



# INFORME

.....

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

Mayo de 2015

Santiago, 04 de junio de 2015

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

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 106.095.486 millones al 31 de mayo de 2015. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 13.873.711 millones, equivalente al 15,0% (variación real 10,5%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

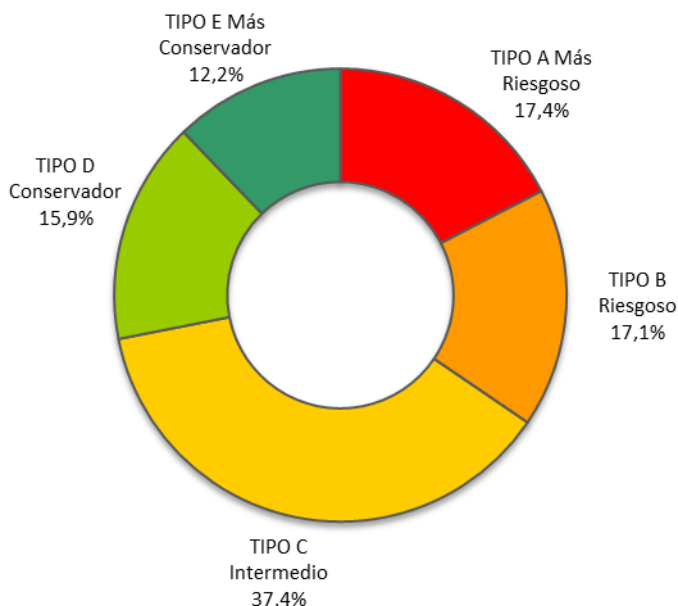
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MAYO DE 2015

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	3.940.778	3.723.405	7.850.941	3.743.896	2.374.348	21.633.368	11,6
CUPRUM	5.084.202	3.481.120	7.453.201	2.787.581	3.804.564	22.610.668	17,3
HABITAT	4.640.154	4.891.758	10.340.699	4.007.157	3.558.205	27.437.973	14,2
MODELO	325.162	840.527	404.488	146.425	221.877	1.938.479	48,9
PLANVITAL	417.813	460.419	1.264.915	637.056	246.777	3.026.980	21,4
PROVIDA	4.078.262	4.666.206	12.387.484	5.547.390	2.768.676	29.448.018	14,4
<b>TOTAL</b>	<b>18.486.371</b>	<b>18.063.435</b>	<b>39.701.728</b>	<b>16.869.505</b>	<b>12.974.447</b>	<b>106.095.486</b>	<b>15,0</b>
<b>Variación total 12 meses (%)</b>	<b>24,5</b>	<b>17,9</b>	<b>13,1</b>	<b>17,0</b>	<b>3,6</b>	<b>15,0</b>	

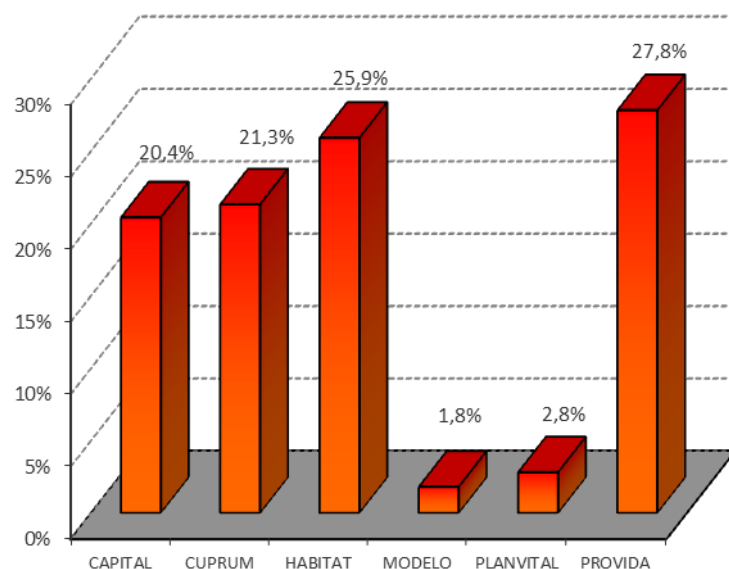
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE MAYO DE 2015



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE MAYO DE 2015



- 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 abril 2015 es de US\$171.828, el cual se desagrega de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$29.940, Fondo Tipo B US\$29.255, Fondo Tipo C US\$64.299, Fondo Tipo D US\$27.321 y Fondo Tipo E US\$21.013. Valor del dólar al 31 de mayo de 2015 (\$617,45).

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

### 2.1 Rentabilidad real del mes de mayo de 2015

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014–May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012–May 2015	Promedio anual <sup>4</sup> Sept 2002 - May 2015
Tipo A - Más riesgoso	0,21	10,12	8,98	7,15
Tipo B – Riesgoso	-0,10	8,43	6,95	5,98
Tipo C – Intermedio	-0,34	8,03	6,65	5,47
Tipo D - Conservador	-0,44	6,04	5,73	4,92
Tipo E - Más conservador	-0,86	3,92	4,44	4,07

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

- La rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros de renta variable, el cual fue parcialmente contrarrestado por la rentabilidad negativa que presentaron las inversiones en acciones locales. Al respecto, a pesar de que durante este mes se observaron resultados mixtos en los principales mercados internacionales, estas inversiones se vieron impactadas por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Para ello, considérese el retorno en dólares del índice MSCI World<sup>5</sup>, que presentó una disminución de 0,74%, así como la variación mensual de 1,75% del peso respecto al dólar y el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA<sup>5</sup>, que presentó una caída de 0,57%.
- Por su parte, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo B se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en títulos de deuda nacional y acciones locales, el cual fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable y deuda extranjeros.
- Finalmente, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo C, D y E se explica por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional. Al respecto, durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los títulos de renta fija local, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad de estos Fondos por la vía de las pérdidas de capital. Tómese como referencia la rentabilidad real de los índices RASP\_RF y RASP\_IF, que presentaron caídas de 0,82% y 0,16%, respectivamente.

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 de los índices, 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 2015

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	-0,18	-0,38	-0,16	-0,07	-0,01
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	0,00	0,07	0,04	0,01	0,00
Renta fija nacional	-0,05	-0,39	-0,52	-0,64	-0,89
Intermediación financiera nacional	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02	-0,03
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,72</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,72</b>	<b>-0,93</b>
Renta Variable Extranjera	0,33	0,40	0,18	0,17	0,08
Deuda Extranjera	0,12	0,22	0,13	0,11	-0,01
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>0,45</b>	<b>0,62</b>	<b>0,31</b>	<b>0,28</b>	<b>0,07</b>
<b>Total</b>	<b>0,21</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,34</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,86</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 2015 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 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - May 2015
CAPITAL	0,14	10,01	8,78	7,11
CUPRUM	0,23	10,44	9,22	7,16
HABITAT	0,27	10,16	8,97	7,21
MODELO <sup>7</sup>	0,29	9,45	8,68	-
PLANVITAL	0,06	9,05	8,69	6,80
PROVIDA	0,19	9,97	8,95	7,13
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>0,21</b>	<b>10,12</b>	<b>8,98</b>	<b>7,15</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - May 2015
CAPITAL	-0,12	8,34	6,71	6,00
CUPRUM	-0,05	8,64	7,23	6,13
HABITAT	-0,07	8,54	6,97	6,08
MODELO <sup>7</sup>	0,00	7,65	6,64	-
PLANVITAL	-0,13	7,58	6,79	5,94
PROVIDA	-0,15	8,43	6,96	5,75
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-0,10</b>	<b>8,43</b>	<b>6,95</b>	<b>5,98</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - May 2015	Promedio anual Jun 1981 –May 2015
CAPITAL	-0,39	7,74	6,32	5,24	8,36
CUPRUM	-0,29	8,44	7,08	5,79	8,82
HABITAT	-0,32	8,19	6,73	5,74	8,70
MODELO <sup>7</sup>	-0,08	6,70	6,12	-	-
PLANVITAL	-0,26	6,79	6,18	5,44	8,73
PROVIDA	-0,38	8,00	6,62	5,22	8,37
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-0,34</b>	<b>8,03</b>	<b>6,65</b>	<b>5,47</b>	<b>8,55</b>

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

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

<sup>8</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 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 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015	Promedio anual <sup>9</sup> Sept 2002 - May 2015
CAPITAL	-0,46	5,58	5,34	4,86
CUPRUM	-0,46	6,38	6,04	5,17
HABITAT	-0,43	6,34	5,88	5,17
MODELO <sup>10</sup>	-0,11	5,11	5,49	-
PLANVITAL	-0,32	5,14	5,37	4,59
PROVIDA	-0,44	6,08	5,76	4,68
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>-0,44</b>	<b>6,04</b>	<b>5,73</b>	<b>4,92</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015	Promedio anual <sup>9</sup> Sept 2002 - May 2015	Promedio anual May 2000 – May 2015
CAPITAL	-0,81	3,66	4,24	4,17	4,89
CUPRUM	-0,91	3,84	4,52	4,13	5,29
HABITAT	-0,95	4,10	4,44	4,26	5,25
MODELO <sup>10</sup>	-0,32	3,34	3,97	-	-
PLANVITAL	-0,62	3,33	4,13	3,43	4,45
PROVIDA	-0,78	4,13	4,57	3,74	4,71
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>-0,86</b>	<b>3,92</b>	<b>4,44</b>	<b>4,07</b>	<b>5,06</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 2015.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre junio de 2014 y mayo de 2015, se observa que la volatilidad de los distintos Tipos de Fondos va aumentando en la medida que los Fondos de Pensiones son más riesgosos. Es así como el Fondo Tipo A registró una volatilidad de 6,67% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 1,65%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 10,12 (Fondo Tipo A) y 3,92% (Fondo Tipo E).

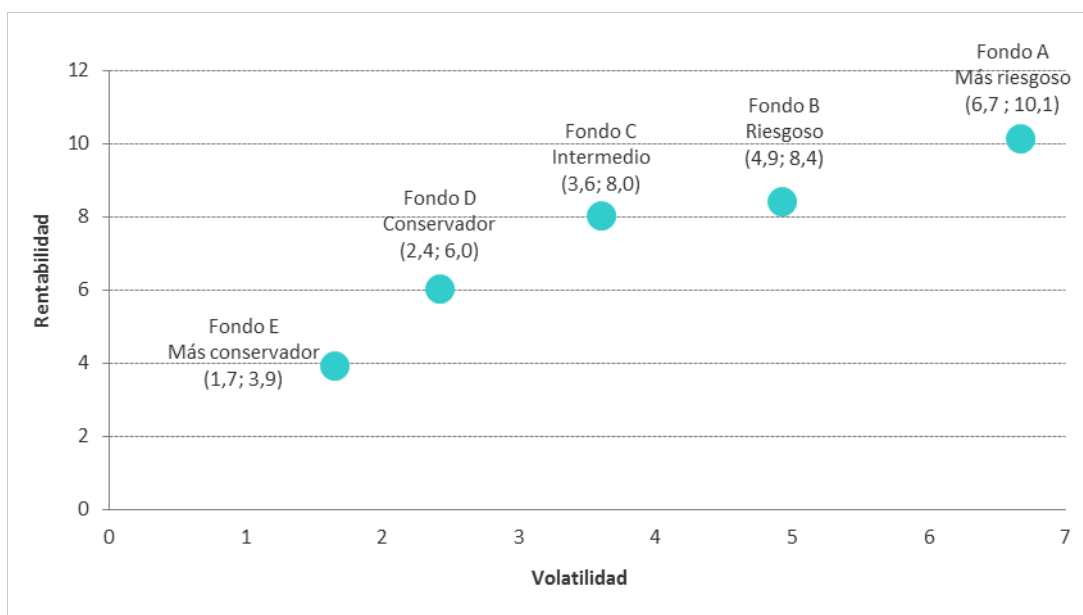
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, JUNIO 2014 – MAYO 2015

AFP	A		B		C		D		E	
	Más riesgoso		Riesgoso		Intermedio		Conservador		Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	10,01	6,68	8,34	4,96	7,74	3,59	5,58	2,41	3,66	1,66
Cuprum	10,44	6,68	8,64	4,95	8,44	3,64	6,38	2,47	3,84	1,71
Habitat	10,16	6,63	8,54	4,89	8,19	3,59	6,34	2,43	4,10	1,73
Modelo	9,45	6,72	7,65	4,95	6,70	3,55	5,11	2,26	3,34	1,28
Planvital	9,05	6,42	7,58	4,76	6,79	3,39	5,14	2,29	3,33	1,40
Provida	9,97	6,73	8,43	4,99	8,00	3,66	6,08	2,50	4,13	1,83
<b>Sistema</b>	<b>10,12</b>	<b>6,67</b>	<b>8,43</b>	<b>4,93</b>	<b>8,03</b>	<b>3,60</b>	<b>6,04</b>	<b>2,42</b>	<b>3,92</b>	<b>1,65</b>

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

EN PORCENTAJE ANUAL, JUNIO 2014 – MAYO 2015



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 2015

La rentabilidad nominal de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de mayo de 2015, para los últimos 12 y 36 meses, alcanzó los siguientes valores:

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

Fondo de Pensiones	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
Tipo A - Más riesgoso	0,82	14,60	12,53
Tipo B – Riesgoso	0,51	12,84	10,43
Tipo C – Intermedio	0,26	12,42	10,13
Tipo D - Conservador	0,17	10,35	9,17
Tipo E - Más conservador	-0,26	8,15	7,85

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 2015 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
CAPITAL	0,75	14,48	12,32
CUPRUM	0,84	14,93	12,78
HABITAT	0,88	14,64	12,52
MODELO	0,89	13,90	12,23
PLANVITAL	0,67	13,48	12,23
PROVIDA	0,80	14,44	12,50
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>0,82</b>	<b>14,60</b>	<b>12,53</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 2015.



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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
CAPITAL	0,48	12,75	10,19
CUPRUM	0,55	13,06	10,72
HABITAT	0,54	12,96	10,46
MODELO	0,61	12,03	10,11
PLANVITAL	0,47	11,95	10,27
PROVIDA	0,45	12,84	10,44
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,51</b>	<b>12,84</b>	<b>10,43</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C -Intermedio	May 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
CAPITAL	0,21	12,12	9,78
CUPRUM	0,32	12,85	10,57
HABITAT	0,28	12,59	10,21
MODELO	0,53	11,04	9,58
PLANVITAL	0,35	11,13	9,64
PROVIDA	0,22	12,39	10,09
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,26</b>	<b>12,42</b>	<b>10,13</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
CAPITAL	0,15	9,88	8,78
CUPRUM	0,15	10,71	9,50
HABITAT	0,17	10,67	9,33
MODELO	0,50	9,38	8,92
PLANVITAL	0,28	9,42	8,81
PROVIDA	0,16	10,39	9,21
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,17</b>	<b>10,35</b>	<b>9,17</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 2015.

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Mayo 2015	Últimos 12 meses Jun 2014 – May 2015	Promedio anual últimos 36 meses Jun 2012 – May 2015
CAPITAL	-0,20	7,88	7,64
CUPRUM	-0,31	8,06	7,93
HABITAT	-0,35	8,33	7,85
MODELO	0,28	7,55	7,36
PLANVITAL	-0,01	7,54	7,52
PROVIDA	-0,18	8,37	7,97
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>16</sup></b>	<b>-0,26</b>	<b>8,15</b>	<b>7,85</b>

16 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 2015.

## 4. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a mayo de 2015

	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador		TOTAL	
	MM\$	% Fondo	MM\$	% Fondo	MM\$	% Fondo	MM\$	% Fondo	MM\$	% Fondo	MM\$	% Fondo
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>3.765.277</b>	<b>20,3%</b>	<b>7.450.703</b>	<b>41,3%</b>	<b>22.452.238</b>	<b>56,5%</b>	<b>11.894.276</b>	<b>70,5%</b>	<b>12.044.387</b>	<b>92,8%</b>	<b>57.606.881</b>	<b>54,2%</b>
RENTA VARIABLE	2.381.430	12,9%	2.598.224	14,3%	4.714.313	11,9%	734.263	4,4%	119.356	0,9%	10.547.586	9,9%
Acciones	2.002.636	10,8%	2.191.957	12,1%	3.872.148	9,8%	604.175	3,6%	119.356	0,9%	8.790.272	8,3%
Fondos de Inversión, FICE y Otros	378.794	2,1%	406.267	2,2%	842.165	2,1%	130.088	0,8%	0	0,0%	1.757.314	1,6%
RENTA FIJA	1.389.799	7,4%	4.853.981	27,0%	17.713.589	44,6%	11.153.346	66,1%	11.921.583	91,9%	47.032.298	44,3%
Instrumentos Banco Central	112.808	0,6%	664.830	3,7%	2.326.511	5,9%	1.630.069	9,6%	1.974.007	15,2%	6.708.225	6,3%
Instrumentos Tesorería	188.623	1,0%	1.491.407	8,3%	5.961.292	15,0%	3.945.970	23,4%	4.390.722	33,8%	15.978.014	15,1%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	17.076	0,1%	30.488	0,2%	136.899	0,4%	101.999	0,6%	48.964	0,4%	335.426	0,3%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	283.306	1,5%	763.912	4,2%	3.245.752	8,2%	1.532.640	9,1%	1.546.279	11,9%	7.371.889	6,9%
Bonos Bancarios	405.408	2,2%	1.021.273	5,7%	4.136.781	10,4%	2.163.589	12,8%	2.090.793	16,1%	9.817.844	9,2%
Letras Hipotecarias	21.375	0,1%	69.497	0,4%	334.017	0,8%	112.384	0,7%	85.336	0,7%	622.609	0,6%
Depósitos a Plazo	333.821	1,8%	787.037	4,4%	1.518.269	3,8%	1.641.421	9,7%	1.774.218	13,7%	6.054.766	5,7%
Fondos Mutuos y de Inversión	6.304	0,0%	6.533	0,0%	39.897	0,1%	10.831	0,1%	3.231	0,0%	66.796	0,1%
Disponibles	21.078	0,1%	19.004	0,1%	14.171	0,0%	14.443	0,1%	8.033	0,1%	76.729	0,1%
DERIVADOS	-7.032	-0,0%	-4.708	-0,0%	7.072	0,0%	4.393	0,0%	1.396	0,0%	1.121	0,0%
OTROS NACIONALES	1.080	0,0%	3.206	0,0%	17.264	0,0%	2.274	0,0%	2.052	0,0%	25.876	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>14.721.094</b>	<b>79,7%</b>	<b>10.612.732</b>	<b>58,7%</b>	<b>17.249.490</b>	<b>43,5%</b>	<b>4.975.229</b>	<b>29,5%</b>	<b>930.060</b>	<b>7,2%</b>	<b>48.488.605</b>	<b>45,8%</b>
RENTA VARIABLE	11.893.703	64,4%	7.903.564	43,7%	10.561.993	26,6%	2.391.827	14,2%	392.341	3,0%	33.143.428	31,3%
Fondos Mutuos	8.145.359	44,1%	5.401.851	29,9%	6.866.544	17,3%	1.393.021	8,3%	0	0,0%	21.806.775	20,6%
Otros	3.748.344	20,3%	2.501.713	13,8%	3.695.449	9,3%	998.806	5,9%	392.341	3,0%	11.336.653	10,7%
RENTA FIJA	2.822.395	15,3%	2.709.102	15,0%	6.692.350	16,9%	2.580.321	15,3%	537.989	4,2%	15.342.157	14,5%
DERIVADOS	4.995	0,0%	66	0,0%	-4.859	-0,0%	3.065	0,0%	-272	-0,0%	2.995	0,0%
OTROS EXTRANJEROS	1	0,0%	0	0,0%	6	0,0%	16	0,0%	2	0,0%	25	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>18.486.371</b>	<b>100%</b>	<b>18.063.435</b>	<b>100%</b>	<b>39.701.728</b>	<b>100%</b>	<b>16.869.505</b>	<b>100%</b>	<b>12.974.447</b>	<b>100%</b>	<b>106.095.486</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>14.275.133</b>	<b>77,3%</b>	<b>10.501.788</b>	<b>58,0%</b>	<b>15.276.306</b>	<b>38,5%</b>	<b>3.126.090</b>	<b>18,6%</b>	<b>511.697</b>	<b>3,9%</b>	<b>43.691.014</b>	<b>41,2%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>4.212.194</b>	<b>22,7%</b>	<b>7.563.083</b>	<b>42,0%</b>	<b>24.405.939</b>	<b>61,5%</b>	<b>13.733.667</b>	<b>81,4%</b>	<b>12.459.572</b>	<b>96,1%</b>	<b>62.374.455</b>	<b>58,8%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>-2.037</b>	<b>-0,0%</b>	<b>-4.642</b>	<b>-0,0%</b>	<b>2.213</b>	<b>0,0%</b>	<b>7.458</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.124</b>	<b>0,0%</b>	<b>4.116</b>	<b>0,0%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>1.081</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.206</b>	<b>0,0%</b>	<b>17.270</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.290</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.054</b>	<b>0,0%</b>	<b>25.901</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>18.486.371</b>	<b>100%</b>	<b>18.063.435</b>	<b>100%</b>	<b>39.701.728</b>	<b>100%</b>	<b>16.869.505</b>	<b>100%</b>	<b>12.974.447</b>	<b>100%</b>	<b>106.095.486</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 2015 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$8.790.272 millones, equivalente a 8,3% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de mayo de 2014 alcanzaba a \$8.670.349 millones, registrándose un aumento nominal de 1,4% (-2,6% 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.

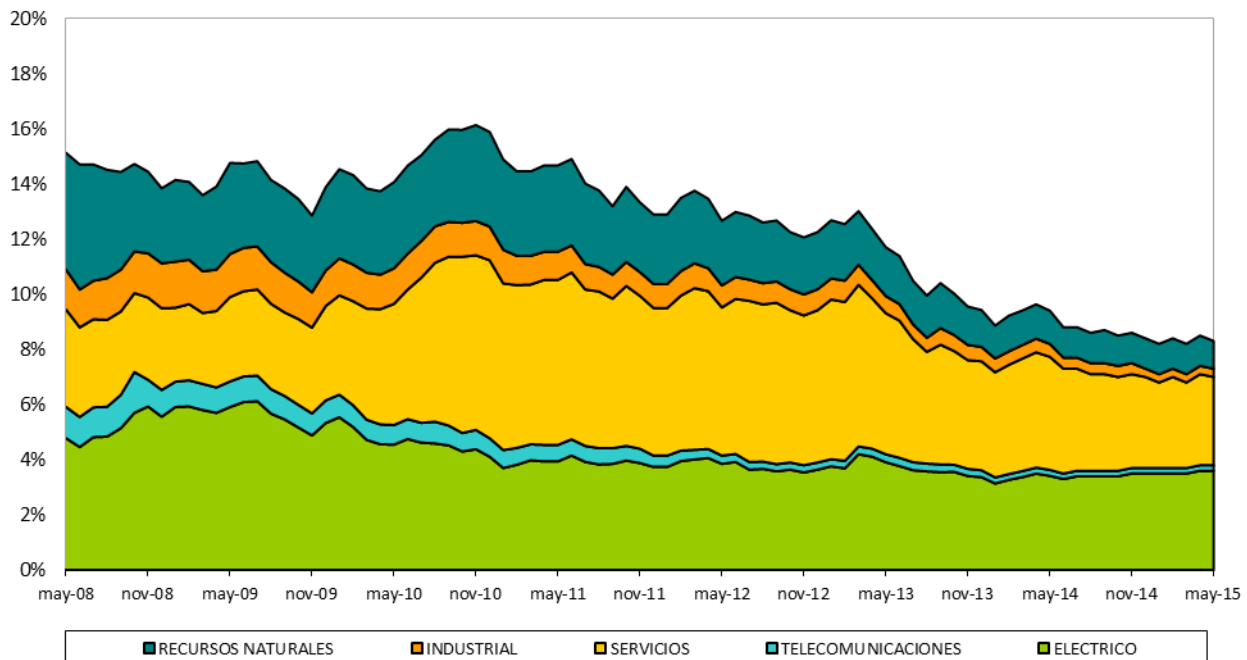
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MAYO DE 2015

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	904.702	889.556	1.754.631	198.449	19.071	3.766.409	3,6%
TELECOMUNICACIONES	51.697	75.425	59.848	15.242	5.850	208.062	0,2%
SERVICIOS	779.592	883.311	1.340.221	300.502	77.799	3.381.425	3,2%
INDUSTRIAL	55.552	83.094	159.633	23.208	5.785	327.272	0,3%
RECURSOS NATURALES	211.093	260.571	557.815	66.774	10.851	1.107.105	1,0%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>2.002.636</b>	<b>2.191.957</b>	<b>3.872.148</b>	<b>604.175</b>	<b>119.356</b>	<b>8.790.272</b>	<b>8,3%</b>
% DE CADA FONDO	10,8%	12,1%	9,8%	3,6%	0,9%	8,3%	

### 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 2015, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 48.488.605 millones, equivalente a 45,8% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de mayo de 2014, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$38.464.176 millones, lo que significa un aumento nominal de 26,1% (21,1% 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 2015

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	8.145.359	5.401.851	6.866.544	1.393.021	0	21.806.775	45,0%
Títulos de Índices Accionarios	3.358.412	2.257.609	3.287.586	926.175	392.097	10.221.879	21,1%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	381.152	234.748	396.970	70.997	0	1.083.867	2,2%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	7.402	9.241	10.893	1.634	244	29.414	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	1.378	115	0	0	0	1.493	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>11.893.703</b>	<b>7.903.564</b>	<b>10.561.993</b>	<b>2.391.827</b>	<b>392.341</b>	<b>33.143.428</b>	<b>68,4%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	2.629.267	2.488.165	6.079.187	2.259.013	252.796	13.708.428	28,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	33.664	34.999	175.180	54.084	0	297.927	0,6%
Bonos de Empresas	1.521	8.834	25.112	17.167	6.032	58.666	0,1%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	14.543	27.894	83.198	28.628	60.656	214.919	0,4%
Bonos de Gobierno	65.207	111.795	300.083	205.518	207.626	890.229	1,8%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0,0%
Títulos de Índices Renta Fija	0	0	199	3.076	0	3.275	0,0%
Disponible	78.193	37.415	29.391	12.835	10.879	168.713	0,4%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>2.822.395</b>	<b>2.709.102</b>	<b>6.692.350</b>	<b>2.580.321</b>	<b>537.989</b>	<b>15.342.157</b>	<b>31,6%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>4.996</b>	<b>66</b>	<b>-4.853</b>	<b>3.081</b>	<b>-270</b>	<b>3.020</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total General</b>	<b>14.721.094</b>	<b>10.612.732</b>	<b>17.249.490</b>	<b>4.975.229</b>	<b>930.060</b>	<b>48.488.605</b>	<b>100%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 31 de mayo de 2015.

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 31 DE MAYO DE 2015

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	37,8%	34,2%	30,7%	31,4%	54,4%	34,2%
EUROPA	12,6%	12,5%	15,1%	18,6%	18,5%	14,2%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	17,4%	17,9%	16,7%	14,4%	0,8%	16,6%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>67,8%</b>	<b>64,6%</b>	<b>62,5%</b>	<b>64,4%</b>	<b>73,7%</b>	<b>65,0%</b>
ASIA EMERGENTE	22,2%	23,4%	20,4%	13,8%	0,4%	20,6%
LATINOAMERICA	5,3%	5,7%	8,1%	11,9%	23,2%	7,4%
EUROPA EMERGENTE	0,9%	1,4%	2,6%	3,1%	1,4%	1,8%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,5%	0,4%	0,7%	0,9%	0,7%	0,6%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>28,9%</b>	<b>30,9%</b>	<b>31,8%</b>	<b>29,7%</b>	<b>25,7%</b>	<b>30,4%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>4,6%</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 2015

