



# INFORME

.....

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

Noviembre de 2008

Santiago, 10 de diciembre de 2008

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

# 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 70.227 millones al 30 de noviembre de 2008. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos disminuyó en US\$ 21.866 millones, equivalente a -23,7%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

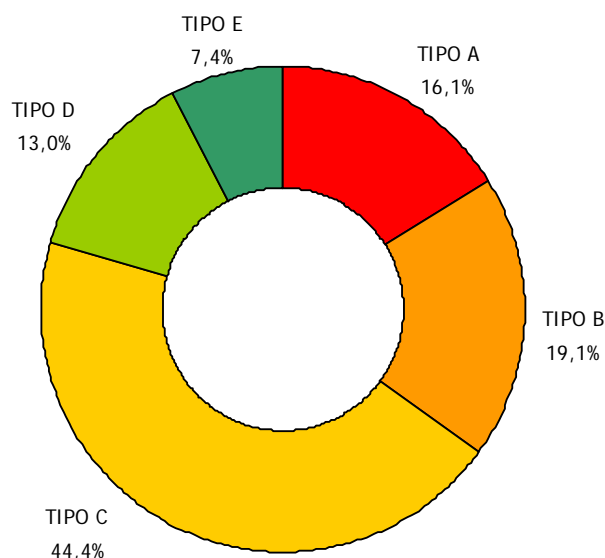
## Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2008

AFP	A	B	C	D	E	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	2.719,0	2.933,3	6.823,2	2.142,1	1.210,4	<b>15.828,0</b>	<b>-25,1</b>
CUPRUM	2.657,1	2.516,5	5.433,2	1.455,0	1.216,9	<b>13.278,7</b>	<b>-24,0</b>
HABITAT	2.466,0	3.546,6	7.572,6	2.023,1	1.575,7	<b>17.184,0</b>	<b>-21,9</b>
PLANVITAL	249,1	353,8	1.138,0	428,5	112,8	<b>2.282,2</b>	<b>-24,9</b>
PROVIDA	3.192,5	4.039,6	10.219,2	3.094,4	1.107,9	<b>21.653,6</b>	<b>-23,8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11.283,7</b>	<b>13.389,8</b>	<b>31.186,2</b>	<b>9.143,1</b>	<b>5.223,7</b>	<b>70.226,5</b>	<b>-23,7</b>
Variación total 12 meses (%)	<b>-48,0</b>	<b>-36,4</b>	<b>-19,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>310,9</b>	<b>-23,7</b>	

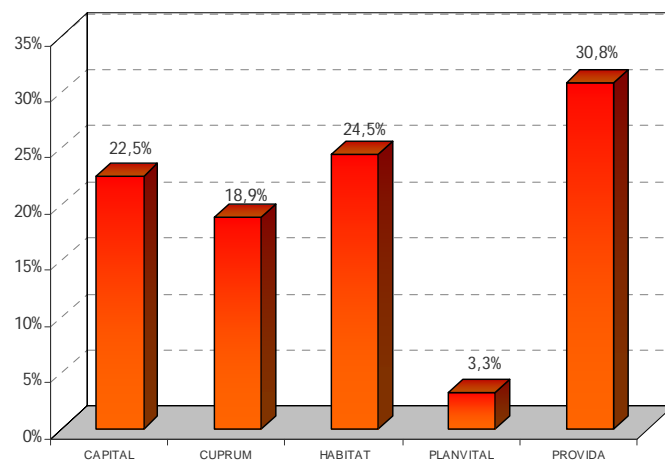
## Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE



## Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE



<sup>1</sup> De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E. A partir del 1° de octubre de 2008, el Fondo Tipo E se encuentra autorizado a invertir en instrumentos de renta variable hasta el 5% de sus activos.

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

### 2.1 Rentabilidad del mes de noviembre de 2008

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de noviembre de 2008, para los últimos 12 y 36 meses y desde el inicio de multifondos, alcanzó los siguientes valores:

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Noviembre de 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>3</sup> Sep 2002-Nov 2008
Tipo A	-0,32	-41,96	-6,97	4,02
Tipo B	-0,56	-31,27	-3,62	3,28
Tipo C	-0,43	-19,92	-0,33	3,45
Tipo D	-0,33	-10,51	1,38	3,46
Tipo E	-0,27	-1,43	2,93	2,71

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, B, C y D para el mes de noviembre de 2008 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio varía desde 54,8% de los activos totales en el Fondo A hasta 7,8% en el Fondo D. Al respecto, destacó el retorno negativo de los mercados desarrollados, principalmente Estados Unidos y Europa, lo que se puede apreciar al considerar como referencia la rentabilidad en dólares de los índices S&P500 USA y MSCI Europe que disminuyeron 4,56% y 4,8%, respectivamente<sup>4</sup>.
- La inversión en acciones de emisores locales, que representan el 21,3%, 18,1%, 14,6%, 8,1% y 0,1% de las carteras de inversiones de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E, respectivamente, también incidió negativamente en la rentabilidad obtenida por los distintos Fondos de Pensiones. Al respecto, las inversiones en acciones de los sectores recursos naturales y telecomunicaciones fueron las que impactaron negativamente en el resultado de estos Fondos. Cabe señalar que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, presentó una disminución de 0,16%.
- Durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija nacional, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad por la vía de las pérdidas de capital. En este sentido, destacó el alza en las tasas de interés de los instrumentos del Banco

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

<sup>4</sup> La variación de los índices en este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado por esta Superintendencia en la valoración de los instrumentos financieros.

Central de Chile, letras hipotecarias y bonos de empresas. En relación con los instrumentos de intermediación financiera, durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los depósitos a plazo reajustables en UF, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad por la vía de las pérdidas de capital. Por su parte, los instrumentos de intermediación financiera nacional no reajustables, presentaron retornos negativos como resultado del incremento en el valor de la unidad de fomento, que en el mes de noviembre alcanzó a 0,92%.

En el siguiente cuadro se presenta un resumen con la contribución de los distintos tipos de instrumentos a la rentabilidad de los Fondos de Pensiones.

### Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo

EN PORCENTAJE, NOVIEMBRE DE 2008

Tipo de Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E
Acciones nacionales	-0,09	-0,09	-0,06	-0,01	0,00
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	0,04	0,04	0,03	0,01	0,00
Renta fija nacional	0,00	-0,03	-0,06	-0,12	-0,17
Intermediación financiera nacional	0,01	0,02	0,01	0,00	-0,05
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,22</b>
Renta Variable Extranjera	-0,24	-0,47	-0,31	-0,15	-0,01
Deuda Extranjera	-0,04	-0,03	-0,04	-0,06	-0,04
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>-0,28</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,21</b>	<b>-0,05</b>
<b>Total</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,56</b>	<b>-0,43</b>	<b>-0,33</b>	<b>-0,27</b>

Nota1: A partir del 1° de octubre de 2008, el Fondo de Pensiones Tipo E se encuentra autorizado a invertir en instrumentos de renta variable hasta el 5% de sus activos.

Nota 2: El aporte a la rentabilidad de los instrumentos denominados en moneda extranjera incorpora el efecto de la cobertura cambiaria.

Nota 3: La contribución negativa a la rentabilidad de la inversión en el extranjero es menor en el Fondo Tipo A en comparación con el Fondo Tipo B, debido a la mayor inversión que posee el Fondo Tipo A en mercados emergentes, los cuales en noviembre tuvieron un desempeño positivo.

## 2.2 Rentabilidad del mes de noviembre de 2008 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A	Nov 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>5</sup> Sep 2002-Nov 2008
CAPITAL	-0,08	-40,80	-6,41	4,36
CUPRUM	-0,08	-42,63	-7,69	3,83
HABITAT	-0,91	-41,36	-6,80	3,73
PLANVITAL	0,12	-40,76	-6,63	3,18
PROVIDA	-0,29	-42,94	-7,02	4,17
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>6</sup>	-0,32	-41,96	-6,97	4,02

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

Fondos de Pensiones Tipo B	Nov 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>5</sup> Sep 2002-Nov 2008
CAPITAL	-0,61	-30,94	-3,29	3,72
CUPRUM	-0,54	-32,37	-4,38	3,30
HABITAT	-0,79	-30,52	-3,16	3,17
PLANVITAL	-0,14	-30,01	-2,67	3,40
PROVIDA	-0,37	-31,60	-3,88	3,03
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>6</sup>	-0,56	-31,27	-3,62	3,28

<sup>5</sup> Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

<sup>6</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 octubre de 2008.

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

Fondos de Pensiones Tipo C	Nov 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>7</sup> Sep 2002-Nov 2008	Promedio anual Jun 1981-Nov 2008
CAPITAL	-0,19	-20,46	-0,50	3,34	8,66
CUPRUM	-0,45	-20,36	-0,59	3,70	9,06
HABITAT	-0,63	-18,63	0,35	3,69	8,93
PLANVITAL	-0,55	-18,50	0,47	3,80	9,14
PROVIDA	-0,41	-20,45	-0,68	3,18	8,65
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>8</sup>	-0,43	-19,92	-0,33	3,45	8,81

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

Fondos de Pensiones Tipo D	Nov 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>7</sup> Sep 2002-Nov 2008
CAPITAL	-0,32	-11,38	1,03	3,46
CUPRUM	-0,49	-11,43	0,83	3,66
HABITAT	-0,47	-9,53	2,16	3,71
PLANVITAL	-0,36	-9,29	1,95	3,40
PROVIDA	-0,16	-10,29	1,29	3,22
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>8</sup>	-0,33	-10,51	1,38	3,46

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

Fondos de Pensiones Tipo E	Nov 2008	Últimos 12 meses Dic 2007-Nov 2008	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2005-Nov 2008	Promedio anual <sup>7</sup> Sep 2002-Nov 2008	Promedio anual May 2000-Nov 2008
CAPITAL	-0,30	-1,14	3,00	2,78	4,42
CUPRUM	-0,06	-2,38	2,67	2,75	5,16
HABITAT	-0,58	-0,69	3,48	2,91	5,02
PLANVITAL	-0,19	-1,48	2,51	2,18	4,32
PROVIDA	-0,05	-1,74	2,40	2,36	4,44
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>8</sup>	-0,27	-1,43	2,93	2,71	4,78

<sup>7</sup> Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

<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 del mes de octubre de 2008.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre diciembre 2007 y noviembre 2008 se observó que la volatilidad de los distintos tipos de Fondos fue disminuyendo en la medida que los Fondos de Pensiones presentaron menores niveles de inversión en renta variable. Es así como los Fondos Tipo A registraron una rentabilidad de -41,96% y una volatilidad de 20,84%, mientras que los Fondos Tipo E alcanzaron una rentabilidad y volatilidad de -1,43% y 1,87%, respectivamente.

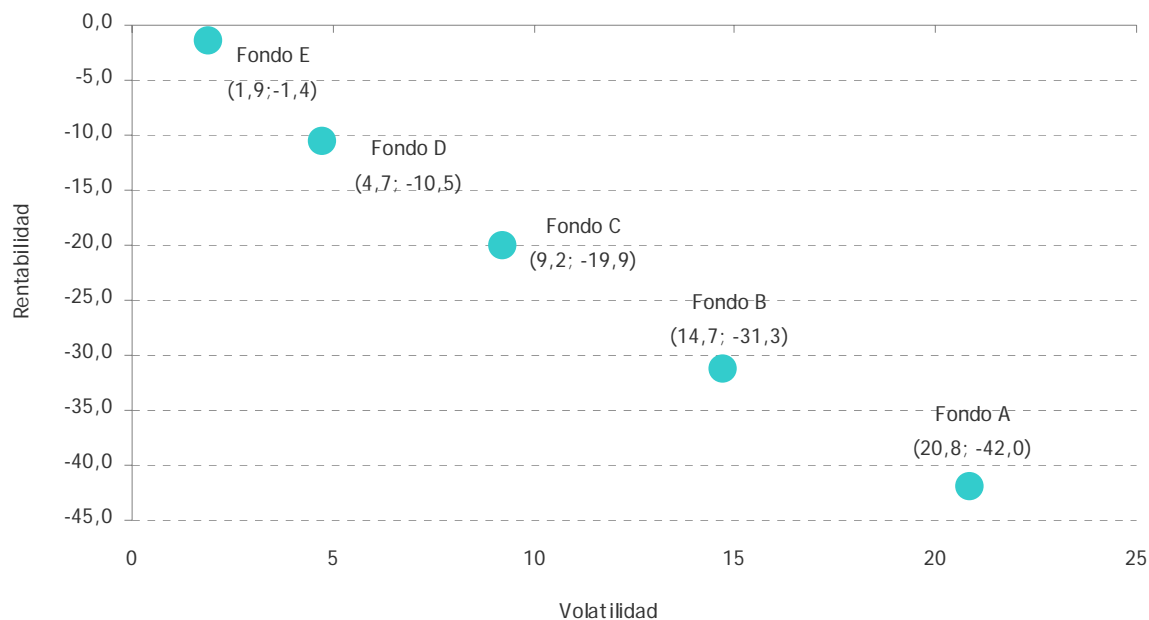
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>9</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, DICIEMBRE 2007 - NOVIEMBRE 2008

AFP	A		B		C		D		E	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	-40,80	20,11	-30,94	14,47	-20,46	9,09	-11,38	4,69	-1,14	2,12
Cuprum	-42,63	20,80	-32,37	14,72	-20,36	9,22	-11,43	4,62	-2,38	1,96
Habitat	-41,36	21,50	-30,52	15,16	-18,63	9,56	-9,53	5,24	-0,69	2,05
Planvital	-40,76	21,00	-30,01	14,45	-18,50	9,05	-9,29	4,61	-1,48	1,56
Provida	-42,94	21,19	-31,60	14,61	-20,45	9,24	-10,29	4,71	-1,74	1,93
Sistema	-41,96	20,84	-31,27	14,68	-19,92	9,23	-10,51	4,74	-1,43	1,87

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

EN PORCENTAJE ANUAL, DICIEMBRE 2007 - NOVIEMBRE 2008



<sup>9</sup> 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. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a noviembre de 2008

	A		B		C		D		E		TOTAL	
	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>4.558,9</b>	<b>40,4%</b>	<b>8.136,4</b>	<b>60,8%</b>	<b>24.500,4</b>	<b>78,6%</b>	<b>8.123,1</b>	<b>88,8%</b>	<b>5.126,4</b>	<b>98,1%</b>	<b>50.445,2</b>	<b>71,8%</b>
<b>RENDA VARIABLE</b>	<b>2.760,7</b>	<b>24,4%</b>	<b>2.840,2</b>	<b>21,2%</b>	<b>5.424,3</b>	<b>17,4%</b>	<b>892,9</b>	<b>9,7%</b>	<b>4,8</b>	<b>0,1%</b>	<b>11.922,9</b>	<b>16,9%</b>
Acciones	2.407,4	21,3%	2.421,5	18,1%	4.556,1	14,6%	742,4	8,1%	4,8	0,1%	10.132,2	14,4%
Fondos de Inversión y FICE	353,3	3,1%	418,7	3,1%	868,2	2,8%	150,5	1,6%	-	-	1.790,7	2,5%
<b>RENDA FIJA</b>	<b>3.069,2</b>	<b>27,2%</b>	<b>6.252,3</b>	<b>46,7%</b>	<b>20.166,9</b>	<b>64,7%</b>	<b>7.351,1</b>	<b>80,4%</b>	<b>5.129,8</b>	<b>98,2%</b>	<b>41.969,3</b>	<b>59,8%</b>
Instrumentos Banco Central	99,9	0,9%	540,9	4,0%	2.645,5	8,5%	1.193,4	13,1%	1.207,8	23,1%	5.687,5	8,1%
Instrumentos Tesorería	34,8	0,3%	281,5	2,1%	1.278,5	4,1%	459,7	5,0%	292,3	5,6%	2.346,8	3,4%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	116,1	1,0%	347,3	2,6%	1.249,2	4,0%	433,3	4,8%	231,9	4,4%	2.377,8	3,4%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	415,0	3,7%	1.057,7	7,9%	4.010,0	12,9%	1.405,3	15,4%	599,2	11,5%	7.487,2	10,7%
Bonos Bancarios	588,4	5,2%	1.021,8	7,6%	3.402,8	10,9%	1.070,3	11,7%	584,1	11,2%	6.667,4	9,5%
Letras Hipotecarias	145,1	1,3%	329,0	2,5%	1.419,5	4,6%	496,7	5,4%	205,5	3,9%	2.595,8	3,7%
Depósitos a Plazo	1.634,2	14,5%	2.650,0	19,8%	6.049,8	19,4%	2.252,3	24,6%	1.972,8	37,8%	14.559,1	20,7%
Fondos Mutuos y de Inversión	35,4	0,3%	23,9	0,2%	107,2	0,3%	36,4	0,4%	35,7	0,7%	238,6	0,3%
Disponible	0,3	0,0%	0,2	0,0%	4,4	0,0%	3,7	0,0%	0,5	0,0%	9,1	0,0%
<b>FORWARDS</b>	<b>-1.279,9</b>	<b>-11,3%</b>	<b>-969,4</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-1.128,0</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-131,2</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-12,4</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-3.520,9</b>	<b>-5,0%</b>
<b>OTROS NACIONALES</b>	<b>8,9</b>	<b>0,1%</b>	<b>13,3</b>	<b>0,1%</b>	<b>37,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>10,3</b>	<b>0,1%</b>	<b>4,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>73,9</b>	<b>0,1%</b>
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>6.724,8</b>	<b>59,6%</b>	<b>5.253,4</b>	<b>39,2%</b>	<b>6.685,8</b>	<b>21,4%</b>	<b>1.020,0</b>	<b>11,2%</b>	<b>97,3</b>	<b>1,9%</b>	<b>19.781,3</b>	<b>28,2%</b>
<b>RENDA VARIABLE</b>	<b>6.179,8</b>	<b>54,8%</b>	<b>4.931,5</b>	<b>36,8%</b>	<b>5.942,7</b>	<b>19,1%</b>	<b>718,1</b>	<b>7,8%</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>17.775,3</b>	<b>25,4%</b>
Fondos Mutuos	5.289,6	46,9%	4.023,7	30,0%	4.804,8	15,4%	458,1	5,0%	-	-	14.576,2	20,8%
Otros	890,2	7,9%	907,8	6,8%	1.137,9	3,7%	260,0	2,8%	3,2	0,1%	3.199,1	4,6%
<b>RENDA FIJA</b>	<b>530,2</b>	<b>4,7%</b>	<b>305,0</b>	<b>2,3%</b>	<b>697,3</b>	<b>2,2%</b>	<b>297,2</b>	<b>3,3%</b>	<b>94,0</b>	<b>1,8%</b>	<b>1.923,7</b>	<b>2,7%</b>
<b>FORWARDS</b>	<b>14,8</b>	<b>0,1%</b>	<b>16,7</b>	<b>0,1%</b>	<b>45,8</b>	<b>0,1%</b>	<b>4,7</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0%</b>	<b>82,1</b>	<b>0,1%</b>
<b>OTROS EXTRANJEROS</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>11.283,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.389,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>31.186,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.143,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.223,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>70.226,5</b>	<b>100,0%</b>
<b>SUB TOTAL RENDA VARIABLE</b>	<b>8.940,5</b>	<b>79,2%</b>	<b>7.771,7</b>	<b>58,0%</b>	<b>11.367,0</b>	<b>36,5%</b>	<b>1.611,0</b>	<b>17,5%</b>	<b>8,0</b>	<b>0,2%</b>	<b>29.698,2</b>	<b>42,3%</b>
<b>SUB TOTAL RENDA FIJA</b>	<b>3.599,4</b>	<b>31,9%</b>	<b>6.557,3</b>	<b>49,0%</b>	<b>20.864,2</b>	<b>66,9%</b>	<b>7.648,3</b>	<b>83,7%</b>	<b>5.223,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>43.893,0</b>	<b>62,5%</b>
<b>SUB TOTAL FORWARDS</b>	<b>-1.265,1</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-952,7</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-1.082,2</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-126,5</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-12,3</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-3.438,8</b>	<b>-4,9%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>8,9</b>	<b>0,1%</b>	<b>13,5</b>	<b>0,1%</b>	<b>37,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>10,3</b>	<b>0,1%</b>	<b>4,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>74,1</b>	<b>0,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>11.283,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.389,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>31.186,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.143,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.223,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>70.226,5</b>	<b>100,0%</b>

Nota 1: Valor del dólar al 30 de noviembre de 2008 (\$659,43).

Nota 2: 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 Forwards.



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

Al 30 de noviembre de 2008 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 10.132 millones, equivalente a 14,4% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 30 de noviembre de 2007 alcanzaba a US\$ 14.602 millones, registrándose una disminución de 30,6% 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.

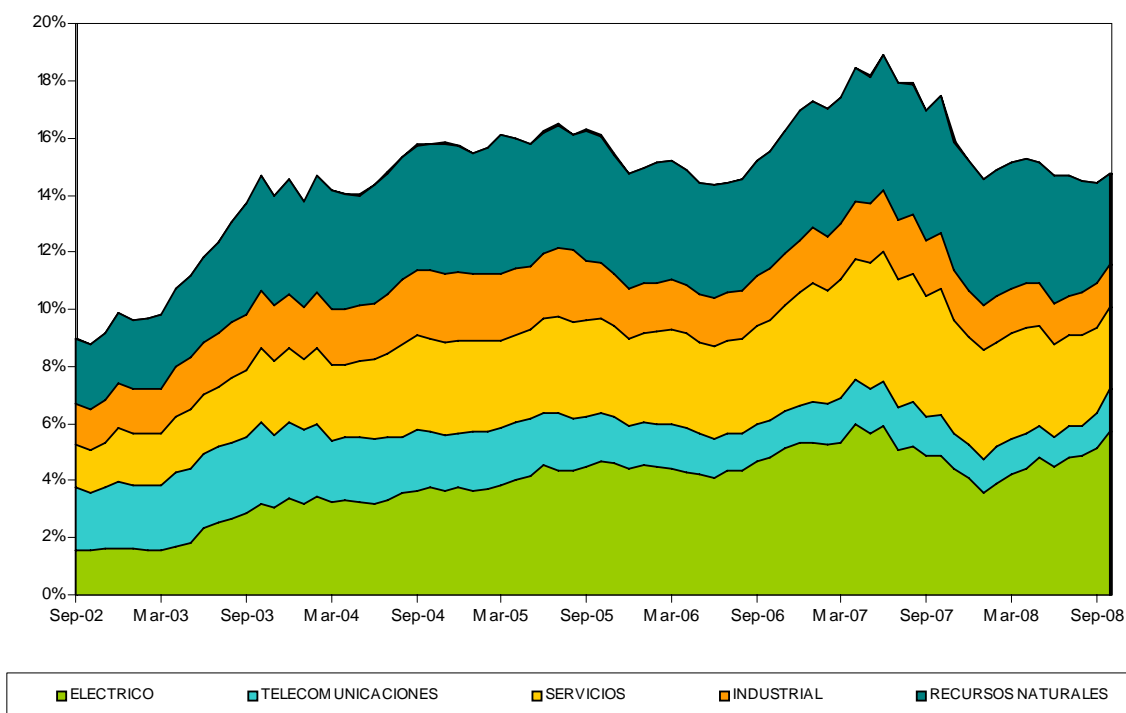
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2008

SECTOR ECONÓMICO	A	B	C	D	E	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	985,0	919,7	1.906,4	345,3	1,6	<b>4.158,0</b>	<b>5,9%</b>
TELECOMUNICACIONES	151,3	191,5	279,0	55,9	0,2	<b>677,9</b>	<b>1,0%</b>
SERVICIOS	573,1	540,3	863,5	112,9	1,7	<b>2.091,5</b>	<b>3,0%</b>
INDUSTRIAL	310,6	298,9	440,8	73,9	0,7	<b>1.124,9</b>	<b>1,6%</b>
RECURSOS NATURALES	387,4	471,1	1.066,4	154,4	0,6	<b>2.079,9</b>	<b>2,9%</b>
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>2.407,4</b>	<b>2.421,5</b>	<b>4.556,1</b>	<b>742,4</b>	<b>4,8</b>	<b>10.132,2</b>	<b>14,4%</b>
% DE CADA FONDO	<b>21,3%</b>	<b>18,1%</b>	<b>14,6%</b>	<b>8,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>14,4%</b>	

### Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



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

Al 30 de noviembre de 2008, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 19.781 millones, equivalente a 28,2% del valor total de los activos del Sistema. Al 30 de noviembre de 2007, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 32.966 millones, lo que significa una disminución de 40,0% 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 DÓLARES Y PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	5.289,6	4.023,7	4.804,8	458,1	-	14.576,2	73,7%
Títulos de Indices Accionarios (ETF A)	661,8	802,5	1.028,1	219,8	3,2	2.715,4	13,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (10)	221,3	105,2	109,8	13,0	-	449,3	2,3%
Notas Estructuradas	-	-	-	27,2	-	27,2	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	5,3	-	-	-	-	5,3	0,0%
Fondos de Inversión Extranjeros	1,8	0,1	-	-	-	1,9	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>6.179,8</b>	<b>4.931,5</b>	<b>5.942,7</b>	<b>718,1</b>	<b>3,2</b>	<b>17.775,3</b>	<b>89,8%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	391,8	142,5	324,7	165,6	55,3	1.079,9	5,5%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (10)	61,8	93,5	262,8	72,3	-	490,4	2,5%
Títulos de Indices Renta Fija (ETF B)	29,7	60,5	92,5	53,6	24,0	260,3	1,3%
Bonos de Empresas	2,1	2,9	2,1	3,2	2,9	13,2	0,1%
Bonos de Gobierno	-	0,3	2,6	0,4	8,0	11,3	0,1%
Bonos Bancos Internacionales	0,0	-	-	0,0	-	0,0	0,0%
Disponible	44,8	5,3	12,6	2,1	3,8	68,6	0,3%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>530,2</b>	<b>305,0</b>	<b>697,3</b>	<b>297,2</b>	<b>94,0</b>	<b>1.923,7</b>	<b>9,8%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>14,8</b>	<b>16,9</b>	<b>45,8</b>	<b>4,7</b>	<b>0,1</b>	<b>82,3</b>	<b>0,4%</b>
<b>Total General</b>	<b>6.724,8</b>	<b>5.253,4</b>	<b>6.685,8</b>	<b>1.020,0</b>	<b>97,3</b>	<b>19.781,3</b>	<b>100,0%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 30 de noviembre de 2008.

### Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Zona Geográfica	A	B	C	D	E	TOTAL
Norteamérica	23,3%	28,0%	28,1%	40,5%	56,4%	27,2%
Asia Pacífico	15,2%	14,2%	15,2%	6,5%	0,5%	14,4%
Europa	9,1%	8,3%	12,7%	14,1%	9,7%	10,4%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>47,6%</b>	<b>50,5%</b>	<b>56,0%</b>	<b>61,1%</b>	<b>66,6%</b>	<b>52,0%</b>
Asia Emergente	22,2%	20,4%	19,0%	14,4%	1,7%	20,1%
Latinoamérica	17,9%	18,4%	14,4%	14,3%	17,8%	16,7%
Europa Emergente	8,8%	7,9%	7,4%	6,3%	8,3%	8,0%
Medio Oriente y África	1,3%	0,9%	1,3%	1,6%	1,8%	1,2%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>50,2%</b>	<b>47,6%</b>	<b>42,1%</b>	<b>36,6%</b>	<b>29,6%</b>	<b>46,0%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>2,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,0%</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

