



# INFORME

.....

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

Noviembre de 2016

Santiago, 06 de diciembre de 2016

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

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 115.105.961 millones al 30 de noviembre de 2016. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 4.471.728 millones, equivalente al 4,0% (variación real 1,2%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

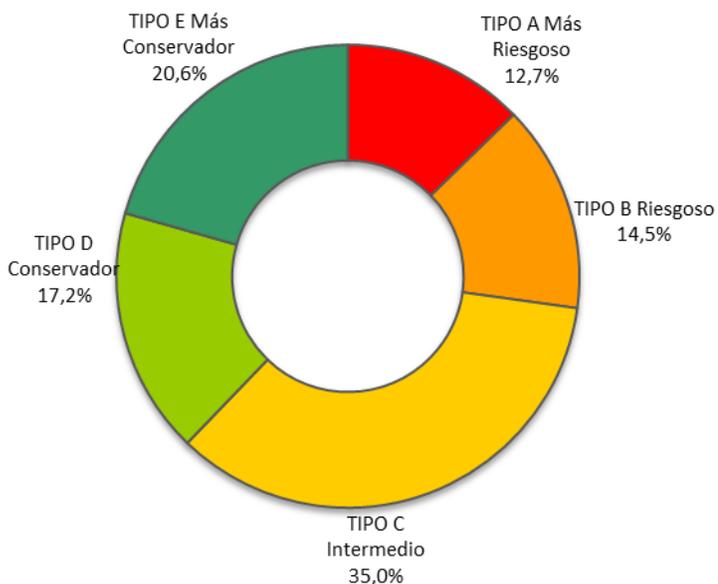
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2016

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	2.888.607	3.221.762	7.541.174	4.356.503	4.570.382	22.578.428	1,9
CUPRUM	3.878.767	2.872.909	7.295.917	3.286.540	6.322.403	23.656.536	0,3
HABITAT	3.939.817	4.481.624	11.079.922	4.821.891	6.795.715	31.118.969	7,7
MODELO	374.401	1.241.459	729.076	301.288	788.272	3.434.496	48,6
PLANVITAL	380.585	608.439	1.333.353	759.111	822.483	3.903.971	20,0
PROVIDA	3.163.281	4.231.085	12.278.625	6.312.827	4.427.743	30.413.561	-0,1
<b>TOTAL</b>	<b>14.625.458</b>	<b>16.657.278</b>	<b>40.258.067</b>	<b>19.838.160</b>	<b>23.726.998</b>	<b>115.105.961</b>	<b>4,0</b>
<b>Variación total 12 meses (%)</b>	<b>-13,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>8,1</b>	<b>43,2</b>	<b>4,0</b>	

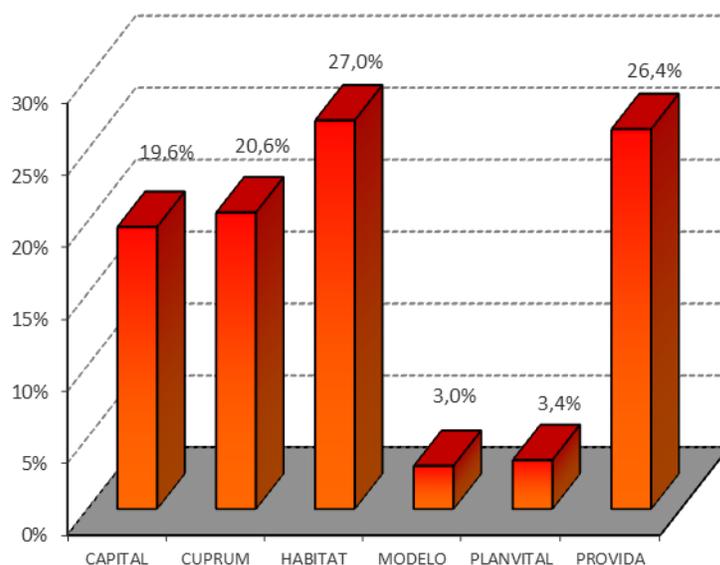
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2016



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2016



- 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 noviembre 2016 es de US\$170.406, el cual se desagrega de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$21.652, Fondo Tipo B US\$24.660, Fondo Tipo C US\$59.599, Fondo Tipo D US\$29.369 y Fondo Tipo E US\$35.126. Valor del dólar al 30 de noviembre de 2016 (\$675,48).

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

### 2.1 Rentabilidad real del mes de noviembre de 2016

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>4</sup> Sep2002 - Nov 2016
Tipo A - Más riesgoso	0,35	-2,58	3,77	6,20
Tipo B – Riesgoso	-0,54	-0,78	3,67	5,26
Tipo C – Intermedio	-1,51	-0,54	3,86	4,87
Tipo D - Conservador	-2,05	0,07	3,56	4,46
Tipo E - Más conservador	-1,95	1,57	3,20	3,81

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 de las inversiones en instrumentos de renta variable extranjera. Dicho retorno 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, que presentó un alza de 0,51%<sup>5</sup>, la variación mensual de 3,66% del peso respecto al dólar, y el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, que presentó una caída de 2,98%<sup>5</sup>.
- Por su parte, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo B y C se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en títulos de deuda local y acciones nacionales. Dicho retorno fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva de las inversiones en instrumentos de renta variable extranjera.
- Finalmente, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo D y E se explica principalmente 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 deuda local, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad de este Fondo por la vía de las pérdidas de capital.

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, NOVIEMBRE DE 2016

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	-0,60	-0,61	-0,38	-0,12	-0,03
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,11	-0,07	-0,04	-0,02	0,00
Renta fija nacional	-0,07	-0,58	-1,22	-1,67	-1,74
Intermediación financiera nacional	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-0,78</b>	<b>-1,26</b>	<b>-1,64</b>	<b>-1,82</b>	<b>-1,78</b>
Renta Variable Extranjera	1,00	0,71	0,30	0,03	0,09
Deuda Extranjera	0,13	0,01	-0,17	-0,26	-0,26
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>1,13</b>	<b>0,72</b>	<b>0,13</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,17</b>
<b>Total</b>	<b>0,35</b>	<b>-0,54</b>	<b>-1,51</b>	<b>-2,05</b>	<b>-1,95</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 noviembre de 2016 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	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Nov 2016
CAPITAL	0,38	-2,82	3,57	6,16
CUPRUM	0,49	-2,53	3,97	6,22
HABITAT	0,51	-2,03	4,03	6,31
MODELO <sup>7</sup>	0,58	-1,59	3,75	-
PLANVITAL	0,47	-3,41	3,03	5,81
PROVIDA	-0,05	-3,05	3,53	6,13
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>0,35</b>	<b>-2,58</b>	<b>3,77</b>	<b>6,20</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Nov 2016
CAPITAL	-0,61	-0,95	3,49	5,26
CUPRUM	-0,41	-0,77	3,86	5,41
HABITAT	-0,34	-0,18	3,99	5,42
MODELO <sup>7</sup>	-0,27	0,14	3,67	-
PLANVITAL	-0,53	-1,95	2,87	5,13
PROVIDA	-0,85	-1,38	3,46	5,00
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-0,54</b>	<b>-0,78</b>	<b>3,67</b>	<b>5,26</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Nov 2016	Promedio anual Jun 1981 - Nov 2016
CAPITAL	-1,60	-0,69	3,63	4,65	7,98
CUPRUM	-1,41	-0,48	4,12	5,15	8,43
HABITAT	-1,35	0,20	4,29	5,19	8,35
MODELO <sup>7</sup>	-0,94	0,52	3,70	-	-
PLANVITAL	-1,43	-1,16	3,06	4,77	8,31
PROVIDA	-1,71	-1,14	3,56	4,57	7,97
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-1,51</b>	<b>-0,54</b>	<b>3,86</b>	<b>4,87</b>	<b>8,17</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 octubre de 2016.

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - Nov 2016
CAPITAL	-1,96	0,19	3,37	4,42
CUPRUM	-1,82	0,27	3,94	4,72
HABITAT	-1,78	0,84	4,00	4,76
MODELO <sup>10</sup>	-1,13	1,29	3,66	-
PLANVITAL	-1,93	-0,22	3,10	4,14
PROVIDA	-2,49	-0,72	3,21	4,18
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>-2,05</b>	<b>0,07</b>	<b>3,56</b>	<b>4,46</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - Nov 2016	Promedio anual May 2000 - Nov 2016
CAPITAL	-1,83	1,93	3,25	3,93	4,62
CUPRUM	-1,84	1,49	3,28	3,86	4,95
HABITAT	-1,85	2,00	3,42	4,02	4,96
MODELO <sup>10</sup>	-1,04	2,46	3,12	-	-
PLANVITAL	-1,90	1,35	2,65	3,18	4,15
PROVIDA	-2,54	0,52	2,80	3,41	4,34
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>-1,95</b>	<b>1,57</b>	<b>3,20</b>	<b>3,81</b>	<b>4,75</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 octubre de 2016.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre diciembre de 2015 y noviembre de 2016, 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 8,04% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 2,02%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 1,57(Fondo Tipo E) y -2,58% (Fondo Tipo A).

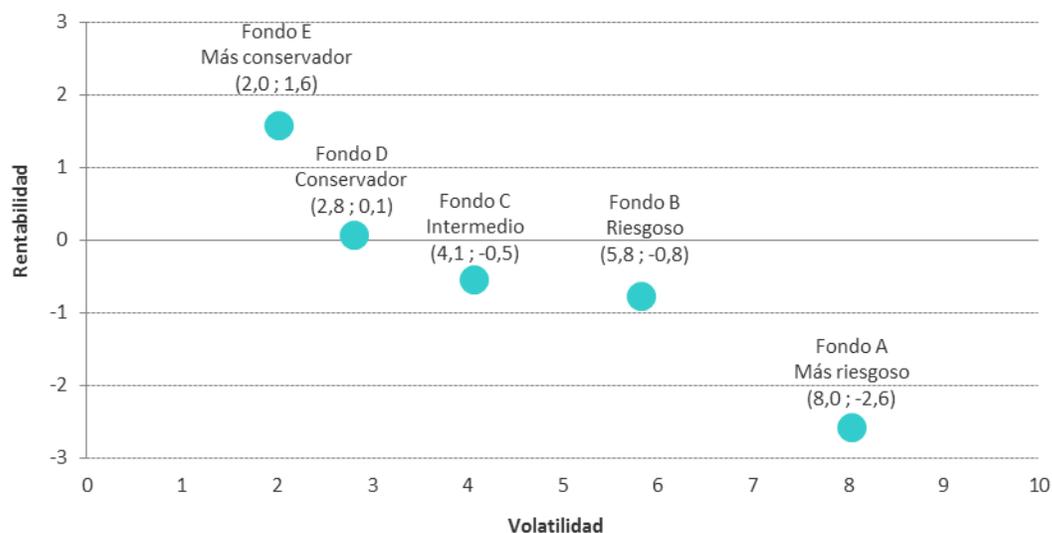
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, DICIEMBRE 2015 – NOVIEMBRE 2016

AFP	A		B		C		D		E	
	Más riesgoso		Riesgoso		Intermedio		Conservador		Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	-2,82	8,07	-0,95	5,86	-0,69	4,10	0,19	2,81	1,93	1,98
Cuprum	-2,53	8,07	-0,77	5,84	-0,48	4,06	0,27	2,75	1,49	2,06
Habitat	-2,03	7,98	-0,18	5,78	0,20	4,07	0,84	2,73	2,00	1,90
Modelo	-1,59	8,40	0,14	6,07	0,52	4,11	1,29	2,48	2,46	1,35
Planvital	-3,41	8,01	-1,95	5,88	-1,16	4,09	-0,22	2,74	1,35	1,92
Provida	-3,05	8,05	-1,38	5,85	-1,14	4,16	-0,72	3,03	0,52	2,48
<b>Sistema</b>	<b>-2,58</b>	<b>8,04</b>	<b>-0,78</b>	<b>5,83</b>	<b>-0,54</b>	<b>4,08</b>	<b>0,07</b>	<b>2,81</b>	<b>1,57</b>	<b>2,02</b>

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

EN PORCENTAJE ANUAL, DICIEMBRE 2015 – NOVIEMBRE 2016



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 noviembre de 2016

La rentabilidad nominal de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de noviembre de 2016, para los últimos 12 y 36 meses, alcanzó los siguientes valores:

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

Fondo de Pensiones	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
Tipo A - Más riesgoso	0,55	0,14	8,16
Tipo B - Riesgoso	-0,34	1,99	8,05
Tipo C - Intermedio	-1,32	2,23	8,25
Tipo D - Conservador	-1,85	2,87	7,94
Tipo E - Más conservador	-1,76	4,40	7,56

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 noviembre de 2016 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
CAPITAL	0,58	-0,10	7,95
CUPRUM	0,69	0,19	8,36
HABITAT	0,71	0,71	8,43
MODELO	0,77	1,16	8,14
PLANVITAL	0,67	-0,71	7,38
PROVIDA	0,15	-0,34	7,91
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>0,55</b>	<b>0,14</b>	<b>8,16</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 octubre de 2016.

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
CAPITAL	-0,41	1,82	7,87
CUPRUM	-0,21	2,00	8,25
HABITAT	-0,14	2,61	8,39
MODELO	-0,07	2,94	8,06
PLANVITAL	-0,34	0,79	7,22
PROVIDA	-0,65	1,38	7,84
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>-0,34</b>	<b>1,99</b>	<b>8,05</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C -Intermedio	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
CAPITAL	-1,40	2,09	8,01
CUPRUM	-1,21	2,30	8,53
HABITAT	-1,15	3,00	8,70
MODELO	-0,75	3,33	8,08
PLANVITAL	-1,23	1,60	7,42
PROVIDA	-1,52	1,62	7,94
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>-1,32</b>	<b>2,23</b>	<b>8,25</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
CAPITAL	-1,76	2,99	7,74
CUPRUM	-1,63	3,07	8,33
HABITAT	-1,59	3,66	8,40
MODELO	-0,93	4,12	8,04
PLANVITAL	-1,74	2,57	7,46
PROVIDA	-2,29	2,06	7,57
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>-1,85</b>	<b>2,87</b>	<b>7,94</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 octubre de 2016.

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Noviembre 2016	Últimos 12 meses Dic 2015 - Nov 2016	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2013 - Nov 2016
CAPITAL	-1,63	4,78	7,61
CUPRUM	-1,64	4,33	7,64
HABITAT	-1,66	4,85	7,79
MODELO	-0,85	5,32	7,48
PLANVITAL	-1,71	4,18	6,99
PROVIDA	-2,35	3,33	7,15
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>16</sup></b>	<b>-1,76</b>	<b>4,40</b>	<b>7,56</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 octubre de 2016.

## 4. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a noviembre de 2016

	A		B		C		D		E		TOTAL	
	Más riesgoso		Riesgoso		Intermedio		Conservador		Más conservador			
	MMS	% Fondo	MMS	% Fondo								
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>3.365.148</b>	<b>23,0%</b>	<b>6.761.357</b>	<b>40,6%</b>	<b>23.302.536</b>	<b>58,0%</b>	<b>14.530.867</b>	<b>73,2%</b>	<b>21.182.420</b>	<b>89,3%</b>	<b>69.142.328</b>	<b>60,0%</b>
RENTA VARIABLE	2.508.363	17,2%	2.723.358	16,4%	4.772.778	11,9%	902.857	4,6%	262.630	1,1%	11.169.986	9,7%
Acciones	1.986.623	13,6%	2.208.285	13,3%	3.852.066	9,6%	747.285	3,8%	258.633	1,1%	9.052.892	7,9%
Fondos de Inversión, FICE y Otros	521.740	3,6%	515.073	3,1%	920.712	2,3%	155.572	0,8%	3.997	0,0%	2.117.094	1,8%
RENTA FIJA	846.872	5,8%	4.034.043	24,2%	18.531.176	46,1%	13.621.799	68,6%	20.924.032	88,2%	57.957.922	50,3%
Instrumentos Banco Central	78.669	0,5%	393.153	2,4%	1.443.216	3,6%	1.106.467	5,6%	1.940.363	8,2%	4.961.868	4,3%
Instrumentos Tesorería	69.241	0,5%	1.494.951	9,0%	7.709.404	19,2%	6.295.738	31,7%	8.497.533	35,8%	24.066.867	20,9%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	9.954	0,1%	13.366	0,1%	40.079	0,1%	51.563	0,2%	40.595	0,2%	155.557	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	161.431	1,1%	574.305	3,4%	3.038.655	7,6%	1.520.675	7,7%	1.788.491	7,5%	7.083.557	6,2%
Bonos Bancarios	142.386	1,0%	1.141.164	6,8%	5.018.271	12,5%	3.239.516	16,3%	4.769.195	20,1%	14.310.532	12,4%
Letras Hipotecarias	13.176	0,1%	54.384	0,3%	259.552	0,6%	86.686	0,4%	74.389	0,3%	488.187	0,4%
Depósitos a Plazo	362.974	2,5%	341.833	2,1%	938.230	2,3%	1.262.226	6,4%	3.752.528	15,8%	6.657.791	5,8%
Fondos Mutuos y de Inversión	6.614	0,0%	7.079	0,0%	54.696	0,1%	24.055	0,1%	43.225	0,2%	135.669	0,1%
Disponibles	2.427	0,0%	13.808	0,1%	29.073	0,1%	34.873	0,2%	17.713	0,1%	97.894	0,1%
DERIVADOS	9.086	0,0%	2.563	0,0%	-14.609	-0,0%	3.463	0,0%	-5.545	-0,0%	-5.042	-0,0%
OTROS NACIONALES	827	0,0%	1.393	0,0%	13.191	0,0%	2.748	0,0%	1.303	0,0%	19.462	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>11.260.310</b>	<b>77,0%</b>	<b>9.895.921</b>	<b>59,4%</b>	<b>16.955.531</b>	<b>42,0%</b>	<b>5.307.293</b>	<b>26,8%</b>	<b>2.544.578</b>	<b>10,7%</b>	<b>45.963.633</b>	<b>40,0%</b>
RENTA VARIABLE	8.841.746	60,5%	7.059.729	42,4%	9.854.041	24,4%	2.254.015	11,4%	570.525	2,4%	28.580.056	24,8%
Fondos Mutuos	6.418.392	43,9%	4.846.514	29,1%	6.698.642	16,6%	1.244.013	6,3%	6.897	0,0%	19.214.458	16,7%
Otros	2.423.354	16,6%	2.213.215	13,3%	3.155.399	7,8%	1.010.002	5,1%	563.628	2,4%	9.365.598	8,1%
RENTA FIJA	2.410.206	16,5%	2.819.997	16,9%	7.095.051	17,6%	3.049.701	15,4%	1.955.632	8,2%	17.330.587	15,1%
DERIVADOS	8.262	0,0%	15.990	0,1%	4.331	0,0%	2.580	0,0%	17.049	0,1%	48.212	0,1%
OTROS EXTRANJEROS	96	0,0%	205	0,0%	2.108	0,0%	997	0,0%	1.372	0,0%	4.778	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>14.625.458</b>	<b>100%</b>	<b>16.657.278</b>	<b>100%</b>	<b>40.258.067</b>	<b>100%</b>	<b>19.838.160</b>	<b>100%</b>	<b>23.726.998</b>	<b>100%</b>	<b>115.105.961</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>11.350.109</b>	<b>77,7%</b>	<b>9.783.087</b>	<b>58,8%</b>	<b>14.626.819</b>	<b>36,3%</b>	<b>3.156.872</b>	<b>16,0%</b>	<b>833.155</b>	<b>3,5%</b>	<b>39.750.042</b>	<b>34,5%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>3.257.078</b>	<b>22,3%</b>	<b>6.854.040</b>	<b>41,1%</b>	<b>25.626.227</b>	<b>63,7%</b>	<b>16.671.500</b>	<b>84,0%</b>	<b>22.879.664</b>	<b>96,4%</b>	<b>75.288.509</b>	<b>65,4%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>17.348</b>	<b>0,0%</b>	<b>18.553</b>	<b>0,1%</b>	<b>-10.278</b>	<b>-0,0%</b>	<b>6.043</b>	<b>0,0%</b>	<b>11.504</b>	<b>0,1%</b>	<b>43.170</b>	<b>0,1%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>923</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.598</b>	<b>0,0%</b>	<b>15.299</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.745</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.675</b>	<b>0,0%</b>	<b>24.240</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>14.625.458</b>	<b>100%</b>	<b>16.657.278</b>	<b>100%</b>	<b>40.258.067</b>	<b>100%</b>	<b>19.838.160</b>	<b>100%</b>	<b>23.726.998</b>	<b>100%</b>	<b>115.105.961</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 30 de noviembre de 2016 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$9.052.892 millones, equivalente a 7,9% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 30 de noviembre de 2015 alcanzaba a \$8.093.771 millones, registrándose un aumento nominal de 11,9% (8,8% 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.

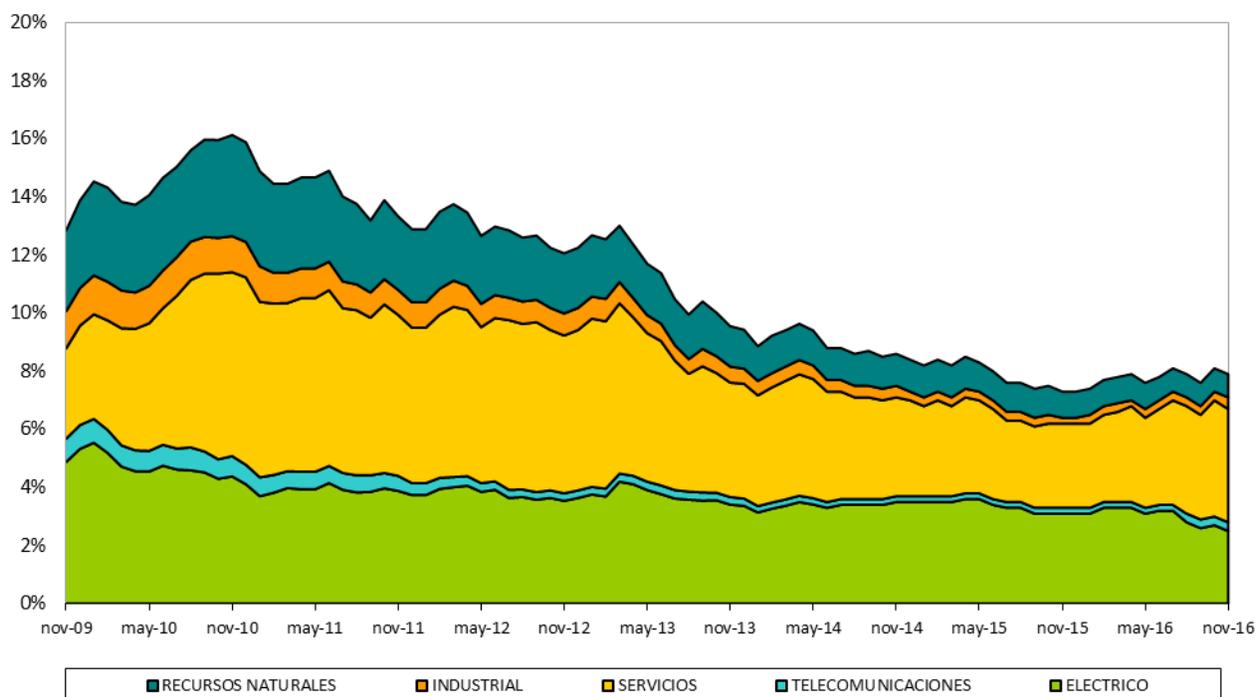
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2016

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	677.496	680.415	1.343.436	154.399	28.957	2.884.702	2,5%
TELECOMUNICACIONES	82.021	114.990	105.722	42.920	19.902	365.557	0,3%
SERVICIOS	975.004	1.092.913	1.723.046	462.789	188.528	4.442.280	3,9%
INDUSTRIAL	63.193	91.832	196.300	32.602	11.003	394.931	0,4%
RECURSOS NATURALES	188.909	228.135	483.562	54.575	10.243	965.424	0,8%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>1.986.623</b>	<b>2.208.285</b>	<b>3.852.066</b>	<b>747.285</b>	<b>258.633</b>	<b>9.052.892</b>	<b>7,9%</b>
<b>% DE CADA FONDO</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,3%</b>	<b>9,6%</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,1%</b>	<b>7,9%</b>	

### 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 30 de noviembre de 2016, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 45.963.633 millones, equivalente a 40,0% del valor total de los activos del Sistema. Al 30 de noviembre de 2015, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$ 49.019.602 millones, lo que significa una disminución nominal de 6,2% (-8,8% 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 30 DE NOVIEMBRE DE 2016

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	6.418.392	4.846.514	6.698.642	1.244.013	6.897	19.214.458	41,8%
Títulos de Índices Accionarios	1.737.383	1.641.370	2.012.488	643.841	544.116	6.579.198	14,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	632.387	530.578	1.072.858	315.427	0	2.551.250	5,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	52.145	41.147	70.053	50.734	19.512	233.591	0,5%
Fondos de Inversión Extranjeros	1.439	120	0	0	0	1.559	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>8.841.746</b>	<b>7.059.729</b>	<b>9.854.041</b>	<b>2.254.015</b>	<b>570.525</b>	<b>28.580.056</b>	<b>62,2%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	1.952.270	2.312.267	5.435.291	2.233.412	814.324	12.747.564	27,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	58.686	60.067	253.600	88.609	0	460.962	1,0%
Bonos de Empresas	16.636	25.055	94.651	54.437	71.789	262.568	0,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	3.984	18.088	132.404	40.086	70.435	264.997	0,6%
Bonos de Gobierno	301.723	347.175	1.018.798	560.135	871.261	3.099.092	6,7%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	7.906	12.191	63.946	42.602	48.776	175.421	0,4%
Títulos de Índices Renta Fija	25.127	17.909	44.852	21.199	47.324	156.411	0,3%
Disponible	43.874	27.245	51.509	9.221	31.723	163.572	0,4%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>2.410.206</b>	<b>2.819.997</b>	<b>7.095.051</b>	<b>3.049.701</b>	<b>1.955.632</b>	<b>17.330.587</b>	<b>37,7%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>8.358</b>	<b>16.195</b>	<b>6.439</b>	<b>3.577</b>	<b>18.421</b>	<b>52.990</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total General</b>	<b>11.260.310</b>	<b>9.895.921</b>	<b>16.955.531</b>	<b>5.307.293</b>	<b>2.544.578</b>	<b>45.963.633</b>	<b>100%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 30 de noviembre de 2016.

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2016

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	40,5%	38,5%	32,2%	35,0%	48,1%	36,8%
EUROPA	16,4%	17,6%	21,6%	23,0%	24,3%	19,8%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	14,8%	14,1%	13,7%	11,1%	3,0%	13,2%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>71,7%</b>	<b>70,2%</b>	<b>67,5%</b>	<b>69,1%</b>	<b>75,4%</b>	<b>69,8%</b>
ASIA EMERGENTE	18,1%	17,3%	13,6%	6,4%	0,7%	13,9%
LATINOAMERICA	5,8%	7,2%	11,4%	16,4%	21,9%	10,3%
EUROPA EMERGENTE	1,0%	1,2%	2,2%	2,8%	0,3%	1,6%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,6%	0,5%	0,8%	1,0%	0,3%	0,7%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>25,5%</b>	<b>26,2%</b>	<b>28,0%</b>	<b>26,6%</b>	<b>23,2%</b>	<b>26,5%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>3,7%</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 30 DE NOVIEMBRE DE 2016

