



Índices accionarios por sector 12/02/2018				IPSA	DOW JONES	COBRE	PETRÓLEO BRENT
Variación	Día	Mes	Año	Var. diaria	Var. diaria	Var. diaria	Var. diaria
Consumo-Básico	0,41	-2,25	-0,37	0,14%	5.557,07	0,47%	3,08
Financiero	-0,27	-4,92	2,54				-0,18%
Industria	0,09	-3,66	-5,45				62,66
Salud	0,92	-7,64	4,10				
Servicios Básicos	0,51	4,92	-2,01				
Tecnología	1,18	-3,47	-1,71				
Telecomunicaciones	-0,02	-7,13	-9,93				

## En tanto, el 44% de los movimientos correspondió a afiliados que abandonaron el E: Casi 1,1 millones de personas se cambiaron de fondo de AFP en 2017 y un tercio migró al A

Solo los multifondos A y C exhibieron ganancias netas de afiliados. Sin embargo, la gran mayoría se movió entre abril y diciembre y dejaron de beneficiarse de dos tercios de la rentabilidad del selectivo A.

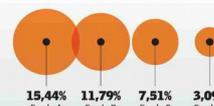
Los altos retornos de la renta variable durante el año pasado impulsaron a que quienes se habían ido al selectivo más conservador, el E, retornaran al más riesgoso del sistema.

**Volatilidad aumentaría traspasos, pero piden mirar a largo plazo**

M. PAZ INFANTE Y VALENTINA ESCUPI

Por segundo año consecutivo, la industria previsional en 2017 fue protagonista del debate en torno a las mejoras al sistema. En medio de este panorama —que impulsó a que los afiliados aumentaran sus niveles de conocimiento sobre el modelo de pensiones— hubo 1.081.482 traspasos de multifondos. La cifra anterior representa 21,4% menos que los 1.375.096 cambios que se registraron el año anterior. Sin embargo, esta no es la única diferencia con ese ejercicio. Esto, porque en 2017 los traspasos de fondos reflejaron en gran medida retornos de personas desde fondos más conservadores (principalmente del E) hacia el más riesgoso del sistema (A). De hecho, de los casi 1,1 millones de movimientos que se registraron en el año, un tercio llegó al selectivo A, mientras que el 44% corresponde a afiliados que abandonaron el E.

### Rentabilidad de las AFP en 2017



### Evolución del número de traspasos de fondos



### Distribución de traspasos

Fondo de destino	A	B	C	D	E
De cotizaciones obligatorias	15.401	33.698	7.306	135.960	12.650
De cotizaciones voluntarias	45.593	50.383	9.423	54.125	56.770
Total	14.293	12.446	24.827	80.662	245.797
Total	67.498	148.018	14.614		

### Traspasos entre los multifondos

Entran	Salen	Neto	
A	362.553	192.365	170.188
B	126.000	159.524	-33.524
C	256.926	188.745	68.181
D	44.001	64.921	-20.920
E	292.002	475.927	-183.925

Fuente: EYE a base de datos de la Superintendencia de Pensiones.

**67,8%** de los que llegaron al A durante el año pasado provinieron del selectivo E, el más conservador del sistema.

**183.925** afiliados perdió en total el fondo E en 2017. Esto, considerando cambios netos (entradas menos salidas).

**32%** de las cuentas que están en el fondo E son de personas menores de 35 años, según la Asociación de AFP.

**\$3 mills.** en promedio dejaron de ganar las personas que se cambiaron al fondo E en julio de 2016 y se quedaron ahí.

La semana pasada las bolsas mundiales y también la plaza local se vieron enfrentadas a un fuerte remezón luego de robustas rentabilidades. En el verano de 2016 ocurrió algo similar y la situación impulsó a que las personas movieran sus ahorros previsionales hacia fondos más conservadores, como medida de refugio. ¿Podría ocurrir algo similar ahora? Si bien el gerente general de la Asociación de AFP, Fernando Larraín, reconoce que se podrían ver más movimientos, hace un llamado a la calma de los afiliados y a que éstos miren sus inversiones a largo plazo. "Puede ser que las personas se asusten un poco más y quieran volver", dijo. No obstante, sostuvo que "si bien las decisiones de cambio de fondo son personales, uno tiene que tomarlas dependiendo de distintas variables, entre ellas, cuánto tiempo a uno le queda por pensionarse, del perfil de riesgo de la persona, etc.". Con ello, añadió que "estar mirando las rentabilidades mensuales para cambiarse y creer que le van a estar ganando al mercado es algo que no va a pasar al final del día". Con todo, el economista dijo que "los informes del Banco Central, del Ministerio de Hacienda y de la Fed en EE.UU. muestran que los fundamentos que tiene la economía —es decir las razones por las cuales están creciendo los países— son lo suficientemente sólidas". Por lo mismo, sostuvo que "estos son movimientos del mercado naturales, que parecieran ser ciertas correcciones".

“Aunque cada uno es libre de cambiarse cuando quiera, uno debería buscar mayor estabilidad en los fondos de pensiones. Esto no es la bolsa de valores para estar jugando con acciones de un minuto a otro”.

FERNANDO LARRAÍN  
GERENTE GENERAL ASOCIACIÓN DE AFP

tados de los fondos con más rentabilidad durante el año 2017, un número importante de afiliados "se percataron de que las recomendaciones entregadas por las distintas agrupaciones y empresas recomendadoras estaban perjudicando la obtención de rentabilidad en el largo plazo de los ahorros, y muchos de ellos se movieron tratando de rectificar su comportamiento pasado". De hecho, según un cálculo de la Asociación de AFP, quienes se cambiaron del fondo A al E en julio de 2016 (cuando comenzaron los llamados a migrar al selectivo más

conservador por parte del movimiento NCO-AFP) dejaron de ganar \$3 millones en promedio. Larraín dijo que hubo personas que viendo lo que habían dejado de ganar, "quisieron tomar decisiones de vuelta y cambiarse a los fondos que más rentaron, que fueron los de renta variable (especialmente al A), y hubo un movimiento al C también porque hubo ciertos actores en el mercado que hicieron que las personas se movieran a ese fondo". Desde el gremio comentaron que el movimiento del año pasado comenzó con mayor fuerza

desde abril a diciembre y principalmente se vieron mirando al fondo A y en menor medida al C. "Lamentablemente la gran mayoría de estos cambios dejaron de beneficiarse de dos tercios de la rentabilidad obtenida por el fondo A el 2017, en el período enero-abril 2017, sostuvieron. Larraín explicó que "la gente se cambia después porque mira con espejo retrovisor. Creer que uno tiene una bolita de cristal y que se va a adelantar al futuro ganándole al mercado, está demostrado que no funciona".

## Biomasa estaba asegurada: Invermar pierde US\$ 8,2 millones por algas nocivas en Los Lagos

El florecimiento de algas nocivas que afectó las últimas semanas a las regiones de Los Lagos y Aysén provocó una mortandad de 1.600 toneladas de salmones en un centro de cultivo de la firma Invermar, ligada al empresario Roberto Izquierdo, ubicado en la Región de Los Lagos. A través de un hecho esencial enviado a la Comisión del Mercado Financiero, la firma estimó que las pérdidas totalizaron unos US\$ 8,25 millones. La salmonera señaló que está adoptando todas las medidas necesarias para minimizar los daños en lo posible. Además, se indicó que la biomasa se encontraba asegurada y el siniestro fue informado en forma oportuna.

## La mitad del total es informal Microempresarias: 87,3% trabaja por cuenta propia

Según un informe del INE, en Chile se estima que existen cerca de 2 millones de personas que se dedican a los pequeños negocios, y de las cuales un 39,2% son mujeres. El informe revela que la mayoría de microempresarias son trabajadoras por cuenta propia (87,3%), mientras que el resto son empleadoras (12,7). De estas, más de la mitad asegura que la principal motivación para emprender fue por la necesidad de generar ingresos. Del total de microempresarias, la mayoría son informales, ya que el 52,2% no registra actividad en el SII, el 38,2% lo hace como persona natural y un 9,5% como persona jurídica.

## En enero de este año respecto a igual mes de 2017, según datos del regulador: Inversiones de las AFP en el extranjero crecieron 27% y llegan a US\$ 97 mil mills.

La exposición a instrumentos de Norteamérica cayó a la mitad, mientras que las fichas para Asia Emergente y Latinoamericana aumentaron.

JUAN MANUEL VILLAGRÁN

Los fondos de pensiones chilenos, administrados por las AFP, continuaron en enero su tendencia a diversificarse y aumentar sus inversiones.

Según datos de la Superintendencia de Pensiones, al 31 de enero de 2018, el Sistema de Fondos de Pensiones mantuvo inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$8.529.809 millones (US\$ 97.274,1 millones), equivalentes a 44% del valor total de los activos del sistema.

Al mismo mes del año pasado, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$4.514.433 millones (US\$ 69.735,2 millones), lo que significa un aumento nominal en pesos de 29,6% (27,1% real) en los últimos 12 meses.

Dentro de las principales tendencias del mes en relación al mismo lapso de 2017, es que las AFP redujeron a la mitad sus inversiones en Norteamérica y aumentaron sus posiciones fuertemente en Latinoamérica y Asia Emergente (ver gráficos).

Pedro Pablo Larraín, direc-

tor ejecutivo de Sartor Financiera Group, explica que "durante 2017 mejoró en forma importante la expectativa de crecimiento mundial, lo que sumado al aumento en los precios de las materias primas, bajas tasa de interés en los países desarrollados y las expectativas que se generaron en torno a la reforma tributaria en EE.UU., dieron un fuerte impulso a la renta variable internacional". Para el ejecutivo, justamente estos fueron los factores que motivaron a las AFP a aumentar el riesgo y subir su ponderación accionaria internacional.

Cristina Dihmes, gerente institucional de Vision, complementa que "la inversión en bonos apareció como muy poco atractiva, considerando los bajos spread con que se transan y el riesgo de alzas mayores en las tasas base, lo que hace favorecer la inversión en acciones".

### Inversiones locales

En cuanto a las inversiones en sociedades anónimas nacionales, al cierre de enero de 2018 el Sistema de Fondos de Pen-

siones tenía \$12.392.105 millones (US\$ 20.595,2 millones), equivalentes a 9,3% del valor total de los activos del sistema. En el mismo lapso de 2017, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$9.244.769 millones (US\$ 14.271 millones), registrándose así un aumento nominal de 34% (31,5% real) en los últimos 12 meses.

Nicolás Fonseca, responsable de distribución de HMC Capital, analiza que "no es de extrañar que las inversiones de las AFP en acciones locales hayan experimentado un alza de tal magnitud, cuando el IPSA tuvo una rentabilidad nominal de más de 34% en pesos durante 2017".

Dihmes coincide con lo anterior y agrega que "las AFP aumentaron fuertemente su exposición a fondos de inversión locales, como el IPSA, debido a las expectativas de recuperación económica de Chile para los próximos años por el mayor precio del cobre y las elecciones presidenciales de noviembre pasado".

### Inversión de las AFP en el extranjero

