

Multifondos:

**Siete Claves Para que los Afiliados
Elijan Fondos de Pensiones**

- ❖ **95% de los afiliados se encuentra a más de 5 años de la edad legal de pensión y si los instrumentos financieros no son vendidos, no se hace efectiva la baja de valor.**
- ❖ **El objetivo del ahorro previsional es dar beneficios en el largo plazo, por lo cual el desempeño del sistema no puede evaluarse por los resultados de una coyuntura de crisis.**
- ❖ **En los Multifondos se asigna por edad a los afiliados que no expresan preferencia.**
- ❖ **Más de 5 millones de afiliados han dejado que la ley los asigne a los fondos B, C y D.**
- ❖ **Afiliados a 10 años o menos de la edad legal de pensión no pueden estar con su ahorro obligatorio en el Fondo Tipo A, con una mayor exposición a las acciones.**
- ❖ **Elección de un Tipo de Fondo debe considerar variables como: edad, tolerancia a las bajas de rentabilidad e importancia de la pensión en los ingresos en la etapa de jubilación.**

Introducción

Las economías más importantes del mundo están en crisis, la que se inició en los mercados financieros y hoy se está extendiendo a la economía real. Chile es parte del mundo y los problemas de las grandes economías nos afectan de una u otra forma.

Uno de los canales a través de los cuales se transmitió a Chile la actual crisis económica fue el financiero; que impactó primero a los fondos de pensiones, a través de la valoración de las acciones o instrumentos de renta fija, nacionales y extranjeros.

La rentabilidad de los fondos se ha visto severamente afectada por las fuertes oscilaciones de los mercados, y en mayor proporción la de los fondos con carteras intensivas en instrumentos de renta variable, y en menor medida la de aquellos que invierten menos porcentaje en acciones. El fondo E, el con menor riesgo, acumula rentabilidad de UF + 2,74% promedio anual en los últimos 36 meses.

El desempeño de los Fondos de Pensiones no debe ser evaluado en un corto periodo de tiempo, por la naturaleza de las inversiones. Los análisis de corto

plazo suelen conducir a conclusiones equivocadas y pueden inducir a los afiliados a tomar decisiones precipitadas que podrían a la larga, resultar perjudiciales.

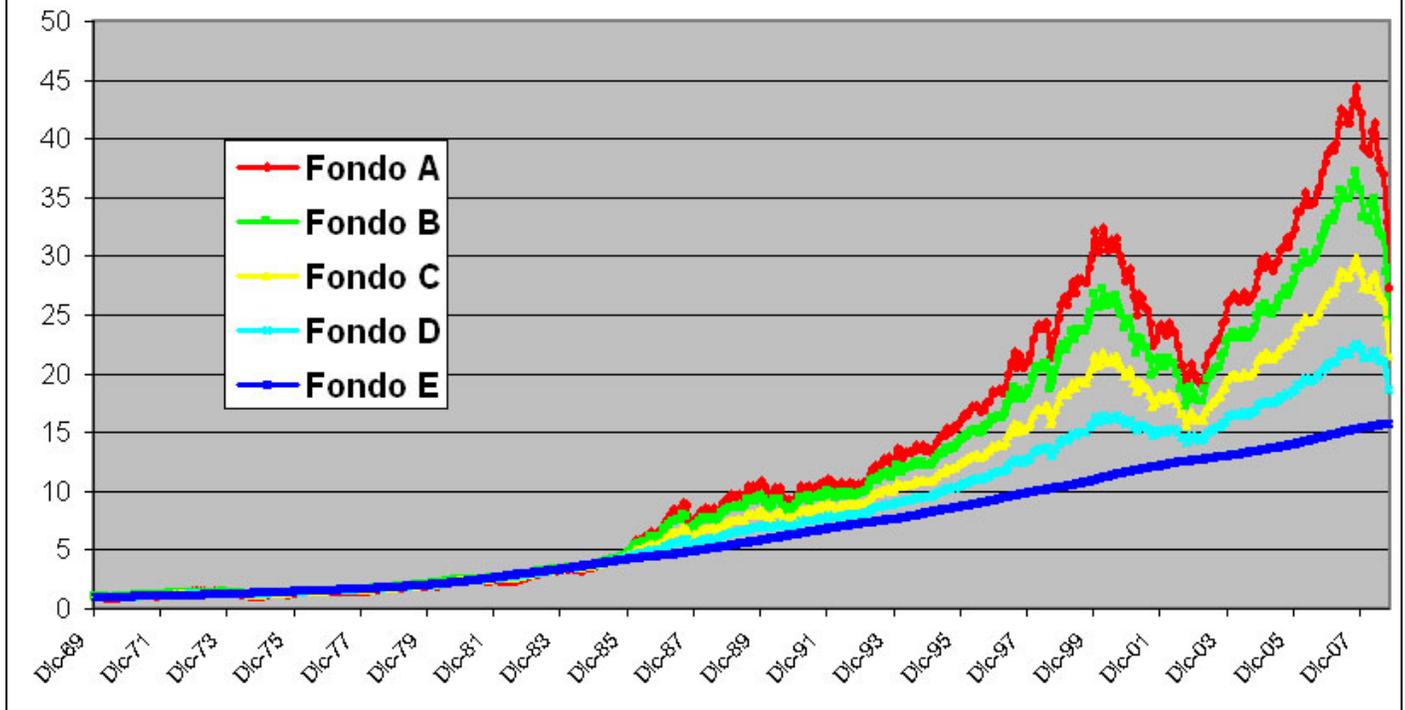
El sistema de pensiones ha pasado por otras crisis de las cuales logró recuperarse, como debería ocurrir con ésta.

En 27 años, hasta octubre pasado, la rentabilidad promedio anual del sistema fue de UF + 8,9% (fondo tipo C). Este resultado incluye períodos de rentabilidad negativa, como los años 95 y 98, y otros de altísimos retornos, como los años 1982 y 1991, en que se obtuvieron UF + 28,5% y 29,7%, respectivamente.

Los trabajadores jóvenes tienen un horizonte de 35 ó 40 años de ahorro. El que ellos sean asignados por ley u opten por una cartera de inversión con una proporción importante de instrumentos de renta variable, se traducirá a la larga en un mayor ahorro acumulado. Estos afiliados jóvenes, cuando avancen en edad, serán trasladados por ley o podrán optar a fondos más conservadores.

Simulación Rentabilidad de los Multifondos desde 1970 a Oct.2008

(Rentabilidad bruta en dólares en base al índice mundial acciones países desarrollados y bono del tesoro a 5 años de USA, Fuente: MSCI Index y Federal Reserve)



Multifondos más accionarios rentan más en el largo plazo

La historia nos muestra que en el largo plazo, las acciones rentan más que los títulos de deuda o renta fija. Si los multifondos hubiesen estado operando en el período 1970 hasta octubre de 2008, incluyendo los bajos retornos del último periodo, el Fondo A hubiese rentado más que los fondos más conservadores.

En el Gráfico N° 1 se simula la rentabilidad de los Multifondos utilizando los bonos del tesoro estadounidense a 5 años y el índice accionario de países desarrollados (MSCI Index). En casi 39 años, período que incluye varias crisis importantes, el Fondo Tipo A, que invierte hasta 80% en acciones, gana más que el Fondo Tipo E que invierte en renta fija.

Desde la perspectiva del afiliado, el beneficio de la inversión en fondos accionarios impone la condición de aceptar que, en muchas ocasiones, el retorno puede ser inferior al de un Fondo de renta fija. Incluso puede llegar a ser negativo, como se ha

observado en la actual crisis internacional. La historia nos enseña que incluso períodos extensos de retornos negativos son compensados por otros positivos en el largo plazo.

Otro factor importante en el diseño de una inversión más intensiva en instrumentos de renta variable es la "diversificación de las inversiones". Esto significa colocar los ahorros previsionales en distintos títulos, sectores de actividad, emisores, monedas y países.

Asignación Automática por Ley

En la actualidad, hay 3,2 millones de afiliados que han elegido algún multifondo.

Por otro lado, la ley establece un mecanismo de asignación automática por edad a los que no hayan optado por un tipo de Fondo de Pensiones, destinándolos a los Fondos Tipo B, C y D.

Son 5,1 millones los afiliados que han dejado que la ley los asigne por edad a un Fondo. Los menores de 35 años son asignados al Fondo B; los hombres desde 36 hasta 55 años y las mujeres desde 36 hasta 50 años son asignados al Fondo C, mientras

que a los afiliados que están a 10 años o menos para cumplir la edad legal de pensión, son asignados al Fondo D.

Lo anterior muestra que los Fondos Tipo A y E sólo pueden ser elegidos en forma voluntaria por los afiliados.

En el Cuadro N° 1 se aprecia el esquema de asignaciones que establece la ley para los afiliados que no eligen Fondo.

Cuadro N° 1

Asignación de Afiliados que No Opten a un Fondo

	Hombres hasta 35 años. Mujeres hasta 35 años	Hombres desde 36 hasta 55 años. Mujeres desde 36 hasta 50 años	Hombres desde 56 años. Mujeres desde 51 años
Fondo A			
Fondo B			
Fondo C			
Fondo D			
Fondo E			

A los afiliados que cambien de tramo etéreo, de acuerdo a los rangos de edad establecidos en el Cuadro N° 1, y no expresen preferencia por alguno de los cinco fondos, la AFP por Ley los cambia al que por edad le corresponde, de manera gradual, de 20% por año, de forma que al comienzo del quinto año su ahorro acumulado se traspase en su totalidad.

En el caso de afiliados que habiendo elegido el Fondo A se encuentran a 10 años o menos de la edad legal de jubilación, la ley dispone que se le debe cambiar al Fondo B. Del mismo modo, los pensionados por retiro programado no pueden tener su ahorro en los Fondos Tipo A y B.

Cómo Elegir los Multifondos

Cuadro N° 2

Ejemplo para Elección de un Fondo de Pensiones

(Según actitud frente al riesgo, edad y condición financiera en la vejez)

Actitud del Afiliado frente al Riesgo	Menor de 40 años		Mayor de 40 años	
	Sin ingreso adicionales en la vejez	Con ingresos adicionales en la vejez	Sin ingreso adicionales en la vejez	Con ingresos adicionales en la vejez
Rechazo al Riesgo	Fondo Tipo C o D	Fondo Tipo B o C	Fondo Tipo E	Fondo Tipo C o D
Indiferencia al Riesgo	Fondo Tipo B o C	Fondo Tipo A o B	Fondo Tipo C o D	Fondo Tipo B o C
Preferencia por Riesgo	Fondo Tipo A o B	Fondo Tipo A	Fondo Tipo B o C	Fondo Tipo B

Las AFP han diseñado una serie de mecanismos para evaluar cuál es el tipo de Fondo de Pensiones más adecuado para un afiliado, según sus características particulares. El instrumento más utilizado es el Cuestionario ó Guía para elección de fondos (Ver ejemplo en Anexo N° 1), material que está disponible también en las páginas Web de las AFP, junto a explicaciones respecto a los conceptos más importantes a considerar por parte de los afiliados.

Si bien la mayoría de las personas siente “rechazo” al riesgo, hay otras que pueden ser “indiferentes” o incluso tener “preferencia” por el riesgo. Estos últimos, frente al dilema “más o menos riesgo”, optan por “más riesgo”, motivados por una mayor “recompensa esperada”.

Todas las opciones de inversión implican un cierto grado de riesgo, incluso las más seguras como la renta fija.

El nivel de riesgo que cada persona puede tolerar dependerá: del horizonte de ahorro, de la tolerancia a las caídas de valor de su ahorro y del nivel de riqueza o patrimonio que cada persona tenga.

Invertir en un Fondo más riesgoso o con mayor proporción de renta variable no es equivalente a tomar riesgos temerarios, si se es joven; ya que el diseño y diversificación del portafolio reduce variaciones muy violentas en el ahorro en el largo plazo, aunque no elimina la posibilidad de registrar meses o incluso años con rentabilidades negativas.

A modo de ejemplo, en el cuadro N° 2 se puede observar un sistema que puede orientar la elección del Fondo que se adecue más a las características personales de los afiliados. Para construir el esquema se tomaron en cuenta 3 dimensiones: edad, actitud frente al riesgo y condición financiera en la vejez, lo cual se concluye de la Guía para elección de Fondos del anexo N° 1.

7 Orientaciones Generales

Para elegir un Fondo los afiliados deben seleccionar aquel que tenga más afinidad con sus características personales. Además, se deben considerar orientaciones básicas importantes que a continuación se explican:

ORIENTACIONES	EXPLICACIÓN
1. Los multifondos no exigen a las personas ser especialistas en inversiones.	La “edad o años para pensionarse”, la “actitud frente al riesgo” y el “nivel de ingreso al momento de pensionarse” son conceptos básicos y sencillos.
2. Elija un tipo de Fondo de acuerdo a su propia evaluación.	<p>El afiliado debe conocer las alternativas que se le ofrecen, buscando asesoría y seleccionando el Tipo de Fondo que más se adecúa a sus características personales.</p> <p>Analizar el mejor momento para cambiarse de Fondo</p> <p>No tomar decisiones de cambio en forma apresurada (salirse de Fondos con más acciones cuando caen mucho de precio, porque concretará la pérdida –vender barato- o entrar a estos Fondos cuando ya han subido mucho de precio y es difícil de que vuelvan a subir –comprar caro-)</p> <p>Recuerde que puede dividir su ahorro en dos Fondos y cada tipo de ahorro puede estar en fondos diferentes</p> <p>Tomar decisiones con fundamento y pensando en un horizonte de largo plazo.</p> <p>Si no tiene la resistencia suficiente para soportar fluctuaciones de rentabilidad, evite Fondos con mucha renta variable</p>
3. Si se siente superado por la responsabilidad de elegir un Fondo, la ley lo asigna a un fondo según su edad.	La ley asigna a los afiliados que no eligen sólo a los Fondos B, C y D según la edad.
4. La rentabilidad de los multifondos debe evaluarse en el largo plazo, no hay que dejarse llevar por las emociones o el miedo.	Un afiliado joven ahorra entre 35 a 40 años. La historia muestra que en estos plazos la renta variable ha sido más conveniente que la renta fija, pese a caídas en periodos intermedios.
5. Prudencia, un cambio de Fondo no se debe decidir por rentabilidades de corto plazo.	Tratar de hacer ganancias apostando por las alzas y bajas de corto plazo es extremadamente difícil. La posibilidad de pérdida es alta. Mirando el largo plazo es más factible lograr buenos resultados
6. No hay que elegir un tipo de fondo porque ha ganado más en el pasado (mirando por el retrovisor)	Hay que elegir los multifondos por lo que pueda ganar en el futuro. Basándose solamente en el pasado, se corre el riesgo de elegir un fondo justo antes de una gran baja.
7. La historia muestra que las crisis son frecuentes y luego de un tiempo se produce la recuperación	Los Fondos de Pensiones hasta la fecha han soportado varias crisis y con posterioridad se han producido la recuperación de los mercados financieros.

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 Internet: www.afp-ag.cl

Anexo N° 1

Cuestionario Para Evaluar Actitud Frente al Riesgo

I.- Responda las siguientes preguntas seleccionando sólo una de las tres alternativa presentadas:

- a) ¿Cuál de las siguientes frases interpreta mejor sus sentimientos?:
- a. En la vida prefiero la seguridad y estoy dispuesto a mantener mi situación actual.
 - b. En la vida los riesgos se deben meditar, ya que no me gusta perder, pero si las condiciones son relativamente seguras, enfrento el desafío.
 - c. En la vida prefiero arriesgarme y tener la opción de mejorar mi actual situación.
- b) Señale cuál de las siguientes frases interpreta mejor su pensamiento respecto a una inversión de un millón de pesos en un Depósito a Plazo Bancario (Instrumento de Renta Fija):
- a. Es una excelente inversión, ya que es segura, aunque no me dé el mejor interés.
 - b. Preferiría evaluar otra alternativa, como un Fondo con algunas acciones y algo más de renta fija, que sin correr grandes riesgos, me dé más ganancias.
 - c. Preferiría invertir en un Fondo Accionario o en una acción en particular, ya que en un período largo tendré la opción de ganar mucho más.
- c) Señale cuál de las siguientes frases interpreta mejor su pensamiento respecto a una caída del 30% en un año de una inversión en acciones de su propiedad:
- a. Vendería todas las acciones para no seguir perdiendo
 - b. Vendería sólo parte de las acciones.
 - c. No vendería nada y si dispongo de otros ahorros compraría más acciones
4. En cuanto a la rentabilidad de su Fondo de Pensiones. ¿Cuál de estas frases refleja en mejor medida su opinión?
1. Prefiero que la rentabilidad nunca sea negativa.
 2. Estoy satisfecho, ya que la rentabilidad debe medirse en el largo plazo.
 3. Me gustaría que existiera la posibilidad de invertir más en acciones.

Calificación:

- a. = 1 punto
- b. = 2 puntos
- c. = 3 puntos

Aversión al Riesgo = Entre 4 y 6 puntos.
Indiferencia al Riesgo = Entre 7 y 9 puntos
Preferencia por Riesgo = Entre 10 y 12 puntos

II.- Responda las siguientes preguntas seleccionando sólo una de las dos alternativa presentadas:

- a. ¿Cuál afirmación refleja en mejor forma la importancia de su pensión respecto de sus ingresos totales en la vejez?:
- A.1 Será una proporción baja de sus ingresos.
 - A.2 La pensión será una parte importante de sus ingresos en la vejez.

Calificación:

- A.1 = Seleccionar "Sin ingresos adicionales en la vejez".
- A.2 = Seleccionar "Con ingresos adicionales en la vejez".