

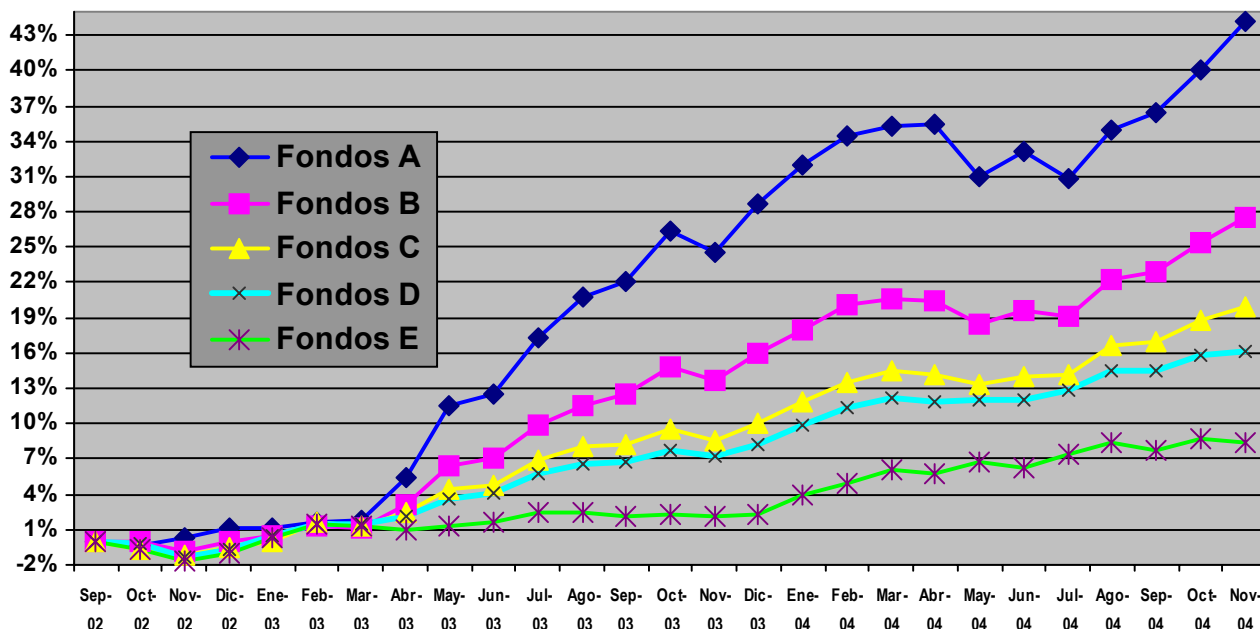
### Más de Un millón 750 Mil Afiliados Han Optado por los Multifondos

- \* Los Fondos A y B, que son los que tienen más renta variable y, por lo tanto, los de mayor riesgo, han sido elegidos por 924 mil personas, un 52,5% de todos quienes han elegido algún fondo.
- \* Próximo a coparse límite de inversión en renta variable. Fondos A y B poseen holgura de sólo US \$ 257 millones y los Fondos C y D están excedidos en US \$ 316 millones.
- \* La inversión en el exterior totaliza US \$ 15.633 millones, con una holgura de US \$ 1.547 millones, equivalente a un 2,7% de los fondos, la cual no se ha utilizado principalmente por el agotamiento de los márgenes en renta variable.
- \* Los Resultados bursátiles en el 2004 contribuyen nuevamente a lograr buenos retornos.

Grafico N° 1

### Rentabilidad Real Acumulada Multifondos

(27 de Septiembre 2002 al 31 de noviembre de 2004)



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)

## Se Mantiene Tendencia de los Afiliados A Elegir Fondos con Mayor Riesgo

**Los Fondos Tipos A y B suman 924 mil personas, mientras que los Fondos Tipo C,D y E tienen 836 mil afiliados.**

En un período de 12 meses 291 mil nuevos afiliados han elegido entre los cinco tipos de fondos destinados a invertir su ahorro previsional.

Esta reforma está provocando un positivo cambio cultural en los afiliados, los que en forma creciente se están informando y tomando decisiones.

A septiembre de 2004, 1 millón 759 mil personas optaron por alguno de los cinco fondos.

Del Cuadro N° 1 se desprende que en los últimos doce meses, cerca de 119 mil personas cambiaron su decisión y se trasladaron a los Fondos A y B desde los Fondos C, D y E.

Lo anterior muestra que en los dos fondos más intensivos en renta variable se han incorporado cerca de 410 mil nuevos afiliados, pasando de 514 mil en septiembre de 2003 a 924 mil en igual fecha de 2004.

La opción de los afiliados que han elegido fondos más riesgosos es consistente con los buenos resultados que ha mostrado la renta variable.

En torno a 23 mil afiliados han suscrito un convenio de distribución de su ahorro en dos tipos de Fondos, lo que representa el 1,3% de los afiliados que optan.

A noviembre 2004, el 29,2% de los ahorros está invertido en los Fondos más riesgosos (A y B), mientras que en igual mes del

año anterior sólo estaba invertido el 23,1% de los ahorros (ver Cuadro N° 2)

**Cabe mencionar, que los factores que los afiliados deben tener en cuenta para elegir un fondo con más renta fija o más renta variable son: edad o años que les falten para pensionarse; tolerancia a las variaciones de la rentabilidad e importancia de la pensión en los ingresos totales de la etapa pasiva.**

### Renta Variable

En agosto de 2002, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en renta variable por US \$ 10.481 millones, un 23,2% del ahorro previsional a esa fecha. A noviembre de 2004 estas inversiones se elevaron a US \$ 24.807 millones, lo que equivale al 43,3% del fondo. Así, el conjunto de los fondos tiene US \$ 14.326 millones adicionales en esta clase de inversiones, cifras medidas al valor del dólar de noviembre 2004.

Del total invertido en renta variable, US \$ 14.212 millones están invertidos en el exterior (57,3%) y en el mercado local hay US \$ 10.595 millones (42,7%), cifra esta última que incluye, además de acciones, cuotas de fondos de inversión y Fondos de Inversión Extranjeros (FICE) por US \$ 1.532 millones.

A noviembre de 2004 la inversión en acciones locales llega a US \$ 9.063 millones, cifra que se incrementó un 109% respecto de agosto de 2002, cuando alcanzaba a US \$ 4.332 millones.

Lo que explica la mayor parte del incremento en renta variable es la inversión en el extranjero, la que se ha incrementado en US \$ 9.052 millones en el período, pasando de US \$ 5.160 millones en agosto 2002 a US \$ 14.212 millones en noviembre de 2004, con un crecimiento de 175%.

### Renta Fija

Desde la implementación de los Multifondos la participación de la renta fija ha caído desde un 76,8% a un 56,7% del fondo. Esto se explica principalmente por la actual bajas tasas de interés de mercado y sus proyecciones de

**Cuadro N° 1 : Evolución de afiliados que optaron por algún fondo**

(Cifras mensuales acumuladas, ajustadas por convenios de distribución de ahorros en dos fondos)

Fondos	Sept. 2003	%	Sept. 2004	%
A	156.180	10,6%	345.009	19,6%
B	357.468	24,3%	578.630	32,9%
C	743.892	50,7%	678.692	38,6%
D	101.443	6,9%	78.611	4,5%
E	109.124	7,4%	78.286	4,5%
TOTAL	1.468.106	100%	1.759.226	100%

**Cuadro N° 2: Monto de ahorro por tipo de fondo**

(MMUS\$ al 30 de noviembre 2004)

Fondos	Noviembre. 2003	% sobre el total del mes	Noviembre. 2004	% sobre el total del mes
A	2.405	4,8%	4.923	8,6%
B	9.209	18,3%	11.812	20,6%
C	28.286	56,2%	30.508	53,3%
D	8.326	16,5%	8.297	14,5%
E	2.097	4,2%	1.749	3,1%
TOTAL	50.323	100,0%	57.290	100,0%

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

## Los Fondos de Pensiones Tienen US \$ 14.326 millones Adicionales en Renta Variable

**Antes de los Multifondos, un 23,2% de los ahorros estaba invertido en renta variable nacional y extranjera, porcentaje que subió a 43,3% a noviembre de 2004.**

### Cambio en las Inversiones de los Fondos de Pensiones con Multifondos

(Cifras a noviembre 2004, US\$ 588,18)

	Ago-02	Nov-04	Var.%
Títulos Estatales	14.832	10.618	-28%
Acciones Locales	4.332	9.063	109%
Cuotas F. Inv. y FICE	989	1.532	55%
Bonos y Efectos Com.	2.955	3.965	34%
Letras Hipotecarias	5.414	3.987	-26%
Dep. y Bonos (Bcos.)	9.509	12.004	26%
Forwards	-65	488	
Extranjero	6.948	15.633	125%
- Renta Variable Extr.	5.160	14.212	175%
- Renta Fija y otros	1.788	1.421	-20%
<b>TOTAL</b>	<b>44.914</b>	<b>57.290</b>	<b>28%</b>

aumento en el mediano plazo, que hacen menos atractivos estos títulos.

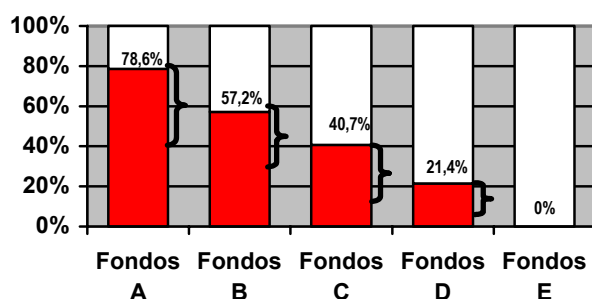
Por instrumentos, disminuyen un 28% los títulos estatales y un 26% las letras hipotecarias. Registran incrementos los depósitos y bonos bancarios; 26%, y los bonos de empresas y efectos de comercio, con un 34%.

### Inversión en el Exterior

Las últimas cifras muestran que los Fondos de Pensiones mantienen un 27,3% de los ahorros invertidos en el extranjero, lo que se compara con el 15,5% de agosto 2002.

Lo anterior implica que a noviembre la holgura para inversiones en el exterior es de sólo 2,7% del fondo de pensiones, lo que equivale a US\$ 1.547 millones.

**INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE**  
(Como % del Fondo a noviembre 2004)

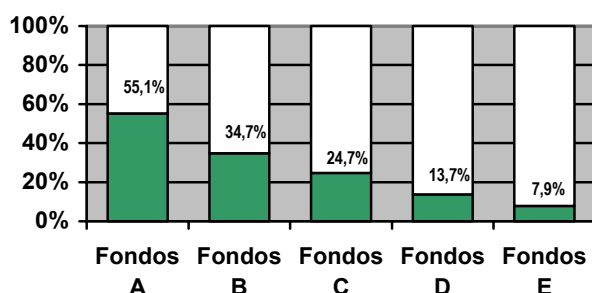


### Rentabilidad

En los últimos 12 meses los Multifondos han observado altas rentabilidades, particularmente aquellos que invierten una mayor proporción en títulos accionarios, entregando buenos retornos para el año 2003. El Fondo Tipo C, que concentra a la mayoría de los afiliados, ha logrado una rentabilidad de UF + 10,5%.

Transcurridos 26 meses de operación del sistema de Multifondos, el balance es aún más favorable. Todos los fondos registran rentabilidades positivas. Desde septiembre de 2002 a noviembre de 2004, los Fondos Tipo A acumulan una rentabilidad de 44,1% sobre UF y los Fondos Tipo E han obtenido UF + 8,3%.

**INVERSIÓN EN EL EXTERIOR**  
(Como % de los fondos a noviembre 2004)



El gráfico de portada muestra la evolución de la rentabilidad acumulada por Tipo de Fondo. A partir de abril de 2003 comienza una pronunciada diferenciación en las rentabilidades de los distintos fondos, relacionada al buen comportamiento de los instrumentos de renta variable.

### Riesgo

Desde el inicio de los Multifondos se constata que aquellos 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 5,65%, y en el extremo opuesto, los Fondos Tipo E,

## Alza Bursátil Genera Nuevamente Buenos Resultados en Multifondos

**Los Fondos Tipo A muestran un “riesgo” que es superior en más de 3 veces al de los Fondos Tipo E.**

que sólo invierten en renta fija, presentan un “riesgo” promedio de 1,72%.

El “riesgo” de un fondo se mide observando la trayectoria del valor de sus 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.

La historia de los mercados financieros muestra que “a mayor riesgo, mayor rentabilidad en el largo plazo”. A pesar que el período transcurrido es breve, se ha dado que los fondos más riesgosos han sido los más rentables, producto de un período de bonanza bursátil iniciado el segundo trimestre de 2003.

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](mailto:estudios@afp-ag.cl)

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

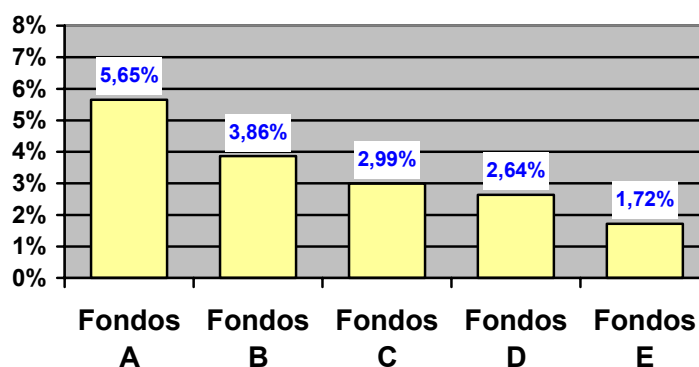
**Importante:** Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar la cultura previsional y bajo ninguna circunstancia pueden ser considerados como una recomendación que reemplace la evaluación y decisión personal, libre e informada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

### Rentabilidad Real Multifondos

Fondos	Nov.03-Nov.04 (12 meses)	Sept.02-Nov.04 (Anualizada)	Sept.02-Nov.04 (Acumulada)
A	15,7%	18,3%	44,1%
B	12,2%	11,8%	27,5%
C	10,5%	8,7%	20,0%
D	8,2%	7,1%	16,1%
E	6,2%	3,7%	8,3%

### Nivel de Riesgo por Tipo de Fondos<sup>1</sup>

(27 de Sept.2002 al 31 de Nov.2004)



<sup>1</sup>: 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 31 Nov. 2004)

