

Multifondos:

Es Clave que los Afiliados Ejercan Su Derecho a Elegir un Tipo de Fondo

- ❖ **El 92,3% de los afiliados, es decir, 5 millones 931 mil personas podrán elegir, con total libertad, entre los cinco Fondos de Pensiones que estarán disponibles.**
- ❖ **Si el afiliado no opta, la Ley establece un mecanismo de asignación automática a alguno de los tres Fondos intermedios, de acuerdo a la edad de los afiliados.**
- ❖ **El objetivo más importante de esta reforma es elevar paulatinamente el ahorro individual y por esta vía las pensiones.**
- ❖ **Las AFP pondrán a disposición de sus afiliados diversos mecanismos de información para apoyar sus decisiones.**
- ❖ **Quien opte por un Fondo más riesgoso, o con mayor proporción de renta variable, podrá aspirar a mayores ganancias en el largo plazo. Sin embargo, también se debe estar dispuesto a tolerar períodos de rentabilidades bajas o incluso negativas.**

Por qué Multifondos

En agosto próximo se producirá el cambio más significativo que haya tenido el Sistema de AFP en sus 21 años de vida, con el inicio del esquema de "Multifondos". Los afiliados dispondrán de cinco Fondos de Pensiones para que éstos elijan la opción que más se acerque a sus necesidades y preferencias.

El objetivo de este gran cambio es elevar en el tiempo el monto de las pensiones, a través de mecanismos de inversión que se ajusten a las necesidades individuales de cada uno de los más de seis millones de chilenos afiliados al Sistema de AFP. La herramienta clave es ofrecer a los afiliados cinco opciones que tienen distintas combinaciones de instrumentos de inversión.

Cuando se tiene un horizonte de 30 ó 40 años de ahorro sistemático, como lo tienen los trabajadores jóvenes, optar por una cartera de inversión con una proporción importante de instrumentos de renta variable, se traducirá a la larga en mayores ganancias. Estos mismos trabajadores jóvenes, cuando avancen en edad, podrán optar por fondos más conservadores a medida que se acerque su edad de jubilación.

Los Fondos se diferenciarán de acuerdo a la cantidad de instrumentos de renta fija y renta variable en que se

inviertan los ahorros. Se entiende por instrumentos de "renta fija" aquellos títulos que entregan una rentabilidad conocida en un período determinado al momento de la inversión. Estos títulos representan una deuda para la entidad emisora (bancos, empresas, Estado, Banco Central, etc.). El deudor debe responder por la devolución íntegra del capital e intereses pactado.

Los instrumentos de "renta variable", son títulos representativos de la propiedad o capital de una sociedad o empresa. Quienes compren estos títulos pasan a ser propietarios o accionistas y, por lo tanto, obtendrán ganancias o pérdidas dependiendo de cómo le vaya a la empresa. Si le va bien habrá dividendos y un mejor precio del título en la Bolsa, y si le va mal, se deteriorará el dividendo y el precio en el mercado.

Hay suficiente evidencia que demuestra la importancia de la inversión en renta variable en un período largo de tiempo. En el Gráfico N°1 se compara la rentabilidad de un instrumento de renta fija, como un bono del Gobierno Norteamericano (Long Term Government Bonds) y el índice accionario de las 500 mayores empresas (S&P 500 Index) que se tranzan en la Bolsa de Nueva York. En un período de 74 años (1926-

Gráfico N° 1
Rentabilidad Real Instrumentos de Inversión EEUU

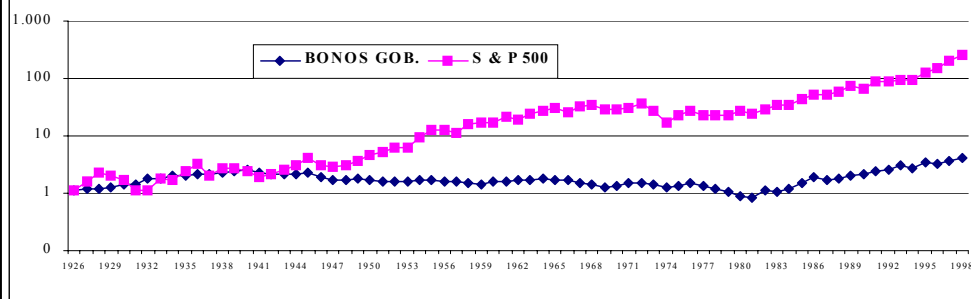
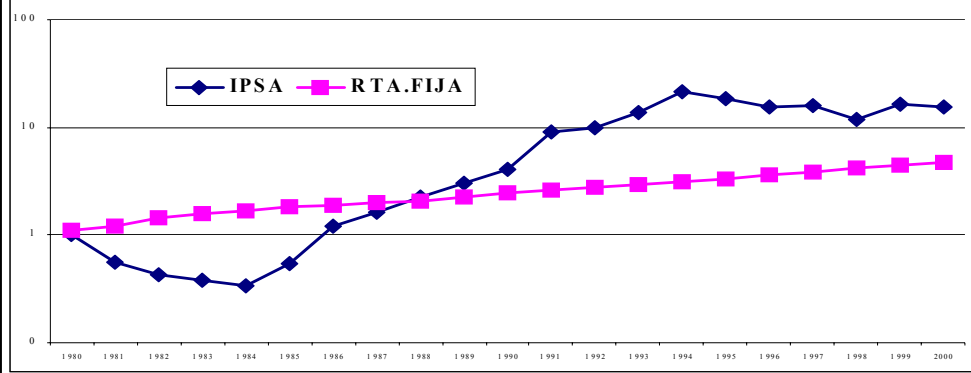


Gráfico N° 2
Rentabilidad Real Instrumentos de Inversión



Viene de la página 1

2000), que incluye la gran depresión de los años 30, se concluye que en el largo plazo las inversiones en títulos de renta variable proporcionan una ganancia muy superior a los dineros invertidos en renta fija. La misma conclusión se obtiene de observar los registros para Chile en las últimas dos décadas. (Ver gráfico N° 2)

Desde el punto de vista del afiliado, el beneficio que reporta la inversión en renta variable impone el desafío de entender y aceptar que a lo largo del extenso período de ahorro pueden existir períodos en que las ganancias pueden ser inferiores a las que entreguen los instrumentos de renta fija. Incluso puede llegar a ser hasta negativa, pero la historia indica que incluso períodos extensos de retornos negativos son ampliamente compensados en el largo plazo.

Un ejercicio de simulación suponiendo la existencia de los multifondos y utilizando la trayectoria de instrumentos de renta fija y variable en Chile y el extranjero en los últimos quince años, concluye que en ese período los Fondos con mayor proporción de

instrumentos de renta variable obtienen una ganancia superior. No obstante lo anterior, el mismo ejercicio da cuenta que en períodos cortos, las rentabilidades de los Fondos más intensivos en renta variable varía fuertemente. En consecuencia, quien opte por un Fondo más riesgoso, o con mayor proporción de renta variable, podrá aspirar a mayores ganancias en el largo plazo. Sin embargo, también se debe estar dispuesto a tolerar períodos de rentabilidades bajas o incluso negativas (Ver Anexo N° 1).

Otro factor importante en el diseño de una inversión más intensiva en instrumentos de renta variable, es la “diversificación de las inversiones”. Esto significa invertir los ahorros previsionales en distintos títulos, sectores de actividad, emisores, monedas y países. La diversificación permite destinar mayor cantidad de ahorro

a instrumentos de renta variable, logrando mayor rentabilidad, sin exponerse a un mayor riesgo. Lo anterior se puede apreciar en el Anexo N° 2.

Característica de los Fondos

Los fondos de pensiones se diferenciarán por el porcentaje de recursos que podrán destinar a la compra de instrumentos de renta variable. Las opciones que se desplegarán van desde el Fondo E, que sólo invertirá en Renta Fija, hasta el Fondo A, que podrá tener hasta un 80% invertido en títulos de renta variable. El detalle de cada Fondo se puede apreciar en el Cuadro N° 1.

Cuadro N° 1

Límites de Inversión en Renta Variable

	Límite máximo	Límite mínimo
Fondo A	80%	40%
Fondo B	60%	25%
Fondo C	40%	15%
Fondo D	20%	5%
Fondo E	No autorizado	No autorizado

Opciones de los Afiliados

Uno de los cambios más importantes del sistema de Multifondos es el poder de decisión que tendrán los afiliados a partir de agosto para “construir su pensión”.

El **92,3%** de los afiliados, es decir, 5 millones 931 mil personas, podrán elegir, con total libertad, entre los 5 Fondos. Este grupo está compuesto por afiliados menores de 55 años los hombres y 50 años las mujeres.

Un **7,7%** de los afiliados, equivalente a 491 mil personas, podrá escoger entre 4 fondos, excluyéndose el Fondo Tipo A que tiene la mayor proporción en acciones. Este grupo corresponde a aquellos mayores de 55 años los hombres y 50 años las mujeres.

Sólo **192 mil** personas, pensionados que están en las AFP, podrán elegir sólo entre 3 Fondos, Los Tipo C, D y E.

En el Cuadro N° 2 se entrega un esquema de las opciones que enfrentarán los afiliados.

Cabe destacar, que el Fondo C, será el continuador del actual Fondo de Pensiones Tipo 1 ó tradicional.

Cuadro N° 2

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			

En el proceso de elección, los afiliados deberán considerar su edad y su actitud frente al riesgo o, en términos más simples, a las variaciones que experimente el valor de su fondo de pensiones. A contar de agosto los afiliados tendrán un plazo de 90 días para expresar sus preferencias. Hecha la elección, las AFP traspasarán la totalidad de los ahorros al Fondo elegido.

Si al término de los 90 días el afiliado no comunica su opción, la AFP deberá asignar los ahorros del afiliado a uno de los cinco fondos de acuerdo a la edad de la persona, aplicando un esquema que está previamente establecido en la ley. (Ver Cuadro N° 3). En este caso, y dado que se trata del período transitorio de puesta en

Cuadro N° 3 DECISIONES QUE DEBERAN TOMAR LOS AFILIADOS

TIPO DE AFILIADO	DECISIÓN A TOMAR	Qué pasa si no toma una decisión
Hombres hasta 55 años y mujeres hasta 50 años.	Una vez creados los multifondos, tendrán un plazo de 90 días para elegir entre el fondo A,B,C,D ó E	a) Hombres y mujeres hasta 35 años, serán asignados al Fondo Tipo B. Se traspasará el 50% del ahorro del Fondo C al B cumplido los 90 días y el 50% restante completado el año. b) Hombres desde 36 hasta 55 años y mujeres desde 36 hasta 50 años, serán asignados al Fondo Tipo C.
Hombres mayores de 55 años de edad y mujeres mayores de 50 años.	Una vez creados los multifondos, tendrán un plazo de 90 días para elegir sólo entre los fondo B,C,D ó E	Serán asignados al Fondo Tipo D. Se traspasará el 50% del ahorro del Fondo C al D cumplido los 90 días y el 50% restante completado el año.
Pensionados en las AFP	Una vez creados los multifondos, tendrán un plazo de 90 días para elegir sólo entre los fondos C,D ó E	Serán asignados al Fondo Tipo D. Se traspasará el 50% del ahorro del Fondo C al D cumplido los 90 días y el 50% restante completado el año
Afiliados adscritos al antiguo Fondo 2 actual Fondo E	Una vez creados los multifondos, tendrán un plazo de 90 días para elegir sólo entre los fondos C,D ó E.	Serán asignados al Fondo Tipo E.

marcha, la transferencia de los ahorros se realizará de acuerdo a un cronograma ya fijado, que establece que al inicio del primer año se deberá transferir el cincuenta por ciento de los saldos totales de la cuenta de capitalización del afiliado al Fondo que corresponda de acuerdo a su edad, y un año después de la primera transferencia el cien por ciento deberá estar asignado en el Fondo correspondiente.

Otras Características

Terminada la fase transitoria, los afiliados que cambien de tramo etéreo, de acuerdo a los rangos de edad establecidos en el Cuadro N° 3, y que aún no expresen preferencia por alguno de los cinco fondos, la AFP efectuará una asignación gradual de los fondos de pensiones que corresponda, traspasando un 20% de los saldos por año, en un período de cuatro años.

La comisión por administración que pagan hoy los cotizantes será la misma para cada uno de los cinco Fondos. Asimismo, los afiliados podrán cambiarse de fondo de pensión hasta dos veces por año sin costo adicional por ello. A partir del tercer cambio en un año, los traspasos pagarán una comisión fija que establecerá cada AFP.

El ahorro de la cuenta de capitalización individual del afiliado, las cotizaciones mensuales obligatorias y los ahorros por indemnización deberán permanecer en el mismo tipo de Fondo. A diferencia de lo anterior, el Ahorro Previsional Voluntario (APV), los Depósitos Convenidos con el Empleador (DCE) y la Cuenta de Ahorro Voluntario (CAV), podrán ser destinados a distintos tipos de Fondos.

Cómo Elegir

La mayoría de las personas sienten “Aversión” o rechazo por el riesgo. Por esto es que administradores de ahorros a nivel internacional han diseñado una serie de mecanismos para evaluar cuál es el tipo de inversión con el cual cada persona se siente más cómodo, según las características particulares del ahorrista. Por ejemplo, entre los mecanismos más utilizados están los Test ó Cuestionarios (Ver ejemplo en Anexo N° 3).

Si bien la mayoría de las personas sienten aversión al riesgo, hay otras que pueden ser “Indiferentes” o

incluso tener “Preferencia” por el riesgo. Estos últimos, frente al dilema “riesgo o seguridad”, optan por lo primero, motivados por una mayor “recompensa esperada”.

Sin embargo, invertir en un Fondo más riesgoso o con mayor proporción en renta variable, no es equivalente a tomar riesgos temerarios, ya que el diseño y diversificación del portafolio reduce variaciones muy violentas, aunque no elimina completamente la posibilidad de registrar en algunos meses o incluso años, rentabilidades negativas.

A modo de ejemplo, en el cuadro siguiente se puede observar un sistema que puede orientar la elección del Fondo que se adecuó más a las características personales de los afiliados. Para construir el esquema se tomaron en cuenta sólo dos dimensiones: edad y actitud frente al riesgo, lo cual se concluye del “Cuestionario” anexo.

Ejemplo Para Elección de un Fondo de Pensiones (Según Actitud Frente al Riesgo y Edad)

Actitud del Afiliado frente al Riesgo	Menor de 35 años	Mayor de 35 años
Aversión al Riesgo	Fondos Tipo C o D	Fondos Tipo D o E
Indiferencia al Riesgo	Fondos Tipo B o C	Fondos Tipo C o D
Preferencia al Riesgo	Fondos Tipo A o B	Fondos Tipo B o C

Información para Decidir

Para que los afiliados tomen la decisión que más se adecue a sus preferencias, las AFP proporcionaran, bajo distintos canales, la información apropiada. Sin duda, esta es una muy buena oportunidad para que los afiliados se preocupen a tiempo de su previsión y no sólo cuando falten pocos años para jubilarse, tarde para revertir situaciones insatisfactorias.

Consecuencia en las Pensiones

En 21 años de vida, el Sistema de AFP ha demostrado eficiencia, seguridad, rentabilidad y un buen nivel de pensiones (Ver Serie de Estudios Calidad de las Pensiones – www.afp-ag.cl). Todos los

perfeccionamientos y modernizaciones a través del tiempo se basan en varios factores como: la solidez institucional, la experiencia en la administración de Fondos, la especialización de los administradores, etc., y todo esto en la perspectiva de mejorar paulatinamente las pensiones.

Incrementar el valor esperado de las pensiones es el objetivo más importante de esta reforma. Para lo anterior se requiere de una disposición más activa del afiliado y que ejerza su derecho a elegir. En la práctica, significará que las personas deberán preocuparse más de la previsión desde que comiencen a trabajar,

seleccionando Fondos con una mayor rentabilidad esperada en el largo plazo o suplementando su ahorro obligatorio con Ahorro Previsional Voluntario. La previsión, las pensiones y las AFP pasarán a ser elementos más cercanos a las personas, afianzando el concepto de que los afiliados son propietarios del ahorro previsional.*

IMPORTANTE

Si usted prefiere recibir el documento "Índice de Ocupación" periódicamente vía e-mail, envíenos su correo electrónico a la siguiente dirección: estudios@afp-ag.cl

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

Simulación Retornos Reales Multifondos

Fondo	Con Retornos Históricos		
	5 años	10 años	15 años
A	6,5 %	13,1 %	22,6 %
B	7,3 %	11,5 %	18,1 %
C	7,9 %	9,4 %	12,6 %
D	9,0 %	8,9 %	10,5 %
E	9,4 %	7,5 %	8,0 %

Retornos y Volatilidad Esperada de L.P.

Fondo	Retorno (E)	Volatilidad (E)	- 2 D.Std.	+ 2 D.Std.
A	7,38 %	10,01 %	-12,64 %	27,40 %
B	6,81 %	7,14 %	-7,48 %	21,10 %
C	6,11 %	3,97 %	-1,82 %	14,04 %
D	5,91 %	3,32 %	-0,74 %	12,56 %
E	5,40 %	2,99 %	-0,58 %	11,38 %

Fuente: Andrés Castro, AFP Summa Bansander.

Supuestos: Rentabilidad Esperada: Acciones Chile: 10%, Acc. Extr.: 7% y Rta. Fija: 5,4%
Fondo A: 29% Acc. Chile; 41% Acc. Extr. y 30% Rta. Fija Chile
Fondo B: 20% Acc. Chile; 30% Acc. Extr. y 50% Rta. Fija Chile
Fondo C: 10% Acc. Chile; 15% Acc. Extr. y 75% Rta. Fija Chile
Fondo D: 7% Acc. Chile; 11% Acc. Extr. y 82% Rta. Fija Chile
Fondo E: 100% Renta Fija Chile

Anexo N° 2

Aquí se analizan la rentabilidad y el riesgo de dos carteras de Fondos de Pensiones para el período 1992 y 1999. Se observa que a igual riesgo, el Fondo de Pensiones con mayor diversificación (20% de inversión en el exterior) logra mejores resultados que el Fondo de Pensiones comparado.

ANÁLISIS SOBRE EL MEJORAMIENTO EN EL MONTO DEL AHORRO PARA PENSIÓN A TRAVÉS DE UNA ASIGNACIÓN EFICIENTE DE LAS INVERSIONES.

Van Harlow -1999

Cartera	Retorno Real Anual Promedio	Riesgo
Cartera 4% inversión exterior (1)	5,67%	5,88%
Cartera 20% inversión exterior	7,51%	5,88%

(1): Corresponde a la inversión efectiva de los Fondos de Pensiones en el período.

Anexo N° 3

Cuestionario Para Evaluar Actitud Frente al Riesgo

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

1. ¿Cuál de las siguientes frases interpreta mejor sus sentimientos?:
 - a. En la vida prefiero la seguridad y estoy dispuesto a mantener mi situación actual, aunque no esté muy bien.
 - 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, porque pienso que puedo mejorar.

2. Si recibe un millón de pesos que sólo puede ocupar en tres años más. ¿Cómo invertiría el dinero?
 - a. Lo invertiría en una cuenta de ahorro del Banco del Estado, por su mayor seguridad, con una rentabilidad de UF + 3% anual.
 - b. Lo invertiría en un Fondo Mutuo balanceado, con una rentabilidad esperada máxima de UF + 10% anual y una rentabilidad mínima negativa posible de UF menos 2% anual.
 - c. Lo invertiría en acciones de una empresa nueva con una rentabilidad esperada máxima de UF + 30% anual y una rentabilidad mínima negativa posible de UF menos 20% anual.

3. 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.

4. Señale cuál de las siguientes frases interpreta mejor su pensamiento respecto a una inversión de un millón de pesos en acciones (Instrumento de Renta Variable):
 - a. No me gustaría invertir, ya que varía mucho y puedo perder plata
 - b. Invertiría sólo a través de un Fondo con distintas acciones e inversiones en renta fija, para ganar más pero con baja probabilidad de pérdida.
 - c. Prefiero invertir en acciones ya que en un período largo, podría ganar más.

5. ¿ Ha invertido o estaría dispuesto a invertir sus ahorros personales en acciones o Fondos Mutuos accionarios?.
 - a. Jamás he invertido y no lo haría
 - b. Estaría dispuesto a evaluar la opción
 - c. Sí he invertido e invertiría mis ahorros en el futuro

Calificación:

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

Aversión al Riesgo = Entre 5 y 7 puntos.
Indiferencia al Riesgo = Entre 8 y 12 puntos
Preferencia por Riesgo = Entre 13 y 15 puntos

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.