

Caída generalizada de los mercados a nivel mundial castigó a los fondos de pensiones en marzo y activos llegan a US\$ 170.692 millones

La magnitud de la caída del mercado global afectó con fuerza los precios de los instrumentos financieros y el tipo de cambio, golpeando la rentabilidad de corto plazo de los activos previsionales chilenos. Marzo fue negativo para todos los fondos, siendo el A, B y C los más impactados, con pérdidas de 16,49%, 13,53% y 10,20%, respectivamente.

Los fondos más conservadores, D y E también fueron arrastrados por la volatilidad local y mundial, cerrando el mes con mermas de 7,22% y 2,54%, respectivamente.

El desempeño en rojo de los fondos de pensiones chilenos también se observó en 12 meses. Los datos indican que en el período abril 2019-marzo 2020 los fondos A y B registraron caídas reales de 8,16% y 6,59%, respectivamente, Mientras que los fondos C y D perdieron 3,45% y 2,31%, respectivamente. Sólo el Fondo E tuvo un alza marginal, de 0,34% real, según el informe de la SP.

Dada la actual coyuntura, la SP ha reforzado el monitoreo de las operaciones de las administradoras e implementó un cronograma de comunicaciones semanales entre la División Financiera del organismo y las respectivas gerencias de inversión de cada AFP. También las ha oficiado con instrucciones sobre la entrega de información detallada a los afiliados sobre sus ahorros previsionales, en qué están invertidos y a qué se deben los cambios en el valor de sus fondos.

Santiago, 02/04/2020.-

Es un dato concreto y global: la expansión del coronavirus y la emergencia sanitaria que gatilló a nivel global derribaron drásticamente a los principales mercados del mundo, afectando con ello a todo tipo de instrumento de renta fija y renta variable y, en consecuencia, reduciendo el valor de todo tipo de activos financieros, independiente de su nivel de exposición al riesgo. El caso de los fondos de pensiones chilenos no fue la excepción, luego que en marzo pasado cerraran con pérdidas reales de entre 16,49% y 2,54%. Con todo, al 31 de marzo de 2020 los activos previsionales totalizaban US\$ 170.692 millones.

Según los datos de la Superintendencia de Pensiones (SP), en marzo pasado la rentabilidad de los fondos más expuestos a renta variable como son el A (más riesgoso) y B (riesgoso), en los que



principalmente se encuentran afiliados más jóvenes, terminó con caídas de 16,49% y 13,53%, respectivamente. Con esto, en el primer trimestre anotaron una pérdida de valor de 17,02% y 14,22%, resultado no visto desde el peak de la crisis subprime, en el cuarto trimestre de 2008.

En tanto, el Fondo C (intermedio), cuyo perfil de inversión es moderado y se considera como fondo de referencia del sistema, cerró marzo con una baja de 10,20% y de 11,64% en el trimestre.

La intensidad del deterioro financiero global también alcanzó a los fondos de pensiones D y E, aun cuando están menos expuestos al riesgo de la renta variable y, por ende, a los vaivenes del mercado bursátil. Mientras el Fondo D (conservador) perdió 7,22% real en el mes y un 9,64% en el primer trimestre, la rentabilidad del Fondo E (más conservador) retrocedió en el mes 2,54% y 4,81% en enero-marzo 2020. Si bien ambos fondos mantienen una cartera de inversiones más expuesta a la renta fija nacional mediante instrumentos de Tesorería, bonos bancarios y depósitos a plazo, estos han sido castigados por la reacción de los inversionistas a la incertidumbre, lo que subió las tasas de interés de largo plazo y terminó reduciendo el valor de los activos de renta fija.

El desempeño en rojo de los fondos de pensiones chilenos también se observó en 12 meses. Los datos indican que en el período abril 2019-marzo 2020 los fondos A y B registraron caídas reales de 8,16% y 6,59%, respectivamente, Mientras que los fondos C y D perdieron 3,45% y 2,31%, respectivamente. Sólo el Fondo E tuvo un alza marginal, de 0,34% real, según el informe de la SP.

El negativo desempeño en 12 meses de los fondos de pensiones chilenos tiene como paralelo el fuerte deterioro de índices financieros globales determinantes en su cartera. Es así como la rentabilidad de los fondos tipo A, B, C y D se explica principalmente por la caída de las inversiones en acciones locales e instrumentos extranjeros. Lo anterior se puede apreciar al considerar como referencia el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, que disminuyó de 36,40%, y la rentabilidad en dólares de los índices MSCI mundial y MSCI emergente, con caídas de 11,90% y 20,40%, respectivamente, en los últimos 12 meses. Cabe señalar que en ese período las inversiones en el extranjero se vieron favorecidas por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas, lo que favoreció las posiciones sin cobertura cambiaria, compensando parcialmente las pérdidas en las principales bolsas internacionales. Como ejemplo, en valor del dólar subió un 24,26% en los últimos 12 meses.

La rentabilidad del Fondo E se debe principalmente a las ganancias de las inversiones en títulos de deuda local, lo que fue parcialmente contrarrestado por las caída de las inversiones en acciones nacionales e instrumentos extranjeros. En los últimos 12 meses cayeron las tasas de interés de los instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacional, lo que ayudó a la rentabilidad de estos fondos por la vía de las ganancias de capital.

Tabla N° 1

Rentabilidad Real y Total de Activos de los Fondos de Pensiones

En porcentaje, deflactada por U.F.

Fondo de Pensiones	Marzo 2020	Acumulado Ene2020-Mar2020	Últimos 12 meses Abr2019-Mar2020	Promedio anual últimos 36 meses Abr2017-Mar2020	Promedio anual ¹ Sep2002-Mar2020	Total Activos MMUS\$	Total Activos MM\$
Tipo A	-16,49	-17,02	-8,16	-0,74	5,33	19.766	16.728.118
Tipo B	-13,53	-14,22	-6,59	-0,31	4,60	25.046	21.196.427
Tipo C	-10,20	-11,64	-3,45	0,90	4,46	58.529	49.532.971
Tipo D	-7,22	-9,64	-2,31	1,08	4,06	30.724	26.001.887
Tipo E	-2,54	-4,81	0,34	1,92	3,66	36.627	30.997.229
Sistema						170.692	144.456.632

Fuente: Superintendencia de Pensiones a partir de Base de Datos del Sistema de Pensiones

Perspectiva de mediano y largo plazo

La cartera o portafolio de inversiones que corresponde a cada uno de los multifondos (A, B, C, D y E) se caracteriza por su diversificación y por la sintonía que debe tener con el perfil de riesgo de las y los afiliados. Las personas dan cuenta de su interés o no por invertir sus ahorros previsionales cuando deciden en cuál de los cinco fondos de pensiones quieren cotizar y cuando no lo hacen, la normativa señala que deben ser asignados a uno de los cinco fondos según su edad.

Existen multifondos con más riesgo como el Fondo A y Fondo B, que en el largo plazo ofrecen una probabilidad de mayor retorno y que son adecuados para quienes aún tienen muchos años para pensionarse y que, además, no tienen gran aversión al riesgo. Por otro lado, existen fondos menos riesgosos como el Fondo D y Fondo E, los que son más indicados para aquellas personas a quienes les restan menos años para el retiro. La información respecto de cada multifondo está en el siguiente link <http://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-propertyvalue-9909.html>

La Superintendencia de Pensiones está consciente de la preocupación ciudadana por la pérdida de valor de sus ahorros previsionales. Hoy la fuerte caída de los precios de los instrumentos financieros a nivel mundial y la volatilidad del tipo de cambio ha impactado significativamente la rentabilidad de corto plazo de los fondos de pensiones, pero como organismo supervisor estimamos necesario reiterar a las y los afiliados que sus recursos tienen un objetivo de largo plazo: financiar su pensión futura.

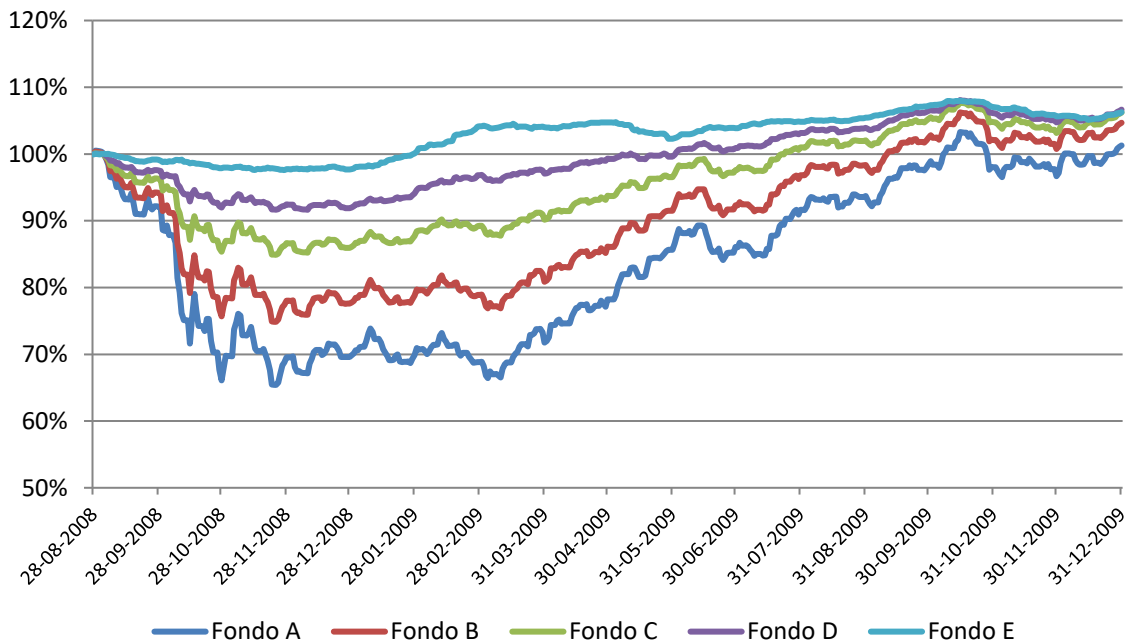
¹ Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

Como servicio, insistimos en el llamado a actuar con prudencia al decidir traspasos de fondos y tener en consideración datos reales como fue, por ejemplo, la caída generalizada en el valor de los activos previsionales chilenos con motivo de la crisis subprime de 2008-2009.

Los datos muestran que los fondos A y B cayeron un 34,59% y 25,14%, respectivamente, en ese período. También que la recuperación en el valor de ambos fondos se concretó un período de 14 y 13 meses, respectivamente. De igual modo, en el caso del Fondo C, que retrocedió un 15,11% durante la crisis, revirtió su rentabilidad para llevarla a cifras en azul en un lapso de 11 meses. Los fondos D y E, por su lado, tras retornos negativos de hasta 8,34% y 2,4%, respectivamente, lograron una recuperación en un período de nueve y cinco meses, respectivamente.

Lo anterior se puede apreciar en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 1
Rentabilidad Real Fondos de Pensiones Crisis Subprime*



La evolución histórica de los principales índices financieros globales tras numerosas crisis dan cuenta que independiente de la magnitud de las caídas y del impacto, en el mediano plazo y aun con diferencias la valorización de los activos logra recuperarse. El período de tiempo tanto de las caídas como de la recuperación varía en cada una de las crisis o ciclos de volatilidad financiera.

* Considera como fecha inicial de la crisis subprime el 28 de agosto de 2008



Monitoreo de la SP

Para resguardar el cumplimiento de los límites de inversión y, por tanto, de exposición a mayor o menor riesgo de cada multifondo, la SP mantiene una estricta vigilancia sobre el desempeño de los activos previsionales, solicitando reportes diarios a cada AFP y controlando el correcto cálculo de los valores cuotas, los cuales son publicados diariamente en el sitio web, www.spensiones.cl.

Es importante tener presente que la variación de los valores cuota de los fondos de pensiones se calcula de acuerdo a los precios de los instrumentos que componen la cartera de inversión de cada fondo. La SP diariamente calcula los precios de esos activos financieros según su valor económico o de mercado, el que luego es enviado a cada administradora para que ellas, a su vez, calculen el valor cuota según la normativa vigente. De esta forma, el valor cuota refleja exactamente el valor de su cartera de inversiones y sus variaciones diarias, no permitiendo manipulación de precios.

Desde el 18 de octubre pasado, la SP intensificó el monitoreo al funcionamiento del sistema de pensiones, poniendo fuerte acento en la correcta y oportuna entrega de servicios por parte de las administradoras y la comunicación directa con cada equipo de inversión. El objetivo es asegurar que los regulados realicen los análisis adecuados al contexto y concreten decisiones de inversión acorde a sus modelos y procesos, respetando su gobernanza y con fundamentos económicos y financieros que respalden cada movimiento. Fundamental es, además, que tales decisiones estén alineadas con la normativa vigente, incluyendo límites y exposición a instrumentos y mercados.

Todo lo anterior, sin embargo, ha sido reforzado por parte de la SP en la actual contingencia sanitaria mundial y su fuerte impacto sobre el mercado global, implementando un cronograma de comunicaciones semanales entre la División Financiera de la SP y las respectivas gerencias de inversión de cada administradora, lo que ha permitido afinar aún más el monitoreo diario de las decisiones de inversión en curso. Asimismo, se ha oficiado a las administradoras respecto de la dedicación y seguimiento necesario para garantizar la correcta diversificación de carteras de inversión de cada multifondo, así como para incrementar las exigencias de entrega de información a sus afiliados respecto de sus ahorros previsionales, en qué están invertidos y a qué se deben los cambios en el valor de sus recursos. La coordinación con las otras entidades financieras del Ejecutivo y el Banco Central también ha sido reforzada.

Finalmente, para la Superintendencia de Pensiones es fundamental reiterar a la ciudadanía la importancia de evaluar y decidir los cambios de fondos con una mirada de largo plazo y, al mismo tiempo, evitar decisiones que busquen anticiparse a lo que ocurriría con los precios de los instrumentos financieros, dado que no es posible asegurar la obtención de ganancias de corto plazo con tales movimientos. Lo que hemos visto en los últimos meses y en especial en las últimas tres semanas evidencian que no existe esquema predeterminado de inversión que pueda garantizar una rentabilidad definida, ni un modelo de traspasos de fondos masivos que pueda asegurar el curso de los precios del mercado.