>38.358</b>	<b>100</b>

Gráfico N° 2



resuelto aún desajustes económicos importantes, como aquellas economías emergentes de Asia y América Latina.

Cuando se llegue al margen de 45% del fondo de pensiones en inversión extranjera, y de mantenerse las rentabilidades sin alteraciones muy drásticas, las inversiones de los fondos de pensiones podrían superar los US \$ 50.000 millones en el exterior. Se trata de un caudal de inversiones jamás visto y que contribuirá a una mayor diversificación de la cartera de inversiones, y con ello ayudará a moderar el nivel de riesgo.

Cuando se amplió el margen para invertir en el exterior, en agosto, inmediatamente más de US\$ 2.000 millones de dólares salieron con destino a inversiones fundamentalmente en fondos mutuos extranjeros. Estos fondos provinieron esencialmente de depósitos a plazo en bancos locales.

De los US\$ 38.358 millones invertidos en el extranjero poco más de la mitad se encuentra en economías emergentes, casi un cuarto del total en países de Asia, seguidos de países de Europa Emergente (ver cuadro N° 3). Lo anterior guarda relación con los resultados de los mercados bursátiles de estas zonas económicas como se observa en el cuadro N° 1, hay mercados accionarios que muestran altas variaciones en los precios de los títulos.

## Afiliados Jóvenes Optan Por Fondos de Mayor Riesgo

### Afiliados Prefieren Más Riesgo

Las rentabilidades de los fondos más riesgosos durante estos cinco años de operación de los multifondos han sido extraordinariamente positivas. Es muy probable que este desempeño sea la principal causa de la permanente elección de los fondos A y B por aquellos afiliados que han optado por uno o dos fondos.

En los últimos 12 meses, hasta agosto de 2007, han aumentado en 400 mil los afiliados que han optado. Mayoritariamente, unos 300 mil lo han hecho por el fondo tipo A y 100 mil por el tipo B.

A agosto de 2007, del total de afiliados que han elegido fondos, los que han optado por los tipo A superaron a aquellos que han elegido los fondos tipo B, y como se aprecia en el cuadro N° 4 sobrepasan el millón de cuentas.

Es positivo que quienes están en los fondos tipos A y B son personas con edades iguales o inferiores a los 40 años, por tanto les queda un largo período de ahorro, donde podrán revertir eventuales períodos con rentabilidades negativas. (ver cuadro N° 5)

Los antecedentes por ingreso imponible promedio de los cotizantes revelan que quienes tienen ingresos más altos se encuentran en los fondos tipo A y E. En el caso de quienes están en el fondo tipo A registran un ingreso imponible promedio de \$ 525 mil y una edad promedio del orden de los 32 años. Para el fondo tipo E el ingreso imponible promedio es de \$ 400 mil y una edad promedio de 48 años.

**Cuadro N° 4**

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

Fondos	Agosto 2007		Agosto 2006		Variación 2007 - 2006	
	Número	%	Número	%	Número	%
A	1.079.328	38%	765.830	32%	313.498	41%
B	1.026.004	36%	926.003	38%	100.001	11%
C	596.114	21%	597.630	25%	-1.516	-0,3%
D	80.651	3%	80.218	3%	433	1%
E	51.861	2%	60.360	2%	-8.499	-14%
<b>Total</b>	<b>2.833.958</b>	<b>100%</b>	<b>2.430.041</b>	<b>100%</b>	<b>403.917</b>	<b>17%</b>

Fuente: Estadística Mensual de Afiliados y Cotizantes (SAFP)

**Cuadro N° 5**

N° de Afiliados a Fondos A y B  
Según edad al 31 de Junio de 2007

Edad	Número	%
< = 40	4.101.297	90,3%
40-45	174.975	3,9%
45-50	127.801	2,8%
50-55	85.592	1,9%
55-60	41.170	0,9%
60-65	9.749	0,2%
65-70	1.108	0,0%
> 70	0	0,0%
S/I	0	0,0%
<b>Total A y B</b>	<b>4.541.692</b>	<b>100%</b>

Fuente: Estadística Trimestral de Afiliados y Cotizantes (SAFP)

*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](mailto:estudios@afp-ag.cl) **Internet:** [www.afp-ag.cl](http://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.