



# INFORME

.....

## **Valor y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones**

Mayo de 2014

Santiago, 05 de junio de 2014

[www.spensiones.cl](http://www.spensiones.cl)

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 92.221.775 millones al 31 de mayo de 2014. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 10.928.597 millones, equivalente al 13,4% (variación real 8,5%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

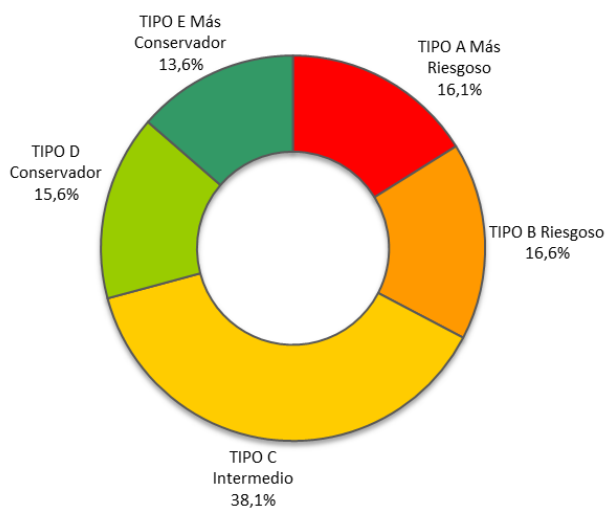
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MAYO DE 2014

| AFP                                     | A<br>Más riesgoso | B<br>Riesgoso     | C<br>Intermedio   | D<br>Conservador  | E<br>Más conservador | TOTAL             | Variación total<br>12 meses (%) |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------------------|-------------------|---------------------------------|
| CAPITAL                                 | 3.370.203         | 3.258.289         | 7.183.784         | 3.208.172         | 2.363.749            | 19.384.197        | 10,5                            |
| CUPRUM                                  | 3.850.252         | 2.891.417         | 6.388.548         | 2.415.352         | 3.734.960            | 19.280.529        | 15,1                            |
| HABITAT                                 | 3.677.511         | 4.203.177         | 9.160.430         | 3.416.872         | 3.571.403            | 24.029.393        | 13,6                            |
| MODELO                                  | 200.765           | 513.286           | 278.094           | 112.122           | 197.559              | 1.301.826         | 80,7                            |
| PLANVITAL                               | 297.640           | 366.650           | 1.109.611         | 541.742           | 176.868              | 2.492.511         | 10,2                            |
| PROVIDA                                 | 3.456.131         | 4.081.941         | 10.990.924        | 4.722.749         | 2.481.574            | 25.733.319        | 12,5                            |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>14.852.502</b> | <b>15.314.760</b> | <b>35.111.391</b> | <b>14.417.009</b> | <b>12.526.113</b>    | <b>92.221.775</b> | <b>13,4</b>                     |
| <b>Variación total<br/>12 meses (%)</b> | <b>6,8</b>        | <b>7,7</b>        | <b>11,8</b>       | <b>18,2</b>       | <b>30,9</b>          | <b>13,4</b>       |                                 |

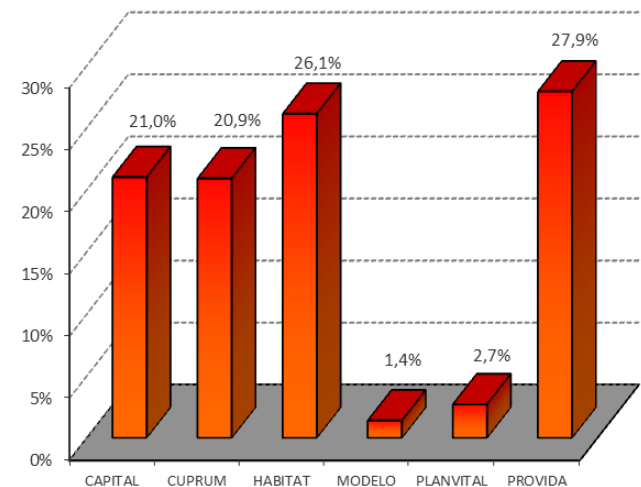
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE MAYO DE 2014



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE MAYO DE 2014



- De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A - Más riesgoso deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B - Riesgoso, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C - Intermedio, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D - Conservador, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E - Más conservador.
- El valor de los Fondos de Pensiones en millones de dólares para el mes de mayo 2014 es de US\$168.276, el cual se desglosa de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$27.101, Fondo Tipo B US\$27.945, Fondo Tipo C US\$64.067, Fondo Tipo D US\$26.306 y Fondo Tipo E US\$22.856. Valor del dólar al 31 de mayo de 2014 (\$548,04).

## 2. Rentabilidad real de los Fondos de Pensiones<sup>3</sup>

### 2.1 Rentabilidad real del mes de mayo de 2014

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondo de Pensiones       | Mayo 2014 | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>4</sup><br>Sep 2002 -May 2014 |
|--------------------------|-----------|--|--|---|
| Tipo A - Más riesgoso    | 0,49      | 5,94                                   | 1,57   | 6,90  |
| Tipo B – Riesgoso        | 0,34      | 4,95                                   | 1,48   | 5,77  |
| Tipo C – Intermedio      | 0,28      | 5,52                                   | 2,62   | 5,25  |
| Tipo D - Conservador     | 0,24      | 6,02                                   | 3,60   | 4,82  |
| Tipo E - Más conservador | 0,21      | 5,83                                   | 4,49   | 4,10  |

La rentabilidad es variable, por lo que no se garantiza que rentabilidades pasadas se repitan en el futuro.

- La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en acciones locales e instrumentos de renta variable extranjera. Lo anterior se puede apreciar al considerar como referencia el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, que presentó un aumento de 2,53%<sup>5</sup>. Respecto a las inversiones en el extranjero, a pesar que durante este mes se observaron resultados positivos en los principales mercados internacionales, estas inversiones se vieron impactadas por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Para ello, considérese el retorno en dólares del índice MSCI World y MSCI Emergente, que presentaron aumentos de 2,05%<sup>5</sup> y 3,87%<sup>5</sup>, respectivamente, así como la variación mensual de -2,23% del peso respecto al dólar.
- Por su parte, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo C y D se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en acciones locales y títulos de deuda nacional.
- Finalmente, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo E se explica por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional.

3 Se entiende por rentabilidad real de un Fondo de Pensiones en un mes, al porcentaje de variación del valor cuota al último día de ese mes, respecto al valor de la cuota al último día del mes anterior, resultado que se deflacta por la variación de la Unidad de Fomento en ese período. La rentabilidad real para períodos superiores a un año se presenta anualizada, considerando para ello el número de días existente en el período de cálculo.

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

5 Variación porcentual del índice, calculada considerando el desfase de días utilizados en la valoración de los instrumentos financieros de los Fondos de Pensiones.

## Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo

EN PORCENTAJE, MAYO DE 2014

| Tipo de Instrumento                                      | Tipo A<br>Más riesgoso | Tipo B<br>Riesgoso | Tipo C<br>Intermedio | Tipo D<br>Conservador | Tipo E<br>Más conservador |
|--|------------------------|--------------------|----------------------|-----------------------|---------------------------|
| Acciones nacionales                                      | 0,19                   | 0,20               | 0,18                 | 0,06                  | 0,02                      |
| Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales | 0,04                   | 0,03               | 0,02                 | 0,01                  | 0,00                      |
| Renta fija nacional                                      | 0,03                   | 0,07               | 0,11                 | 0,15                  | 0,19                      |
| Intermediación financiera nacional                       | 0,00                   | -0,01              | -0,01                | -0,02                 | -0,06                     |
| <b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>                  | <b>0,26</b>            | <b>0,29</b>        | <b>0,30</b>          | <b>0,20</b>           | <b>0,15</b>               |
| Renta Variable Extranjera                                | 0,37                   | 0,19               | 0,10                 | 0,09                  | 0,05                      |
| Deuda Extranjera   | -0,14                  | -0,14              | -0,12                | -0,06                 | 0,01                      |
| <b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>                 | <b>0,23</b>            | <b>0,05</b>        | <b>-0,02</b>         | <b>0,03</b>           | <b>0,06</b>               |
| <b>Total</b>   | <b>0,49</b>            | <b>0,34</b>        | <b>0,28</b>          | <b>0,23</b>           | <b>0,21</b>               |

Nota: El aporte a la rentabilidad de los instrumentos denominados en moneda extranjera incorpora el efecto de la cobertura cambiaria.

## 2.2 Rentabilidad real del mes de mayo de 2014 por Tipo de Fondo

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo A - Más riesgoso | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso        | Mayo 2014   | Últimos 12 meses Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - May 2014 |
|--|-------------|-------------------------------------|--|---|
| CAPITAL  | 0,51        | 5,60                                | 1,25   | 6,87  |
| CUPRUM   | 0,51        | 6,28                                | 1,85   | 6,89  |
| HABITAT  | 0,39        | 5,86                                | 1,75   | 6,96  |
| MODELO <sup>7</sup>                              | 0,32        | 6,58                                | 2,04   | -   |
| PLANVITAL  | 0,41        | 6,26                                | 2,04   | 6,60  |
| PROVIDA  | 0,58        | 5,92                                | 1,30   | 6,89  |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b> | <b>0,49</b> | <b>5,94</b>                         | <b>1,57</b>  | <b>6,90</b>                                     |

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo B - Riesgoso | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso            | Mayo 2014   | Últimos 12 meses Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - May 2014 |
|--|-------------|-------------------------------------|--|---|
| CAPITAL  | 0,35        | 4,68                                | 1,16   | 5,80  |
| CUPRUM   | 0,41        | 5,35                                | 1,79   | 5,92  |
| HABITAT  | 0,26        | 4,82                                | 1,64   | 5,87  |
| MODELO <sup>7</sup>                              | 0,31        | 5,40                                | 1,91   | -   |
| PLANVITAL  | 0,26        | 5,18                                | 1,81   | 5,80  |
| PROVIDA  | 0,38        | 4,96                                | 1,27   | 5,52  |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b> | <b>0,34</b> | <b>4,95</b>                         | <b>1,48</b>  | <b>5,77</b>                                     |

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo C - Intermedio | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio          | Mayo 2014   | Últimos 12 meses Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - May 2014 | Promedio anual Jun 1981 – May 2014 |
|--|-------------|-------------------------------------|--|---|------------------------------------|
| CAPITAL  | 0,32        | 5,20                                | 2,30   | 5,03  | 8,38                               |
| CUPRUM   | 0,35        | 6,04                                | 2,87   | 5,56  | 8,83                               |
| HABITAT  | 0,28        | 5,41                                | 2,92   | 5,54  | 8,71                               |
| MODELO <sup>7</sup>                              | 0,32        | 5,77                                | 3,01   | -   | -                                  |
| PLANVITAL  | 0,25        | 5,45                                | 2,72   | 5,33  | 8,79                               |
| PROVIDA  | 0,22        | 5,51                                | 2,41   | 4,98  | 8,38                               |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b> | <b>0,28</b> | <b>5,52</b>                         | <b>2,62</b>  | <b>5,25</b>                                     | <b>8,56</b>                        |

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

7 No se muestra la rentabilidad para los Fondos de Pensiones Modelo, ya que no posee la totalidad de la información para el período respectivo.

8 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de abril de 2014.

## Rentabilidad Real del Fondo Tipo D – Conservador | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador          | Mayo 2014   | Últimos 12 meses Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - May 2014 |
|---|-------------|-------------------------------------|--|---|
| CAPITAL   | 0,31        | 5,83                                | 3,20   | 4,80  |
| CUPRUM  | 0,33        | 6,44                                | 3,63   | 5,06  |
| HABITAT   | 0,23        | 5,96                                | 4,01   | 5,07  |
| MODELO <sup>10</sup>                              | 0,37        | 6,33                                | 4,06   | -   |
| PLANVITAL   | 0,16        | 6,02                                | 3,66   | 4,54  |
| PROVIDA   | 0,15        | 5,96                                | 3,53   | 4,57  |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b> | <b>0,24</b> | <b>6,02</b>                         | <b>3,60</b>  | <b>4,82</b>                                     |

## Rentabilidad Real del Fondo Tipo E - Más conservador | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

| Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador      | Mayo 2014   | Últimos 12 meses Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual últimos 36 meses Jun 2011– May 2014 | Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - May 2014 | Promedio anual May 2000 – May 2014 |
|---|-------------|-------------------------------------|--|---|------------------------------------|
| CAPITAL   | 0,26        | 5,74                                | 4,33   | 4,21  | 4,98                               |
| CUPRUM  | 0,28        | 6,10                                | 4,42   | 4,15  | 5,39                               |
| HABITAT   | 0,16        | 5,76                                | 4,78   | 4,28  | 5,34                               |
| MODELO <sup>10</sup>                              | 0,34        | 5,50                                | 4,39   | -   | -                                  |
| PLANVITAL   | 0,10        | 5,53                                | 4,21   | 3,44  | 4,53                               |
| PROVIDA   | 0,10        | 5,66                                | 4,35   | 3,70  | 4,75                               |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b> | <b>0,21</b> | <b>5,83</b>                         | <b>4,49</b>  | <b>4,10</b>                                     | <b>5,16</b>                        |

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

10 No se muestra la rentabilidad para los Fondos de Pensiones Modelo, ya que no posee la totalidad de la información para el período respectivo.

11 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de abril de 2014.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre junio de 2013 y mayo de 2014 se observa que la volatilidad de los distintos Tipos de Fondos va aumentando en la medida que los Fondos de Pensiones presentan mayores niveles de inversión en renta variable. Es así como el Fondo Tipo A registró una volatilidad de 7,13% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 1,06%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 6,02% (Fondo Tipo D) y 4,95% (Fondo Tipo B).

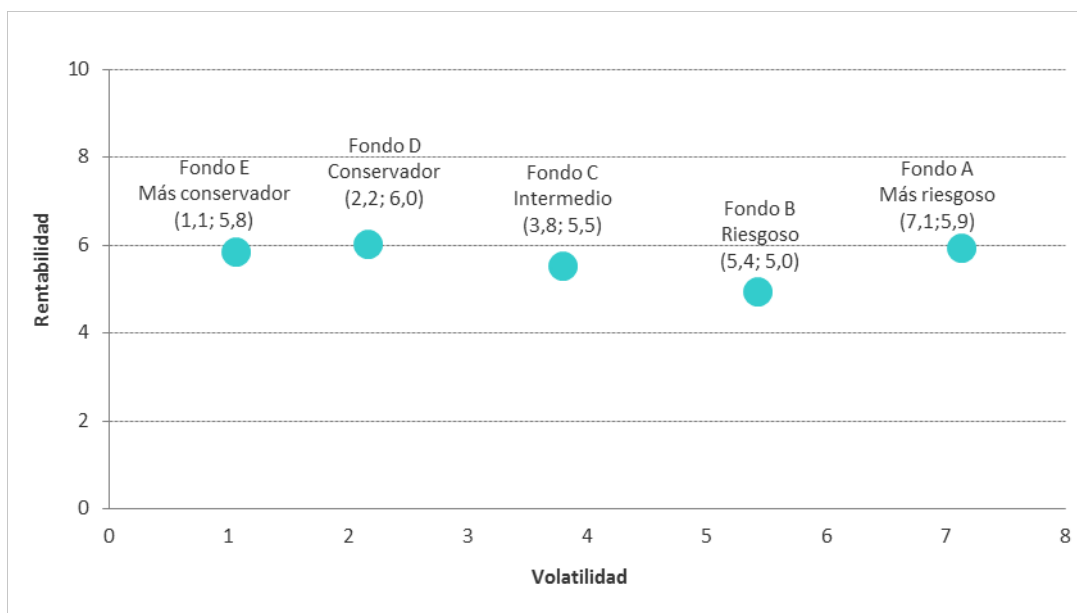
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, JUNIO 2013 – MAYO 2014

| AFP            | A<br>Más riesgoso |             | B<br>Riesgoso |             | C<br>Intermedio |             | D<br>Conservador |             | E<br>Más conservador |             |
|----------------|-------------------|-------------|---------------|-------------|-----------------|-------------|------------------|-------------|----------------------|-------------|
|                | Rent.             | Volatilidad | Rent.         | Volatilidad | Rent.           | Volatilidad | Rent.            | Volatilidad | Rent.                | Volatilidad |
|                | Capital           | 5,60        | 7,19          | 4,68        | 5,44            | 5,20        | 3,82             | 5,83        | 2,18                 | 5,74        |
| Cuprum         | 6,28              | 7,22        | 5,35          | 5,47        | 6,04            | 3,86        | 6,44             | 2,20        | 6,10                 | 1,10        |
| Habitat        | 5,86              | 7,06        | 4,82          | 5,36        | 5,41            | 3,72        | 5,96             | 2,13        | 5,76                 | 1,12        |
| Modelo         | 6,58              | 7,42        | 5,40          | 5,59        | 5,77            | 3,89        | 6,33             | 2,08        | 5,50                 | 0,91        |
| Planvital      | 6,26              | 7,19        | 5,18          | 5,44        | 5,45            | 3,73        | 6,02             | 2,15        | 5,53                 | 1,04        |
| Provida        | 5,92              | 7,08        | 4,96          | 5,48        | 5,51            | 3,87        | 5,96             | 2,25        | 5,66                 | 1,18        |
| <b>Sistema</b> | <b>5,94</b>       | <b>7,13</b> | <b>4,95</b>   | <b>5,43</b> | <b>5,52</b>     | <b>3,80</b> | <b>6,02</b>      | <b>2,17</b> | <b>5,83</b>          | <b>1,06</b> |

### Rentabilidad y Volatilidad de los Retornos por Tipo de Fondo de Pensiones

EN PORCENTAJE ANUAL, JUNIO 2013 – MAYO 2014



12 La volatilidad de los retornos corresponde a la desviación estándar de los retornos diarios reales comprendidos en el período de la medición. En el cálculo se consideraron todos los días del período.

### 3. Rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones<sup>13</sup>

#### 3.1.1 Rentabilidad nominal del mes de mayo de 2014

La rentabilidad nominal de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de mayo de 2014, para los últimos 12 y 36 meses, alcanzó los siguientes valores:

#### Rentabilidad Nominal de los Fondos de Pensiones | EN PORCENTAJE

| Fondo de Pensiones       | Mayo 2014 | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|--------------------------|-----------|--|--|
| Tipo A - Más riesgoso    | 1,16      | 10,78                                  | 4,76   |
| Tipo B – Riesgoso        | 1,01      | 9,75                                   | 4,67   |
| Tipo C – Intermedio      | 0,95      | 10,34                                  | 5,84   |
| Tipo D - Conservador     | 0,90      | 10,86                                  | 6,85   |
| Tipo E - Más conservador | 0,87      | 10,67                                  | 7,77   |

La rentabilidad es variable, por lo que no se garantiza que rentabilidades pasadas se repitan en el futuro.

#### 3.1.2 Rentabilidad nominal del mes de mayo de 2014 por Tipo de Fondo

#### Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo A – Más riesgoso | EN PORCENTAJE

| Fondos de Pensiones<br>Tipo A - Más riesgoso      | Mayo 2014   | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|---|-------------|--|--|
| CAPITAL   | 1,18        | 10,43                                  | 4,43   |
| CUPRUM  | 1,18        | 11,13                                  | 5,05   |
| HABITAT   | 1,06        | 10,69                                  | 4,95   |
| MODELO  | 0,99        | 11,45                                  | 5,25   |
| PLANVITAL   | 1,08        | 11,12                                  | 5,24   |
| PROVIDA   | 1,24        | 10,76                                  | 4,48   |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b> | <b>1,16</b> | <b>10,78</b>                           | <b>4,76</b>  |

13 Se entiende por rentabilidad nominal de un Fondo de Pensiones en un mes, al porcentaje de variación del valor cuota al último día de ese mes, respecto del valor de la cuota al último día del mes anterior. La rentabilidad nominal para períodos superiores a un año se presenta anualizada, considerando para ello el número de días existente en el período de cálculo.

14 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de abril de 2014.



## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo B – Riesgoso | EN PORCENTAJE

| Fondos de Pensiones<br>Tipo B - Riesgoso              | Mayo 2014   | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|---|-------------|--|--|
| CAPITAL   | 1,01        | 9,46                                   | 4,34   |
| CUPRUM  | 1,08        | 10,17                                  | 4,98   |
| HABITAT   | 0,93        | 9,61                                   | 4,83   |
| MODELO  | 0,97        | 10,21                                  | 5,11   |
| PLANVITAL   | 0,92        | 9,99                                   | 5,01   |
| PROVIDA   | 1,05        | 9,76                                   | 4,45   |
| <b>Rentabilidad Promedio<br/>Sistema<sup>15</sup></b> | <b>1,01</b> | <b>9,75</b>                            | <b>4,67</b>  |

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo C – Intermedio | EN PORCENTAJE

| Fondos de Pensiones<br>Tipo C -Intermedio         | Mayo 2014   | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|---|-------------|--|--|
| CAPITAL   | 0,99        | 10,01                                  | 5,52   |
| CUPRUM  | 1,01        | 10,89                                  | 6,10   |
| HABITAT   | 0,95        | 10,23                                  | 6,15   |
| MODELO  | 0,99        | 10,61                                  | 6,24   |
| PLANVITAL   | 0,92        | 10,26                                  | 5,94   |
| PROVIDA   | 0,89        | 10,33                                  | 5,62   |
| <b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b> | <b>0,95</b> | <b>10,34</b>                           | <b>5,84</b>  |

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo D – Conservador | EN PORCENTAJE

| Fondos de Pensiones<br>Tipo D - Conservador           | Mayo 2014   | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|---|-------------|--|--|
| CAPITAL   | 0,97        | 10,66                                  | 6,44   |
| CUPRUM  | 1,00        | 11,30                                  | 6,88   |
| HABITAT   | 0,89        | 10,80                                  | 7,27   |
| MODELO  | 1,04        | 11,19                                  | 7,32   |
| PLANVITAL   | 0,82        | 10,87                                  | 6,91   |
| PROVIDA   | 0,82        | 10,80                                  | 6,79   |
| <b>Rentabilidad Promedio<br/>Sistema<sup>15</sup></b> | <b>0,90</b> | <b>10,86</b>                           | <b>6,85</b>  |

15 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día del mes de abril de 2014.

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo E - Más conservador | EN PORCENTAJE

| Fondos de Pensiones<br>Tipo E - Más conservador       | Mayo 2014   | Últimos 12 meses<br>Jun 2013 –May 2014 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Jun 2011– May 2014 |
|---|-------------|--|--|
| CAPITAL   | 0,93        | 10,57                                  | 7,60   |
| CUPRUM  | 0,95        | 10,95                                  | 7,69   |
| HABITAT   | 0,83        | 10,59                                  | 8,07   |
| MODELO  | 1,00        | 10,32                                  | 7,67   |
| PLANVITAL   | 0,77        | 10,35                                  | 7,48   |
| PROVIDA   | 0,76        | 10,48                                  | 7,63   |
| <b>Rentabilidad Promedio<br/>Sistema<sup>16</sup></b> | <b>0,87</b> | <b>10,67</b>                           | <b>7,77</b>  |

<sup>16</sup> La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día del mes de abril de 2014.

## 4. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a mayo de 2014

|   | A<br>Más riesgoso |              | B<br>Riesgoso     |              | C<br>Intermedio   |              | D<br>Conservador  |              | E<br>Más conservador |              | TOTAL             |              |
|---|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|----------------------|--------------|-------------------|--------------|
|   | MM\$              | % Fondo      | MM\$              | % Fondo      | MM\$              | % Fondo      | MM\$              | % Fondo      | MM\$                 | % Fondo      | MM\$              | % Fondo      |
| <b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>         | <b>3.641.991</b>  | <b>24,5%</b> | <b>6.703.739</b>  | <b>43,7%</b> | <b>21.061.392</b> | <b>60,0%</b> | <b>10.613.090</b> | <b>73,6%</b> | <b>11.737.387</b>    | <b>93,7%</b> | <b>53.757.599</b> | <b>58,3%</b> |
| RENTA VARIABLE                          | 2.348.925         | 15,8%        | 2.588.223         | 16,9%        | 4.646.363         | 13,2%        | 759.599           | 5,3%         | 101.876              | 0,8%         | 10.444.986        | 11,3%        |
| Acciones                                | 1.952.418         | 13,1%        | 2.179.196         | 14,2%        | 3.804.042         | 10,8%        | 632.817           | 4,4%         | 101.876              | 0,8%         | 8.670.349         | 9,4%         |
| Fondos de Inversión, FICE y Otros       | 396.507           | 2,7%         | 409.027           | 2,7%         | 842.321           | 2,4%         | 126.782           | 0,9%         | 0                    | 0,0%         | 1.774.637         | 1,9%         |
| RENTA FIJA                              | 1.282.930         | 8,6%         | 4.103.890         | 26,7%        | 16.366.348        | 46,6%        | 9.841.837         | 68,3%        | 11.616.745           | 92,7%        | 43.211.750        | 46,9%        |
| Instrumentos Banco Central              | 208.498           | 1,4%         | 612.997           | 4,0%         | 2.245.389         | 6,4%         | 1.710.432         | 11,9%        | 2.371.208            | 18,9%        | 7.148.524         | 7,8%         |
| Instrumentos Tesorería                  | 245.655           | 1,7%         | 1.112.716         | 7,3%         | 4.537.618         | 12,9%        | 2.677.864         | 18,6%        | 2.867.603            | 22,9%        | 11.441.456        | 12,4%        |
| Bonos de Reconocimiento y MINVU         | 22.777            | 0,1%         | 52.041            | 0,3%         | 245.376           | 0,7%         | 129.949           | 0,9%         | 51.096               | 0,4%         | 501.239           | 0,5%         |
| Bonos de Empresas y Efectos de Comercio | 251.153           | 1,7%         | 709.234           | 4,6%         | 3.114.634         | 8,9%         | 1.457.340         | 10,1%        | 1.288.473            | 10,3%        | 6.820.834         | 7,4%         |
| Bonos Bancarios                         | 373.660           | 2,5%         | 921.365           | 6,0%         | 3.904.359         | 11,1%        | 2.137.680         | 14,8%        | 2.017.684            | 16,1%        | 9.354.748         | 10,2%        |
| Letras Hipotecarias                     | 27.547            | 0,2%         | 83.731            | 0,5%         | 390.676           | 1,1%         | 130.158           | 0,9%         | 91.432               | 0,7%         | 723.544           | 0,8%         |
| Depósitos a Plazo                       | 144.521           | 1,0%         | 598.545           | 3,9%         | 1.879.987         | 5,4%         | 1.583.795         | 11,0%        | 2.911.376            | 23,2%        | 7.118.224         | 7,7%         |
| Fondos Mutuos y de Inversión            | 6.568             | 0,0%         | 10.208            | 0,1%         | 40.218            | 0,1%         | 11.842            | 0,1%         | 7.120                | 0,1%         | 75.956            | 0,1%         |
| Disponible                              | 2.551             | 0,0%         | 3.053             | 0,0%         | 8.091             | 0,0%         | 2.777             | 0,0%         | 10.753               | 0,1%         | 27.225            | 0,0%         |
| DERIVADOS                               | 9.285             | 0,1%         | 8.797             | 0,1%         | 32.136            | 0,1%         | 8.210             | 0,0%         | 16.539               | 0,2%         | 74.967            | 0,1%         |
| OTROS NACIONALES                        | 851               | 0,0%         | 2.829             | 0,0%         | 16.545            | 0,1%         | 3.444             | 0,0%         | 2.227                | 0,0%         | 25.896            | 0,0%         |
| <b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>       | <b>11.210.511</b> | <b>75,5%</b> | <b>8.611.021</b>  | <b>56,3%</b> | <b>14.049.999</b> | <b>40,0%</b> | <b>3.803.919</b>  | <b>26,4%</b> | <b>788.726</b>       | <b>6,3%</b>  | <b>38.464.176</b> | <b>41,7%</b> |
| RENTA VARIABLE                          | 9.292.844         | 62,6%        | 6.357.660         | 41,5%        | 8.831.388         | 25,2%        | 1.947.583         | 13,5%        | 398.055              | 3,2%         | 26.827.530        | 29,1%        |
| Fondos Mutuos                           | 6.625.866         | 44,6%        | 4.473.703         | 29,2%        | 5.503.590         | 15,7%        | 1.033.028         | 7,2%         | 14.568               | 0,1%         | 17.650.755        | 19,1%        |
| Otros                                   | 2.666.978         | 18,0%        | 1.883.957         | 12,3%        | 3.327.798         | 9,5%         | 914.555           | 6,3%         | 383.487              | 3,1%         | 9.176.775         | 10,0%        |
| RENTA FIJA                              | 1.904.967         | 12,8%        | 2.245.697         | 14,7%        | 5.202.032         | 14,8%        | 1.854.425         | 12,9%        | 389.601              | 3,1%         | 11.596.722        | 12,6%        |
| DERIVADOS                               | 12.683            | 0,1%         | 7.655             | 0,1%         | 16.450            | 0,0%         | 1.837             | 0,0%         | 984                  | 0,0%         | 39.609            | 0,0%         |
| OTROS EXTRANJEROS                       | 17                | 0,0%         | 9                 | 0,0%         | 129               | 0,0%         | 74                | 0,0%         | 86                   | 0,0%         | 315               | 0,0%         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                    | <b>14.852.502</b> | <b>100%</b>  | <b>15.314.760</b> | <b>100%</b>  | <b>35.111.391</b> | <b>100%</b>  | <b>14.417.009</b> | <b>100%</b>  | <b>12.526.113</b>    | <b>100%</b>  | <b>92.221.775</b> | <b>100%</b>  |
| <b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>         | <b>11.641.769</b> | <b>78,4%</b> | <b>8.945.883</b>  | <b>58,4%</b> | <b>13.477.751</b> | <b>38,4%</b> | <b>2.707.182</b>  | <b>18,8%</b> | <b>499.931</b>       | <b>4,0%</b>  | <b>37.272.516</b> | <b>40,4%</b> |
| <b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>             | <b>3.187.897</b>  | <b>21,4%</b> | <b>6.349.587</b>  | <b>41,4%</b> | <b>21.568.380</b> | <b>61,4%</b> | <b>11.696.262</b> | <b>81,2%</b> | <b>12.006.346</b>    | <b>95,8%</b> | <b>54.808.472</b> | <b>59,5%</b> |
| <b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>              | <b>21.968</b>     | <b>0,2%</b>  | <b>16.452</b>     | <b>0,2%</b>  | <b>48.586</b>     | <b>0,1%</b>  | <b>10.047</b>     | <b>0,0%</b>  | <b>17.523</b>        | <b>0,2%</b>  | <b>114.576</b>    | <b>0,1%</b>  |
| <b>SUB TOTAL OTROS</b>                  | <b>868</b>        | <b>0,0%</b>  | <b>2.838</b>      | <b>0,0%</b>  | <b>16.674</b>     | <b>0,1%</b>  | <b>3.518</b>      | <b>0,0%</b>  | <b>2.313</b>         | <b>0,0%</b>  | <b>26.211</b>     | <b>0,0%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                    | <b>14.852.502</b> | <b>100%</b>  | <b>15.314.760</b> | <b>100%</b>  | <b>35.111.391</b> | <b>100%</b>  | <b>14.417.009</b> | <b>100%</b>  | <b>12.526.113</b>    | <b>100%</b>  | <b>92.221.775</b> | <b>100%</b>  |

Nota 1: La inversión en instrumentos de renta fija y renta variable no incorpora las operaciones de cobertura de moneda extranjera, las cuales se presentan en forma separada en el ítem Derivados

## 5. Distribución sectorial de las inversiones en acciones nacionales

Al 31 de mayo de 2014 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$8.670.349 millones, equivalente a 9,4% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de mayo de 2013 alcanzaba a \$9.514.442 millones, registrándose una disminución nominal de -8,9% (-12,9% real) en los últimos doce meses. En los cuadros siguientes se presenta la inversión por Tipo de Fondo de Pensiones, el porcentaje que representan estos instrumentos respecto del total de activos de cada Tipo de Fondo y la evolución de la inversión en acciones por sector económico.

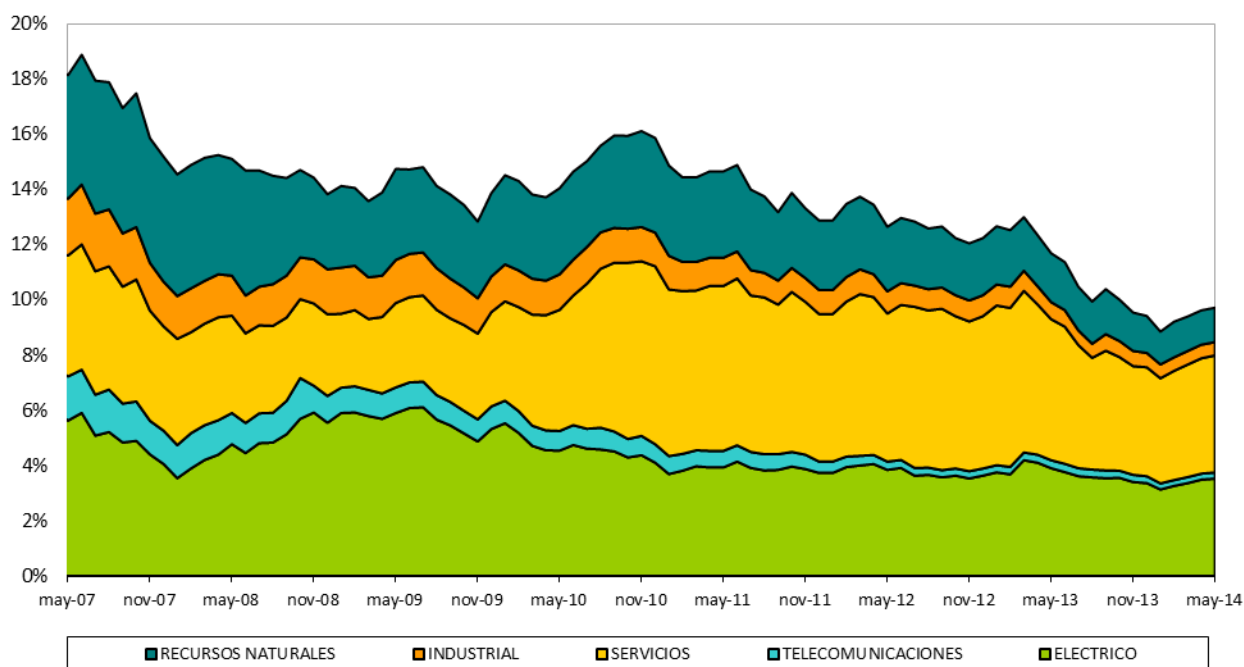
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MAYO DE 2014

| SECTOR ECONÓMICO     | A<br>Más Riesgoso | B<br>Riesgoso    | C<br>Intermedio  | D<br>Conservador | E<br>Más conservador | TOTAL SISTEMA    | % VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES |
|----------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|----------------------|------------------|-----------------------------------|
| ELÉCTRICO            | 742.868           | 732.050          | 1.483.609        | 176.285          | 14.019               | 3.148.831        | 3,4%                              |
| TELECOMUNICACIONES   | 48.967            | 70.482           | 58.105           | 17.393           | 5.754                | 200.700          | 0,2%                              |
| SERVICIOS            | 877.166           | 1.003.759        | 1.494.560        | 335.708          | 69.777               | 3.780.970        | 4,1%                              |
| INDUSTRIAL           | 88.703            | 116.761          | 194.018          | 25.219           | 6.677                | 431.378          | 0,5%                              |
| RECURSOS NATURALES   | 194.714           | 256.144          | 573.750          | 78.212           | 5.649                | 1.108.470        | 1,2%                              |
| <b>TOTAL SISTEMA</b> | <b>1.952.418</b>  | <b>2.179.196</b> | <b>3.804.042</b> | <b>632.817</b>   | <b>101.876</b>       | <b>8.670.349</b> | <b>9,4%</b>                       |
| % DE CADA FONDO      | 13,1%             | 14,2%            | 10,8%            | 4,4%             | 0,8%                 | 9,4%             |                                   |

### Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



## 6. Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

Al 31 de mayo de 2014, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 38.464.176 millones, equivalente a 41,7% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de mayo de 2013, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$32.061.774 millones, lo que significa un aumento nominal de 20,0% (14,7% real) en los últimos doce meses. En los cuadros siguientes se presenta la inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones, el porcentaje que representan estas inversiones respecto del total de activos de cada Tipo de Fondo y la distribución geográfica de las inversiones en el exterior.

### Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero

EN MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA, AL 31 DE MAYO DE 2014

| Instrumento                        | A                 | B                | C                 | D                | E               | TOTAL             |              |
|------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|------------------|-----------------|-------------------|--------------|
|                                    | Más riesgoso      | Riesgoso         | Intermedio        | Conservador      | Más conservador | MM\$              | % Inv. Ext.  |
|                                    | MM\$              | MM\$             | MM\$              | MM\$             | MM\$            |                   |              |
| Cuotas Fondos Mutuos               | 6.625.866         | 4.473.703        | 5.503.590         | 1.033.028        | 14.568          | 17.650.755        | 45,9%        |
| Títulos de Índices Accionarios     | 2.378.897         | 1.709.589        | 3.063.145         | 878.073          | 383.250         | 8.412.954         | 21,9%        |
| Cuotas Fondos Inversión Nacionales | 271.594           | 158.466          | 245.537           | 30.227           | 0               | 705.824           | 1,8%         |
| Cuotas Fondos Mutuos Nacionales    | 0                 | 0                | 0                 | 0                | 0               | 0                 | 0,0%         |
| Acciones Extranjeras y ADR         | 14.780            | 15.760           | 19.116            | 6.255            | 237             | 56.148            | 0,1%         |
| Fondos de Inversión Extranjeros    | 1.707             | 142              | 0                 | 0                | 0               | 1.849             | 0,0%         |
| <b>Subtotal Renta Variable</b>     | <b>9.292.844</b>  | <b>6.357.660</b> | <b>8.831.388</b>  | <b>1.947.583</b> | <b>398.055</b>  | <b>26.827.530</b> | <b>69,7%</b> |
| Cuotas Fondos Mutuos               | 1.748.196         | 1.974.195        | 4.485.102         | 1.614.825        | 138.217         | 9.960.535         | 25,9%        |
| Cuotas Fondos Inversión Nacionales | 41.432            | 66.521           | 252.107           | 73.267           | 0               | 433.327           | 1,1%         |
| Bonos de Empresas                  | 1.463             | 3.901            | 16.200            | 5.364            | 1.463           | 28.391            | 0,1%         |
| Cuotas Fondos Mutuos Nacionales    | 10.183            | 21.484           | 79.663            | 22.349           | 28.589          | 162.268           | 0,4%         |
| Bonos de Gobierno                  | 90.718            | 99.843           | 296.788           | 121.795          | 216.933         | 826.077           | 2,2%         |
| Bonos Bancos Internacionales       | 0                 | 0                | 0                 | 1                | 0               | 1                 | 0,0%         |
| Bonos Bancos Extranjeros           | 0                 | 0                | 0                 | 0                | 0               | 0                 | 0,0%         |
| Títulos de Índices Renta Fija      | 0                 | 0                | 0                 | 0                | 0               | 0                 | 0,0%         |
| Disponible                         | 12.975            | 79.753           | 72.172            | 16.824           | 4.399           | 186.123           | 0,5%         |
| <b>Subtotal Renta Fija</b>         | <b>1.904.967</b>  | <b>2.245.697</b> | <b>5.202.032</b>  | <b>1.854.425</b> | <b>389.601</b>  | <b>11.596.722</b> | <b>30,2%</b> |
| <b>Subtotal Otros</b>              | <b>12.700</b>     | <b>7.664</b>     | <b>16.579</b>     | <b>1.911</b>     | <b>1.070</b>    | <b>39.924</b>     | <b>0,1%</b>  |
| <b>Total General</b>               | <b>11.210.511</b> | <b>8.611.021</b> | <b>14.049.999</b> | <b>3.803.919</b> | <b>788.726</b>  | <b>38.464.176</b> | <b>100%</b>  |

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 31 de mayo de 2014.

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 31 DE MAYO DE 2014

| Zona Geográfica              | A<br>Más riesgoso | B<br>Riesgoso | C<br>Intermedio | D<br>Conservador | E<br>Más conservador | TOTAL        |
|------------------------------|-------------------|---------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------|
| NORTEAMERICA                 | 34,9%             | 34,7%         | 34,1%           | 36,2%            | 70,7%                | 35,4%        |
| EUROPA                       | 10,8%             | 11,1%         | 13,5%           | 18,1%            | 17,8%                | 12,7%        |
| ASIA PACIFICO DESARROLLADA   | 17,6%             | 17,0%         | 16,4%           | 14,8%            | 0,1%                 | 16,4%        |
| <b>Subtotal Desarrollada</b> | <b>63,3%</b>      | <b>62,8%</b>  | <b>64,0%</b>    | <b>69,1%</b>     | <b>88,6%</b>         | <b>64,5%</b> |
| ASIA EMERGENTE               | 18,0%             | 19,5%         | 18,1%           | 10,7%            | 0,2%                 | 17,3%        |
| LATINOAMERICA                | 10,0%             | 9,7%          | 7,7%            | 10,1%            | 8,8%                 | 9,1%         |
| EUROPA EMERGENTE             | 4,3%              | 3,1%          | 4,4%            | 3,8%             | 0,8%                 | 3,9%         |
| MEDIO ORIENTE-AFRICA         | 0,6%              | 0,6%          | 0,9%            | 1,1%             | 0,9%                 | 0,8%         |
| <b>Subtotal Emergente</b>    | <b>32,9%</b>      | <b>32,9%</b>  | <b>31,1%</b>    | <b>25,7%</b>     | <b>10,7%</b>         | <b>31,1%</b> |
| <b>Subtotal Otros</b>        | <b>3,8%</b>       | <b>4,3%</b>   | <b>4,9%</b>     | <b>5,2%</b>      | <b>0,7%</b>          | <b>4,4%</b>  |
| <b>Total General</b>         | <b>100%</b>       | <b>100%</b>   | <b>100%</b>     | <b>100%</b>      | <b>100%</b>          | <b>100%</b>  |

## Evolución de Inversión en el Extranjero por Región Geográfica

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES, AL 31 DE MAYO DE 2014

