

Síntesis al tercer trimestre de 2020:

Septiembre Marcó una Pausa en Recuperación de la Rentabilidad

- Luego de casi cinco meses continuos de recuperación, tras el shock de febrero-marzo, por la paralización a la que obligó la pandemia, septiembre marcó una retracción de las rentabilidades de todos los fondos.
- A valor nominal todos los fondos muestran resultados positivos en 12 meses.
- El mercado accionario local ha sufrido fuertes bajas, alcanzando una variación de -22,1% en el año, debido a la incertidumbre generada después de las manifestaciones sociales de fines del 2019, por las altas cifras de contagios de COVID-19 y por la aprobación del retiro excepcional de parte de los fondos de pensiones.
- El mercado accionario de China, donde surgió el COVID-19, acumula hoy un crecimiento de valor de 15,9%, reflejo de la alta dinámica de la economía.
- Afiliados que eligen el fondo donde quieren tener sus ahorros han aumentado dos puntos porcentuales en un año, hasta 50,4%, abandonando la asignación automática que se usa al no expresar preferencia.
- El 84% de los afiliados menores de 35 años está en los Fondos A y B, que corresponden a su perfil de edad.
- Un 80% de los afiliados al Fondo E tiene una edad que se asocia a fondos de mayor riesgo; mientras que un 56% de los afiliados del Fondo A debiesen estar, por perfil etario, en un fondo más conservador.
- En marzo hubo casi 850 mil cambios de fondo; en abril se alcanzaron los 800 mil traspasos y ya en julio se registraron 262 mil movimientos de fondo.
- El ahorro se encuentra en un 6,4% en renta fija nacional; 29,3% en renta variable extranjera; 47,5% en renta fija nacional y un 16,3% en renta fija extranjera.
- La inversión de los Fondos en Chile bajó 5% en 12 meses.
- El 55% de la cartera se encuentra invertida en Chile y el 40% restante se divide en un 16% en Asia; 12% en Norteamérica; 10% en Europa; 5% en América Latina y 3% en Medio Oriente, África y otros.
- En los últimos 12 meses, a agosto 2020, el ahorro creció 4,0%, alcanzando un valor de MM USD 205.941, aumento que se explica por la buena rentabilidad en 12 meses de los cinco tipos de fondos; por las nuevas contribuciones de los que cotizan y por los beneficios accionarios pagados durante el año.

Introducción

La epidemia del Coronavirus, COVID-19, iniciada en China a fines de 2019, y en poco tiempo elevada a pandemia, ha marcado el año y lo seguirá haciendo hasta que se encuentre una vacuna. Sin perjuicio de lo importante de contar con inmunización, el mundo experimentará cambios importantes en muchos ámbitos, especialmente en la economía y el trabajo.

Las extensas cuarentenas han llevado a una paralización sin precedentes, que se refleja en las caídas del Producto Interno Bruto de las mayores economías y en el deterioro de los mercados laborales como no se había dado en décadas. Las consecuencias se han hecho sentir con fuerza también en los mercados de capitales de todo el mundo.

En este contexto, en julio, el Parlamento aprobó un cambio constitucional mediante la Ley 21.248, y en ausencia de veto del Ejecutivo, que permitió el retiro “único y excepcional” de parte de los fondos de pensiones por los trabajadores afiliados a las AFP, con el fin de mitigar las consecuencias económicas de la pandemia en las familias.

En plazo récord, y en un proceso eficiente y exitoso, las AFP han puesto en manos de casi diez millones de afiliados un monto total de USD 16.002 millones, cifra que representa poco más de un 6% del PIB nacional. Cada afiliado que lo quiso pudo contar en agosto con un monto promedio de poco más de \$1 millón, dinero que se ha destinado a diferentes usos, a voluntad de las personas.

La disposición legal obligó a las Administradoras a llevar a cabo una delicada y compleja labor de desinversión de los fondos, sin afectar los mercados de capitales locales y, consecuentemente, los ahorros que se mantienen en las cuentas de los trabajadores. Desde luego, este ha sido un trabajo conjunto y coordinado en el que han tomado parte las autoridades económicas y del sector previsional, nunca antes realizado en el país, y que se ha llevado a efecto con contratiempos menores, en relación a la envergadura de lo realizado.

Por fortuna o coincidencia, el año 2019 fue un período muy favorable para los Fondos de Pensiones. Al final del ejercicio, diciembre, anotaron un valor en millones de dólares de USD 215.373. Parte significativa de esta acumulación se debió a las positivas rentabilidades reales logradas ese año, que fluctuaron entre el 9,03% para los fondos Tipo E, y 17,27% real para los fondos Tipo A. Los Tipo B, 14,9%; los Tipo C de 14,96% y los Tipo D, de 13,15%.

Marzo fue el mes más negativo de lo que va corrido de este año, oportunidad en que el contagio del COVID-19 se expandía por las economías más desarrolladas. Al cierre del mes el valor de los Fondos de Pensiones en millones de dólares fue de USD 170.692, el cual se desagregó de la siguiente forma: Fondo Tipo A USD 19.766, Fondo Tipo B USD 25.046, Fondo Tipo C USD 58.529, Fondo Tipo D USD 30.724 y Fondo Tipo E USD 36.627. La rentabilidad promedio real para los fondos Tipo A fue de -16,5% y para los Tipo E, de -2,5%. Los B, -13,5%; los C, de -10,2% y los D, de -7,2%.

Durante los cinco meses siguientes, de abril a agosto, se recuperó parte sustantiva del retorno nominal que había caído producto del menor valor de las inversiones, marcando el mes de septiembre un retroceso.

Sin restar importancia al comportamiento de corto plazo, que sin duda incide, en pensiones es indispensable contextualizar los resultados en horizontes de largo plazo, ya que este es un tipo de ahorro cuyo objetivo es pagar pensiones al final de la vida laboral activa de los afiliados. Por la naturaleza de las pensiones, se necesita un compromiso y la confianza de mantener las reglas durante un tiempo largo.

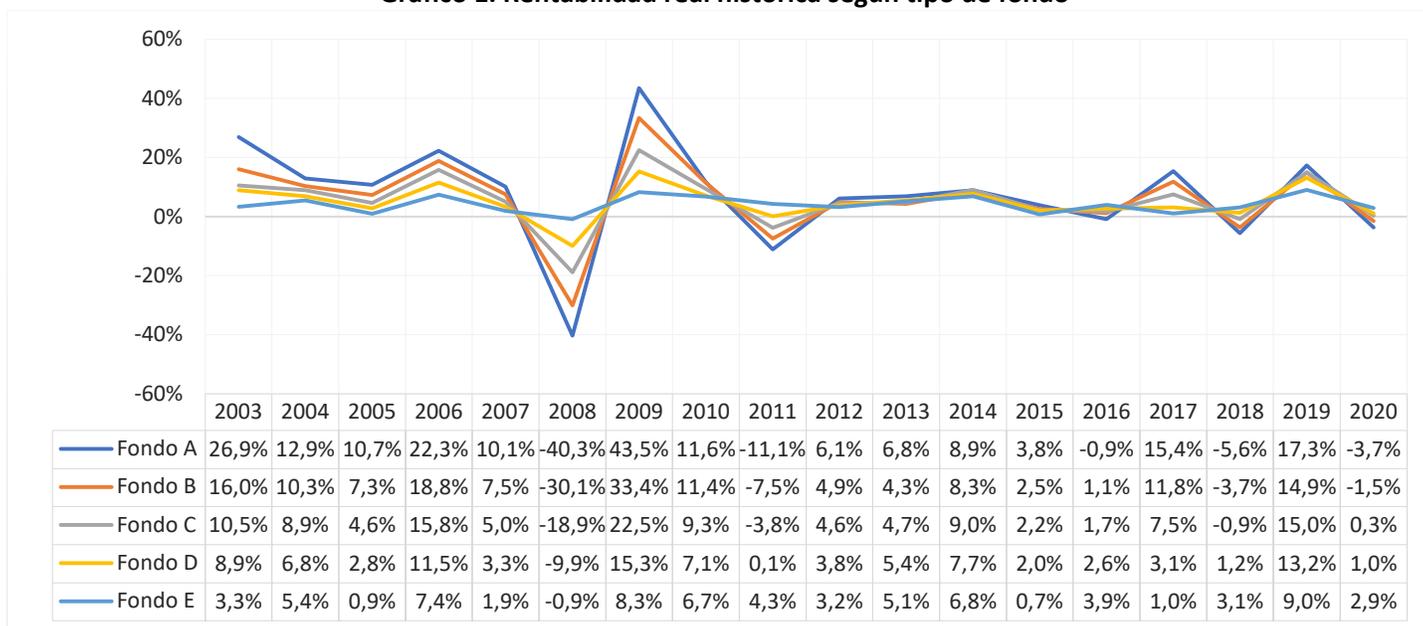
Este documento presenta los resultados de rentabilidad, traspasos de fondos e inversiones, con cifras públicas actualizadas al 30 de septiembre 2020.

Rentabilidad

Después de que el año 2019 fuera el mejor año de los multifondos de los últimos 10 años, el 2020 ha estado marcado por la incertidumbre generada por la pandemia de COVID-19. La propagación de esta enfermedad significó que una gran cantidad de países y ciudades entraran en extensos períodos de cuarentena, dañando la actividad económica y los mercados.

En el **Gráfico 1** se presenta la rentabilidad real de 18 años de los cinco tipos de fondos, desde el 2003 hasta 2020. Desde que comenzaron a operar los multifondos, en el año 2002, el 2008 es el que presenta las rentabilidades más bajas (crisis Sub-Prime), mientras que el 2009 tuvo los resultados más sobresalientes, en fase de recuperación de la misma crisis financiera.

Gráfico 1. Rentabilidad real histórica según tipo de fondo



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP con datos de la Superintendencia de Pensiones.

En la **Tabla 1** se presenta la rentabilidad nominal al 30 de septiembre de 2020. En términos anuales, destacan los Fondos Tipo E, con una rentabilidad de 4,3%, mientras que los Fondos A tuvieron los resultados más bajos, con -2,4% de retorno anual. Así, los fondos con carteras de inversión más conservadoras y, por ende, orientados a afiliados más cerca de pensionarse o pensionados, han logrado elevar el ahorro para pensión de sus afiliados.

Desde el 2002, los Fondos Tipo A tienen un retorno de 9,4%; de 8,6% los B; de 8,4% los C; de 7,9% los Tipo D, y de 7,3% los E. El Fondo C, de 1981, presenta un retorno nominal histórico de 17,1%.

Tabla 1. Rentabilidad nominal anual según tipo de fondo

Tipo de Fondo	Anual	3 años	5 años	10 años	2002 - 2019	1981 - 2019
Fondo A	-2,4%	5,3%	7,5%	6,8%	9,4%	
Fondo B	-0,1%	5,8%	7,4%	6,7%	8,6%	
Fondo C	1,7%	7,1%	7,4%	7,2%	8,4%	17,1%
Fondo D	2,4%	7,3%	6,8%	7,2%	7,9%	
Fondo E	4,3%	7,3%	6,4%	7,2%	7,3%	
Promedio	1,7%	6,8%	7,1%	7,1%	8,2%	17,1%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

La **Tabla 2** presenta las rentabilidades reales de los cinco tipos de fondos. En el año la UF ha aumentado en un 1,4%, con lo cual el Fondo A acumuló un retorno real anual del -3,7%; el Fondo B un -1,5%; el Fondo C un 0,3%; el Fondo D un 1,0% y el Fondo E un 2,9%.

Desde el año 2002, los fondos tipo A, más riesgosos, han obtenido el mayor retorno, con un 6,0%, y el fondo más conservador (E) el menor retorno, con 4,2%. Estos resultados son consistentes con la clásica correlación positiva entre riesgo y rentabilidad, lo que no se cumple en períodos más cortos, debido al comportamiento de los mercados en el último año. La rentabilidad del Fondo C es de 8,0% real anual desde 1981 a julio 2020.

Tabla 2. Rentabilidad real anual según tipo de fondo

Tipo de Fondo	Anual	3 años	5 años	10 años	2002 - 2019	1981 - 2019
Fondo A	-3,7%	2,7%	4,9%	3,7%	6,0%	
Fondo B	-1,5%	3,2%	4,8%	3,6%	5,3%	
Fondo C	0,3%	4,5%	4,8%	4,1%	5,1%	8,0%
Fondo D	1,0%	4,7%	4,2%	4,1%	4,6%	
Fondo E	2,9%	4,6%	3,8%	4,1%	4,2%	
Promedio	0,3%	4,2%	4,5%	4,0%	4,9%	8,0%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Las cifras de los primeros siete meses se explican principalmente por los efectos económicos que ha tenido la crisis sanitaria tanto en Chile como en el extranjero. Chile acumula crecimiento negativo desde marzo a julio, con una contracción en el segundo trimestre del 14,1% con respecto al mismo período del año anterior. El Banco Central estima que el PIB se contraerá entre un 4,5% y 5,5% en el año, mejor que lo proyectado en el IPoM de junio, cuando se estimaba una baja de entre 5,5% y 7,5%.

En el ámbito local, el Banco Central ha ido bajando la Tasa de Política Monetaria, pasando de un 1,75% en diciembre 2019 a un 1,0% en marzo 2020, y alcanzando el 0,5% en abril, tasa que se mantiene en septiembre y se prevé permanecerá así por un buen tiempo. Esto podría impulsar el buen desempeño en rentabilidad del stock de instrumentos de renta fija.

En el último Informe de Política Monetaria el Banco Central estima que el Mundo se contraerá en un 4,6% (corrigiendo por Poder de Paridad de Compra). Los socios comerciales de Chile tendrían una contracción de 3,5% este año, con Estados Unidos creciendo un -6,0%, China un 1,9% y América Latina un -9,2% (excluyendo a Chile del análisis).

Tabla 3. Rentabilidad nominal anual de distintas alternativas de inversión Ene-Dic. 2020

MSCI China	15,9%
Precio del dólar	5,4%
Fondo E	4,3%
S&P 500	3,8%
MSCI Mercados emergentes	2,9%
Fondo D	2,4%
MSCI AC Asia	2,1%
Fondo C	1,7%
Fondo B	-0,1%
Fondo A	-2,3%
MSCI Mercados desarrollados	-9,1%
MSCI Europa	-10,9%
MSCI México	-12,3%
MSCI Brasil	-17,1%
IPSA	-22,1%
Tasa de interés Bonos Corporativos UF	-58 pb
Tasa de interés Bonos Banco Central UF	-53 pb

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP. Precio del dólar obtenido del Servicio de Impuestos Internos (30/09/2020). Rentabilidad de fondos de pensiones obtenida de los valores cuota de la Superintendencia de Pensiones (30/09/2020). Acciones mundiales obtenidas del MSCI (30/09/2020). S&P CLX IPSA obtenido de *S&P Dow Jones Indices* (30/09/2020). Tasas de interés de Bonos del Banco Central en UF y de Bonos Corporativos en UF del Boletín Bursátil de la Bolsa de Comercio de Santiago (30/09/2020).

Por su parte, los mercados accionarios han marcado resultados diferentes, tal como se muestra en la **Tabla 3**. La economía china ha tenido un desempeño muy favorable, con un MSCI¹ de 15,9%; mientras que Estados Unidos y las economías emergentes también tienen números azules, con las bolsas marcando un magro crecimiento de 3,8% y 2,9%, respectivamente. Por el contrario, los mercados desarrollados, Europa, México y Brasil han tenido muy desempeños negativos, alcanzando contracciones de 9,1%, 10,9%, 12,3% y 17,1%, respectivamente.

El mercado accionario local también ha sufrido bajas, alcanzando una variación de -22,1% en el año, lo que se explica por la incertidumbre generada después de las manifestaciones sociales de fines del 2019, por las altas cifras de contagios de COVID-19 y por la aprobación de un retiro excepcional de una parte de los fondos de pensiones por los afiliados y pensionados de las AFP.

La cotización del dólar en el plano local es otro factor que ha influido en los resultados de los fondos. Los sucesos nacionales e internacionales hicieron fluctuar fuertemente la relación peso/dólar en el mercado interno. El precio del dólar empezó el año en \$745 y alcanzó incluso los \$867 en marzo, con fuertes fluctuaciones diarias. Agosto y septiembre fueron un poco más estables, terminando el último mes en \$784, lo que significa una depreciación del peso en el año de 5,4%. Esto impacta positivamente en la inversión extranjera de los fondos sin cobertura cambiaria.

En cuanto a las inversiones en renta fija, en el semestre se observó una baja en el promedio de la tasa de interés de mercado de bonos corporativos en UF de 58 puntos base, pasando de 1,08% a fines del 2019 a 0,50% a fines de septiembre 2020.

Asimismo, los bonos del Banco Central en UF cayeron 44 puntos base, bajando de -0,09% a -0,53%. Lo anterior tuvo un efecto positivo en los fondos de pensiones con más renta fija (D y E), ya que las menores tasa de interés de mercado genera una ganancia de capital por una vez en el stock de renta fija de la cartera.

En síntesis, el desempeño de los multifondos responde al complejo año de los mercados accionarios internacionales y sobre todo locales; al alza del dólar y a la baja de las tasas de interés en Chile y el extranjero. Esto explica que los fondos hayan tenido resultados disímiles, dependiendo de la exposición a renta variable de la cartera de inversión de cada fondo.

Es importante considerar que los Fondos de Pensiones son inversiones de largo plazo y que el desempeño de estos en el corto plazo sirve principalmente como guía y análisis, cuya evaluación depende del horizonte de ahorro personal de cada afiliado.

¹ *Morgan Stanley Capital Index*, rendimiento bruto en moneda local, con cifras al 30 de septiembre 2020.

Elección de fondo

En la **Tabla 4** se presenta el número de afiliados que ha elegido o que han sido asignados a cada tipo de fondo a julio 2020. La mitad de los afiliados (50,4%) ha resuelto en qué fondo desea tener sus ahorros previsionales, mientras que un 49,6% se ha quedado con la asignación por edad para quienes no expresan preferencias. En un período de un año, ha aumentado en 2 pp. la proporción de afiliados que eligen fondo, desde 48,5% a 50,4%. En el agregado, el 36% de los afiliados está en el Fondo B; el 31% en el Fondo C; el 12% en el Fondo D y un 11% está en los Fondos A y E.

Tabla 4. Afiliados que optan o que han sido asignados según tipo de fondo, julio 2020

Tipo y sexo	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	% Total
Afiliados que optan	1.296.920	1.870.306	1.429.537	327.015	1.297.645	6.221.423	50,4%
Afiliados asignados	0	2.598.795	2.335.579	1.177.379	0	6.111.753	49,6%
Total	1.296.920	4.469.101	3.765.116	1.504.394	1.297.645	12.333.176	100,0%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Un afiliado puede distribuir su saldo a lo más en dos fondos.

Respecto a quienes optan por un fondo, el 30% de los afiliados están en el Fondo B; el 23% está en el Fondo C; el 21% está en el Fondo E; el 21% está en el Fondo A y solo el 5% pertenece al Fondo D.

En la **Tabla 5** se presenta el número de cuentas según tramo de edad y tipo de fondo, a agosto del 2020. Un 84% de los afiliados menores de 35 años está en los Fondos A y B, que corresponden a su perfil de edad. De las mujeres de entre 35 y 50 años, y los hombres entre 35 y 55 años, un 51% está en el fondo más acorde a su edad (Fondo C), un 35% está en fondos más riesgosos (principalmente el Fondo A) y un 14% en fondos más conservadores. Asimismo, un 57% de los más cercanos a la jubilación están en fondos más riesgosos que los correspondientes a su edad.

Por otra parte, también se observa que un 80% de los afiliados del Fondo E tiene una edad en la que normalmente se esperaría un fondo de mayor riesgo, mientras que un 56% de los afiliados del Fondo A debiesen estar, de acuerdo a su perfil etario, en un fondo más conservador.

Que un 36% de los afiliados esté en fondos no apropiados para su edad es preocupante, considerando que un 1% de rentabilidad adicional durante toda la vida laboral puede aumentar en hasta un 25% la pensión. Si bien la decisión es completamente personal, los afiliados jóvenes que están en fondos conservadores, aun cuando hayan evitado los efectos de corto plazo de la crisis sanitaria, no deben perder de vista que en horizontes de tiempo más extensos los fondos más riesgosos tienen mayor retorno esperado. Los afiliados próximos a pensionarse, por su parte, han de considerar que los fondos más riesgosos tienen mayor volatilidad en el corto plazo.

Tabla 5. Número de cuentas según tramo etario y tipo de fondo, junio 2020

	< 35 años	> 35 años y < 55 H y < 50 M	> 55 H y > 50 M	TOTAL	Dentro de la edad	Fuera de la edad	% fuera de la edad
Fondo A	572.314	682.454	52.776	1.307.544	572.314	735.230	56%
Fondo B	3.223.750	1.060.924	212.961	4.497.635	3.223.750	1.273.885	28%
Fondo C	268.010	2.555.228	939.730	3.762.968	2.555.228	1.207.740	32%
Fondo D	70.617	105.782	1.314.119	1.490.518	1.314.119	176.399	12%
Fondo E	390.437	602.923	253.962	1.247.322	253.962	993.360	80%
TOTAL	4.525.128	5.007.311	2.773.548	12.305.987	7.919.373	4.386.614	36%
Dentro de la edad	3.796.064	2.555.228	1.568.081				
Fuera de la edad	729.064	2.452.083	1.205.467				
% fuera de la edad	16%	49%	43%				

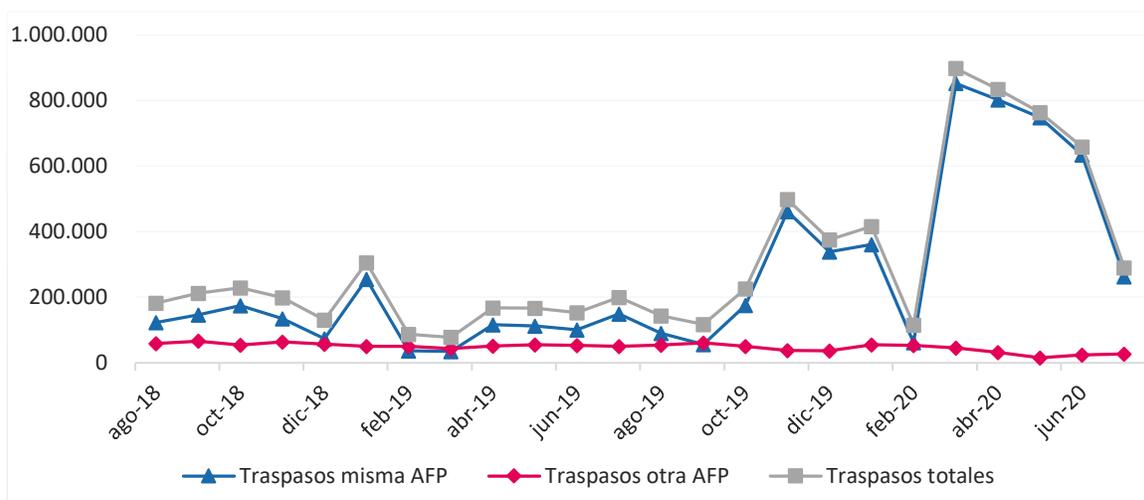
Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Un afiliado puede distribuir su saldo a lo más en dos fondos.

Traspasos de fondos

De acuerdo a la norma, el ahorro previsional puede ser asignado, a lo más en dos de los cinco tipos de fondos, los cuales se invierten con distintas perspectivas de riesgo y retorno. Los Fondos tipo A y tipo B son más intensivos en renta variable, la cual tiene mayor volatilidad, pero obtiene mejor rentabilidad en el largo plazo. Al contrario, los Fondos tipo D y tipo E invierten más en instrumentos de renta fija, los que tienen menores retornos en el largo plazo, pero con poca volatilidad, lo que entrega seguridad a los afiliados. Estos pueden traspasarse desde un fondo a otro, con el fin de cambiar el balance del tipo de instrumentos en que son invertidos sus ahorros.

En el **Gráfico 2** se muestran los traspasos que se han realizado en los últimos 24 meses, desde agosto 2018 a julio 2020, desglosado por cambios de fondo al interior de una AFP y traspasos realizados entre Administradoras, manteniendo o no el tipo de fondo de origen.

Gráfico 2. Evolución de traspasos según tipo, últimos 24 meses



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Traspasos misma AFP son solo cambios de fondo; Traspasos otra AFP son cambios de AFP con o sin cambio fondo; y Traspasos totales es la suma de ambos. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

La cantidad de traspasos de fondo ha sido muy elevada en el 2020, con tendencia a la baja en los últimos meses. En marzo hubo casi 850 mil cambios de fondo, en abril se alcanzaron los 800 mil traspasos y ya en julio se registraron 262 mil movimientos de fondo. En lo que va de año, los cambios de AFP han sido de 36 mil cambios mensuales en promedio.

Tabla 6. Traspasos totales en 2020

		Ingresos					Total retiros
		A	B	C	D	E	
Retiros	A	27.119	13.696	385.099	33.282	553.943	1.013.139
	B	48.060	53.826	116.599	32.804	243.531	494.820
	C	59.138	21.084	45.073	30.303	805.083	960.681
	D	19.809	11.271	25.757	6.060	53.908	116.805
	E	723.605	147.578	466.192	19.674	28.584	1.385.633
Total ingresos		877.731	247.455	1.038.720	122.123	1.685.049	3.971.078

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Incluye cambios de fondo en la misma AFP; cambios de AFP en el mismo fondo; y cambios de fondo y AFP simultáneamente.

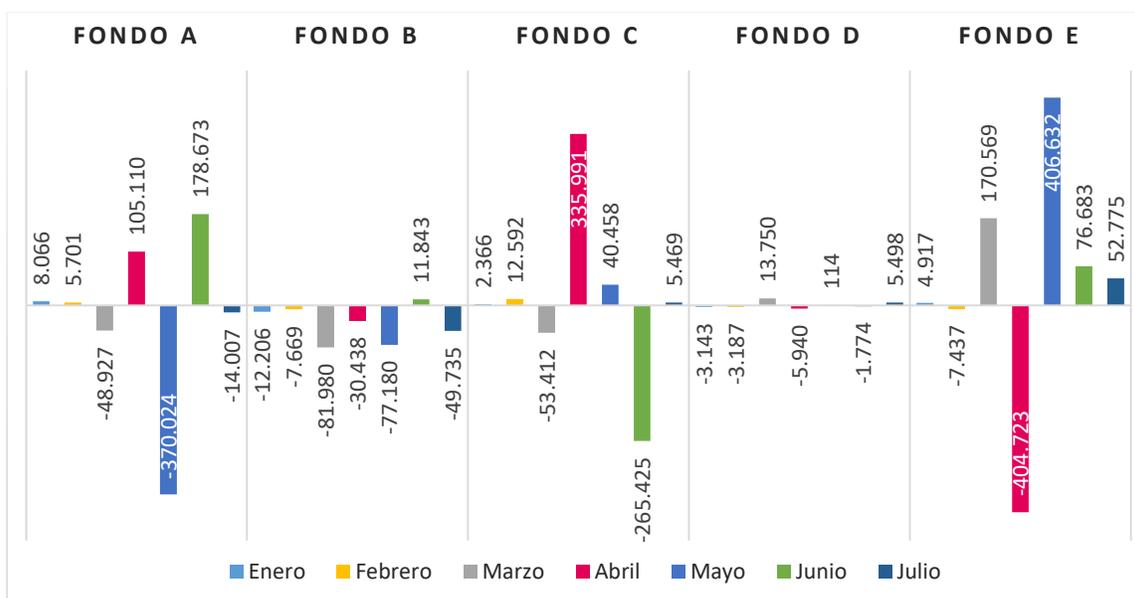
Considera cotización obligatoria y voluntaria.

En la **Tabla 6** se muestran los traspasos totales en el año, considerando transferencias de fondo; de AFP; o de fondo y AFP simultáneamente. Los afiliados del Fondo B han hecho más cambios de AFP manteniendo su fondo de origen, con 53.826 traspasos, mientras que los del Fondo D, con 6.060, son los con menos movimientos.

En cuanto a la histórica cifra de 3.810.416 cambios de fondos, estos han sido principalmente desde el Fondo C al Fondo E, con 805.083 cambios; desde el Fondo E al Fondo A, con 723.605 traspasos; y desde el Fondo A hacia el Fondo E, con 553.943 transferencias.

En el **Gráfico 3** se presentan los traspasos netos de fondo de los siete primeros meses del 2020. El Fondo B, el cual corresponde a la opción por defecto de los afiliados menores de 35 años, ha tenido retiros netos casi todo el año. Por su parte, los fondos A y E han tenido trayectorias disímiles. En general, en los meses en que el Fondo A presenta retiros netos, el Fondo E tiene ingresos netos, y viceversa. La excepción fue el mes de junio, cuando ambos tuvieron ingresos netos, principalmente por la masiva salida del Fondo C. En el último mes el Fondo B tuvo 49.735 salidas netas de afiliados, mientras que el Fondo E tuvo ingresos netos de 52.775 personas.

Gráfico 3. Traspasos de fondo en 2020



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones. Incluye cambios de fondo en la misma AFP; y cambios de fondo y AFP simultáneamente. Considera cotización obligatoria y voluntaria.

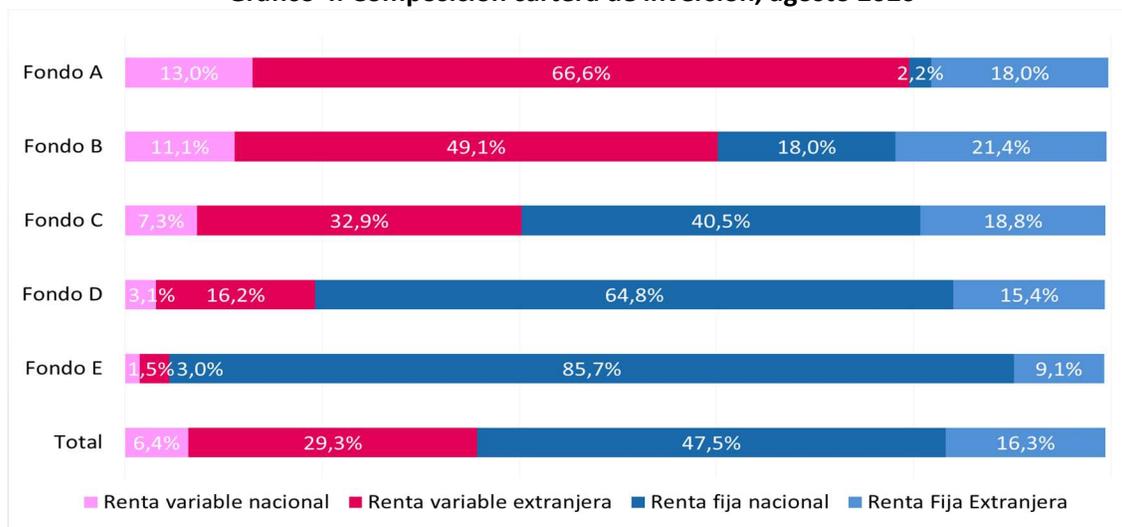
Inversiones

Los instrumentos en que pueden invertirse los fondos de pensiones son regulados por la ley. Con el fin de cuidar los ahorros de los trabajadores, se regula la proporción de títulos financieros de renta variable para cada fondo, ya que estos tienen mayor rentabilidad esperada en el largo plazo, pero también mayor volatilidad.

En el **Gráfico 4** se presenta la composición de la cartera de inversión a agosto 2020, de acuerdo a inversión en renta fija o renta variable, nacional o extranjera, separada por cada tipo de fondo. Los fondos más riesgosos son más intensivos en renta variable extranjera (66,6% el Fondo A), mientras

que los fondos más conservadores invierten principalmente en renta fija nacional (85,7% el Fondo E). Los fondos en conjunto tienen un 6,4% en renta fija nacional; un 29,3% en renta variable extranjera; un 47,5% en renta fija nacional y un 16,3% en renta fija extranjera.

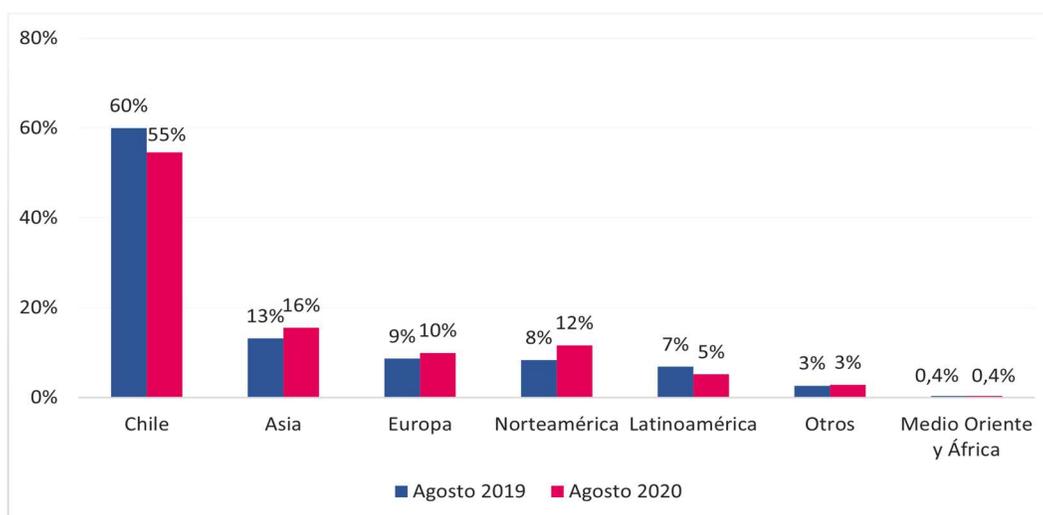
Gráfico 4. Composición cartera de inversión, agosto 2020



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Por otra parte, el **Gráfico 5** muestra la ubicación geográfica de las inversiones a agosto 2019 y 2020. Actualmente el 55% de la cartera se encuentra invertida en Chile y el 40% restante se divide en un 16% en Asia; 12% en Norteamérica; 10% en Europa; 5% en América Latina y 3% en Medio Oriente, África y otros.

Gráfico 5. Cartera de inversiones de AFP por ubicación geográfica, agosto 2019 y 2020



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

En el escenario de la crisis sanitaria, la mayor variación en 12 meses estuvo en la disminución de la inversión en Chile, con una baja del 5%, seguida por el aumento de 4% en la inversión en

Norteamérica y del 3% en Asia. Las otras variaciones en 12 meses fueron menores, con una caída del 2% en América Latina y un alza de 1% en Europa.

Un último desglose de la cartera es por inversión nacional y extranjera y por tipo de emisor, tal como se presenta en la **Tabla 7**. Entre agosto 2019 y agosto 2020 el ahorro de los trabajadores experimentó un crecimiento de 4,0%, considerando el precio del dólar de agosto 2020, alcanzando un valor total de MM USD 205.941 en esa fecha. Esto se explica por la buena rentabilidad a 12 meses de los cinco tipos de fondos, por las contribuciones que los cotizantes hicieron en sus fondos en ese período y por los beneficios pagados durante el año.

Tabla 7. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones (MM USD agosto 2020)

	Agosto 2019	Agosto 2020	Var. %	Var. USD
Estado	48.117	43.835	-8,9%	-4.282
Bancos e IF	36.414	34.360	-5,6%	-2.054
Empresas	34.005	33.781	-0,7%	-224
Extranjero	79.566	93.965	18,1%	14.399
Total	198.102	205.941	4,0%	7.839
Renta Variable	69.131	73.589	6,4%	4.458
Renta Fija	129.500	131.287	1,4%	1.787
Derivados, otros	-529	1.065	-301,3%	1.594
Total	198.102	205.941	4,0%	7.839

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

En cuanto a la composición del cambio en 12 meses, este 4,0% de aumento del tamaño del fondo se explica principalmente por el crecimiento de USD 14.399 millones de dólares de la valorización de la inversión en el extranjero, lo que corresponde a un crecimiento del 18,1% respecto al año anterior. La inversión en instrumentos estatales disminuyó en USD 4.282 millones, equivalentes a una caída del 8,9%.

También se observa un crecimiento importante en las inversiones en renta variable, con un 6,4% de aumento, y de la inversión en renta fija, con un 1,4%. A su vez, hay una baja de las inversiones en derivados, pero con bajas magnitudes invertidas en estos.

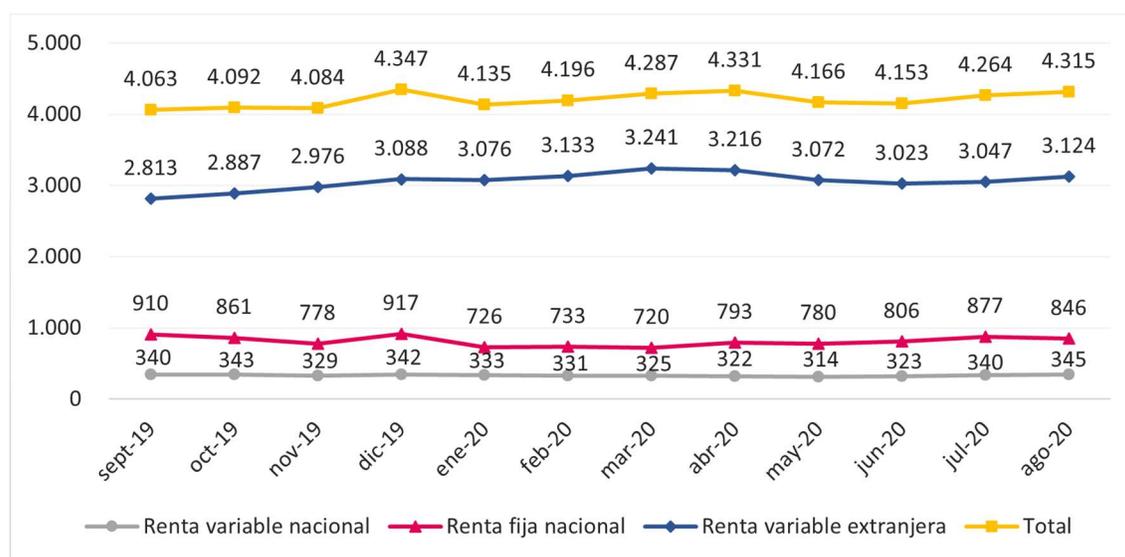
Por último, hay que considerar que el retiro excepcional de fondos ha contribuido a disminuir el tamaño de los Fondos de Pensiones. Al 31 de agosto eran 9,4 millones de personas las que ya habían solicitado retirar una parte de sus fondos. De estas, ya se habían pagado 8.444.699 solicitudes por un monto total de USD 12.495 millones, lo que contribuyó a que el crecimiento de los fondos en 12 meses sea menor al que se habría dado sin la Ley 21.248.

Activos alternativos

Las Administradoras de Fondos de Pensiones han ido invirtiendo paulatinamente en activos alternativos, luego de que en 2016 la Ley de Productividad autorizara este tipo de inversión, con el fin de aumentar el valor de los ahorros de los afiliados. Este tipo de inversiones se caracteriza por tener menor liquidez que otros tipos de instrumentos, lo que en el largo plazo es premiado con un mayor retorno esperado.

A agosto de 2020, la valorización de estos instrumentos alcanza los 4.315 millones de dólares, lo que corresponde aproximadamente al 2,1% de toda la cartera de inversión de los fondos de pensiones. Un 8% de esta inversión corresponde a instrumentos de renta variable nacional, mientras que un 20% está en renta fija nacional y un 72% es renta variable extranjera.

Gráfico 6. Composición de inversión en activos alternativos en millones de dólares



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Las autoridades han potenciado la inversión en estos instrumentos, ampliando sus límites permitidos, debido a la tendencia de moderación de las tasas de interés en el mundo, de forma de mejorar las expectativas de rentabilidad de largo plazo para los afiliados.

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 por los medios de comunicación.

Consultas: Departamento de Estudios Asociación de AFP.

Dirección: Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 14, Providencia. Santiago – Chile.

Fono: (56 - 2) 2 935 33 00 | E-mail: ivergara@aaafp.cl | Website: www.aaafp.cl

