

### Multifondos Accionarios Cerraron Segundo Trimestre de este Año con Cifras Positivas

- \* La excepción fue el Fondo Tipo E, que invierte sólo en instrumentos de renta fija, y que terminó el trimestre con una baja de -1,8% por efecto de una menor valorización de la cartera de inversiones.
- \* Poco más de 3 millones de afiliados han escogido carteras de inversión para la gestión de su ahorro previsional.
- \* La renta fija extranjera, entre octubre de 2007 y junio de 2008 aumentó en 5 veces.

Cuadro N°1

Rentabilidad Real de los Multifondos\*

Fondos	Ene.08 -Mar.08 (1° trimestre)	Abr.08 -Jun.08 (2 trimestre)	Dic.07 - Jun.08 (año)
A	-9,45%	3,39%	-6,38%
B	-6,35%	2,28%	-4,21%
C	-3,96%	1,74%	-2,29%
D	-0,96%	0,43%	-0,53%
E	2,24%	-1,80%	0,42%

\*Deflactada por la variación de la UF del período

A pesar del retroceso del mes de junio pasado, el segundo trimestre de 2008 concluyó con resultados favorables para todos los fondos que tienen inversión en acciones. La excepción fue el fondo tipo E que registró un - 1,8%, fondo que invierte el 100% en renta fija. (ver cuadro N°1)

La rentabilidad negativa del fondo tipo E se produce por el alza de la tasa de interés de mercado, lo que afecta la valorización de los instrumentos que están en la cartera del fondo y que fueron comprados con un rendimiento inferior al de la actual tasa de mercado. A modo de ejemplo la tasa del BCP – 5 del

Banco Central subió de un 6,13% al cierre de marzo a un 7,96% a junio, con un aumento de 143 puntos base.

En la actualidad los fondos tipo E no están autorizados para invertir en instrumentos de renta variable. Con La reforma, se le

permitirá a este tipo de fondo invertir hasta un 5% en acciones ha partir de octubre de este año.

Como se aprecia en el cuadro N°1 el trimestre abril-junio muestra resultados muy positivos para los fondos tipo A, B y C. Sin embargo estos rendimientos no fueron suficientes para neutralizar las fuertes bajas de rentabilidad del primer trimestre, período en el

Cuadro N°2

Rentabilidad Real de los Multifondos\*

Año	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
2003	26,9	16,0	10,5	8,9	3,3
2004	12,9	10,3	8,9	6,8	5,4
2005	10,7	7,3	4,6	2,8	0,9
2006	22,3	18,8	15,8	11,5	7,4
2007	10,1	7,5	5,0	3,3	1,9
Ene.-Jun. 2008	-6,4	-4,2	-2,3	-0,5	0,4
Acumulado	103,0	68,3	48,9	36,3	19,9
Prom. Anual	13,1	9,5	7,2	5,5	3,2

\*Deflactada por la variación de la UF del período

## Los Fondos A y B Presentan a Junio de 2008 Una Rentabilidad Promedio Anual de UF + 13,1% y UF + 9,5%

cual se produjo la peor caída mensual para los fondos tipo A, B y C, en los 69 meses de operación de los multifondos. (Ver cuadros N° 3 y 4)

No hay duda que los primeros seis meses del año han sido de alta incertidumbre para todos los agentes nacionales y extranjeros, sea que inviertan en mercados accionarios o de renta fija, lo que ha repercutido en la rentabilidad de los multifondos.

Como se sabe, los mercados financieros tienen la cualidad de adelantarse a los escenarios y los índices accionarios revelan que los ajustes en los precios de los títulos en muchos casos han sido significativos.

### Rentabilidad

La rentabilidad de los multifondos más accionarios ha sido extraordinaria en los cinco años y medio de funcionamiento (ver cuadro N°2). Quienes invirtieron en el fondo A desde la partida, septiembre de 2002, a la fecha han duplicado sus ahorros previsionales, mientras que los que optaron por los fondos tipo B aumentaron su caudal de ahorro en casi dos tercios y los de los fondos tipo C han visto elevarse sus ahorros en casi un 50%. (ver cuadro N°2)

La puesta en marcha de los multifondos en el 2002 coincidió con un ciclo muy favorable en lo económico, financiero y accionario. Sin embargo, es de la esencia de los mercados que los precios suban o bajen; por lo tanto, los afiliados deben estar concientes que en un periodo extenso de tiempo se van a combinar períodos buenos, medianos y malos, con un resultado positivo en el largo plazo.

Por lo anterior no es aconsejable tomar los resultados de un período breve y con ello proyectar el futuro y tomar decisiones.

### Factores del Deterioro

Como es sabido, la economía mundial está enfrentando serias dificultades producto de varios factores:

- ◆ los efectos de la crisis hipotecaria de EEUU, que se han hecho sentir en distintas latitudes ya han puesto en una situación de vulnerabilidad a importantes instituciones financieras ;
- ◆ fuerte alza en los precios del petróleo;

**Cuadro N° 3**  
**Rentabilidades Mensuales Máximas y Mínimas**  
**(octubre 2002 – junio 2008)**

	Fecha	Máx %	Fecha	Mín %
<b>A</b>	Ene.06	7,22%	Ene.08	-9,60%
<b>B</b>	Ene.06	5,46%	Ene.08	-7,24%
<b>C</b>	Ene.06	4,25%	Ene.08	-5,34%
<b>D</b>	Ene.06	2,90%	Oct.05	-2,85%
<b>E</b>	Ene.06	1,83%	Oct.05	-2,81%

**Cuadro N° 4**  
**Número de Meses con Rentabilidades**  
**Positivas y Negativas (octubre 2002 – junio 2008)**

Fondos	N° Meses R. Negativa	N° Meses R. Positiva	Total Periodo
<b>A</b>	21	48	69
<b>B</b>	19	50	69
<b>C</b>	20	49	69
<b>D</b>	18	51	69
<b>E</b>	20	49	69

**Cuadro N° 5**  
**Inversión Extranjera - Zona Geográfica**  
**Junio de 2008**

ZONA GEOGRAFICA	TOTAL MMUS\$	%
ASIA EMERGENTE	7.633	20%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	4.891	13%
EUROPA	5.015	13%
EUROPA EMERGENTE	5.718	15%
LATINOAMERICA	8.217	21%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	580	2%
NORTEAMERICA	5.580	14%
OTROS	899	2%
<b>TOTAL MM US\$</b>	<b>38.533</b>	<b>100%</b>
TOTAL EMERGENTE	22.148	57,5%
TOTAL DESARROLLADA	15.486	40,2%
TOTAL GLOBAL	899	2,3%
<b>TOTAL MM US\$</b>	<b>38.533</b>	<b>100%</b>

## A Junio de 2008 los Fondos Invierten más En las Economías Emergentes que en las Desarrolladas

- ◆ incremento en los precios de los alimentos;
- ◆ reaparición del fenómeno inflacionario que afecta a gran parte de las economías del mundo, y
- ◆ un menor crecimiento esperado para gran parte de las economías.

Los factores señalados se encuentran en desarrollo y cada cual, aunque tienen su propia dinámica, están interrelacionados.

### Gestión de las AFP

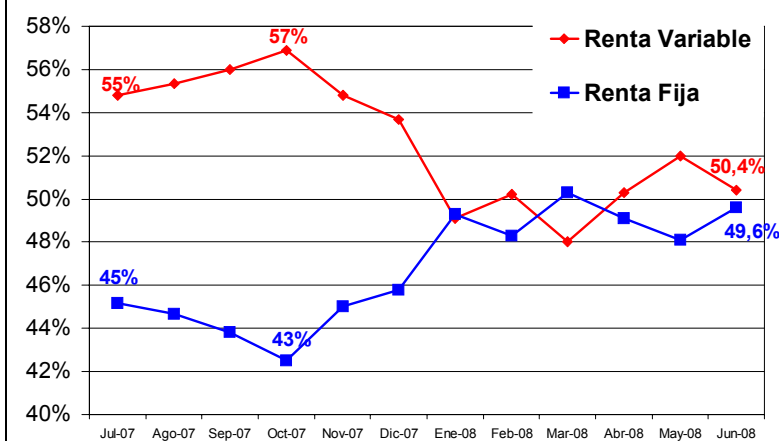
Los multifondos de las AFP invierten con criterios de rentabilidad y seguridad y la composición de las carteras se va adecuando según las perspectivas del escenario económico.

Como desde mediados de 2007 hay una creciente incertidumbre económica, las administradoras han asumido una gestión de inversión que ha privilegiado la seguridad, sin por ello descuidar las tasas de retorno.

Como lo muestra el gráfico N°1, el último trimestre de 2007 la inversión de los fondos de pensiones era un poco más intensiva en instrumentos de renta variable (57%). A junio de 2008 la estructura de la cartera muestra para el primer semestre del año un portafolio más balanceado en donde se reduce la inversión en renta variable a 50,4% del total.

**Gráfico N° 1**

### Inversión de los Fondos de Pensiones Renta Fija y Variable como % del Total de la Cartera



**Cuadro N° 6**  
**Resultados Bolsas 1° Semestre 2008**

País	Indicador	Ene.-Jun.
Chile	IGPA	4,1%
Chile	IPSA	-1,7%
USA	Dow Jones	-14,4%
USA	S&P500	-12,8%
USA	S&P500 Mat.	0,2%
USA	Nasdaq	-13,5%
Canada	S&P Canada	4,6%
Reino Unido	FTSE 100	-12,9%
Francia	CAC 40	-21,0%
Alemania	DAX 30	-20,4%
Espana	IBEX 35	-20,7%
Japon	Nikkei	-11,9%
Hong Kong	Hang Seng	-20,5%
China	Shanghai	-48,0%
India	India	-33,6%
Australia	Australia	-16,9%
Turquia	Turkey	-36,8%
México	Mexbol	-0,5%
Brasil	IBOV	1,8%
Argentina	Merval	-2,0%
Perú	IGBVL	-7,0%

Por su parte, la renta fija siguió el camino inverso, esta inversión que representó el 43% del fondo en octubre de 2007 pasó a 49,6% en junio de 2008.

La renta fija extranjera, entre octubre de 2007 y junio de 2008 aumentó en 5 veces, pasando de US\$ 616 millones a US\$ 3.145 millones. En términos absolutos, si bien la inversión externa en renta fija subió fuertemente, a junio de 2008 representa sólo un 6% del total de la inversión en renta fija que alcanzó a MM US\$ 53.264,7

En la inversión extranjera también se puede observar un cambio en la composición de la cartera por zona geográfica. A mediados de

## 3,1 Millones de Afiliados Han Elegido Algún Tipo de Fondo Para su Ahorro Previsional

2007 el 50% estaba invertido en economías emergentes y un 48% en desarrolladas. Como se observa en el cuadro N°5, a junio de 2008 en las emergentes hay un 57,5% y en las desarrolladas un 40,2%.

La preferencia por economías emergentes se relaciona con mayores tasas de crecimiento económico y rendimientos esperados más atractivos para los títulos de inversión.

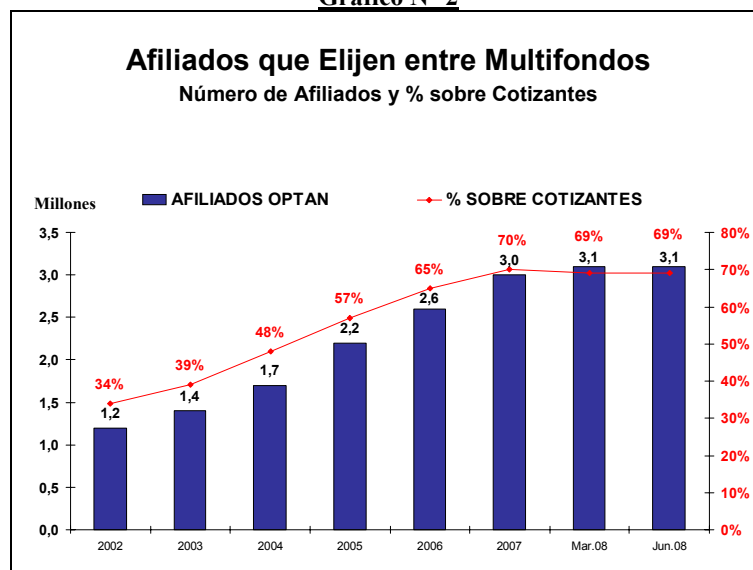
A junio de 2007 el margen permitido para la inversión extranjera alcanza a un 45% del fondo, sin embargo lo invertido en el extranjero llega a un 36%,5. Poco menos de dos tercios de los fondos de pensiones se encuentran invertidos en Chile.

### Mercados Accionarios

La rentabilidad de los multifondos más accionarios fue favorable en el segundo trimestre, por un desempeño más favorable de las acciones respecto del primer trimestre.

Los mercados accionarios de Europa se mostraron más estables y América Latina presentó resultados mixtos. (Ver cuadro N°6)

Gráfico N° 2



### Elección de Afiliados

Después de cinco años y medio de operación de los multifondos, se aprecia mayor interés, conocimiento y preocupación de los afiliados respecto de sus ahorros.

En el gráfico N°2, casi un 70% de las personas que cotizan han elegido entre uno o dos tipos de fondo para su ahorro.

A pesar de los resultados del primer semestre los afiliados siguen prefiriendo los fondos tipos A y B (Ver cuadro N°7). En el caso del

fondo tipo A acumula más preferencias que hace un año, llegando a un 41% del total de los que eligen.

Además de la salida de afiliados del fondo C hacia otros fondos, destaca el hecho que a mayo de 2008 un total de 345 mil afiliados más eligieron multifondos respecto a mayo de 2007.

Cuadro N° 7

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

Fondos	MAYO 2008		MAYO 2007		Variación 2008 - 2007	
	Número	%	Número	%	Número	%
A	1.281.279	41%	992.310	36%	288.969	29%
B	1.100.130	36%	1.020.538	37%	79.592	8%
C	575.448	19%	603.022	22%	-27.574	-5%
D	80.355	3%	79.597	3%	758	1%
E	57.340	2%	53.608	2%	3.732	7%
<b>Total</b>	<b>3.094.552</b>	<b>100%</b>	<b>2.749.075</b>	<b>100%</b>	<b>345.477</b>	<b>13%</b>

Fuente: Estadística Mensual de Afiliados y Cotizantes (SAFP)

**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

**E-mail:** [estudios@afp-ag.cl](mailto:estudios@afp-ag.cl)

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