



**“EVALUACIÓN DE LA DIVERSIFICACIÓN Y DESEMPEÑO DE LOS
FONDOS DE PENSIONES EN CHILE. UN ANÁLISIS DE RESULTADOS EX-
POST. PERIODO SEPTIEMBRE 1981 - DICIEMBRE 1993”**

VÍCTOR HUGO RODRÍGUEZ BRAVO

INGENIERO COMERCIAL MENCIÓN ADMINISTRACIÓN

RESUMEN

La tesis que se presenta a continuación tiene por objetivo mostrar los beneficios que se habrían realizado mediante una diversificación internacional eficiente abierta a posiciones largas y cortas en activos financieros internacionales y a lo que en materia de inversiones han realizado las AFP) Para los principales fondos de pensiones que han operado en nuestro país en el periodo Septiembre de 1981 a Diciembre de 1993.

El marco teórico de esta tesis esta basado en las siguientes teorías : Principios de diversificación de H.Markowitz, Línea del mercado de capitales, Modelo de equilibrio de mercado (CAPM), Indicadores de desempeño (JENSEN, TREYNOR y SHARPE). La metodología utilizada consistió en el cálculo de los retornos mensuales que obtuvieron las 8 AFP consideradas en la muestra, más el sistema de AFP. Luego se obtuvo el retorno que obtendría un inversionista al invertir en una muestra de 15 países, las 8 AFP y el Sistema. En base a lo anterior se realizó la construcción de portafolios eficientes comparando estos resultados con los obtenidos por las AFP.

Los resultados empíricos obtenidos muestran la conveniencia de orientar en mayor medida los Fondos de Pensiones a instrumentos financieros internacionales.

Si la apertura en los márgenes de inmersión en el exterior se hubiese practicado desde el comienzo del sistema de AFP, los retornos ajustados por riesgo de

dichas inversiones habrían logrado un mejor desempeño, mejorando el valor esperado de las pensiones que los trabajadores recibirán en el futuro.