



# INFORME

.....

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

Marzo de 2011

Santiago, 11 de abril de 2011

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

# 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 148.028 millones al 31 de marzo de 2011. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos aumentó en US\$ 14.369 millones, equivalente a 10,8%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

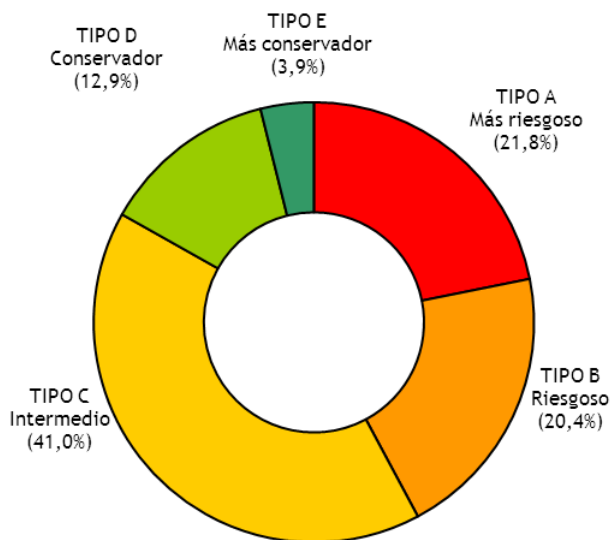
## Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE MARZO DE 2011

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	7.747,2	6.590,9	12.858,0	4.439,2	1.283,9	32.919,2	9,4
CUPRUM	7.973,0	6.097,2	11.225,4	3.106,1	1.442,0	29.843,7	14,8
HABITAT	7.641,9	8.403,5	15.174,5	4.320,1	1.603,8	37.143,8	12,1
MODELO	11,9	21,1	34,2	17,7	5,2	90,1	-
PLANVITAL	641,5	685,8	1.971,9	807,1	119,2	4.225,5	6,5
PROVIDA	8.305,8	8.306,5	19.411,9	6.455,4	1.326,7	43.806,3	8,2
<b>TOTAL</b>	<b>32.321,3</b>	<b>30.105</b>	<b>60.675,9</b>	<b>19.145,6</b>	<b>5.780,8</b>	<b>148.028,6</b>	<b>10,8</b>
Variación total 12 meses (%)	10,8	8,3	8,5	17,2	29,7	10,8	

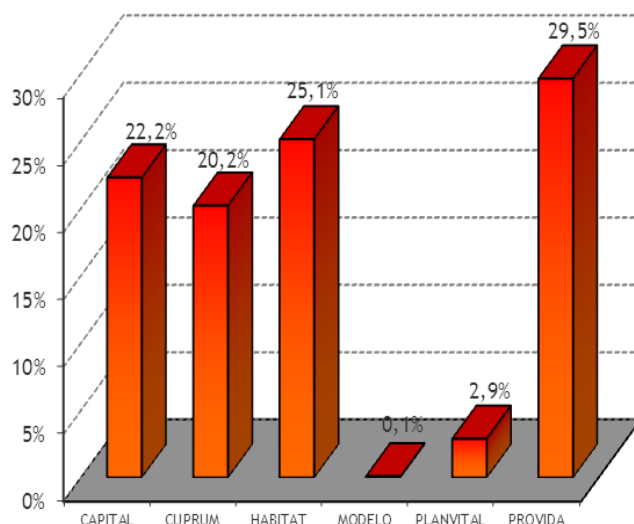
## Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 de MARZO DE 2011



## Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 de MARZO DE 2011



1 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.

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

### **2.1 Rentabilidad del mes de marzo de 2011**

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de marzo de 2011, 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.

<b>Fondo de Pensiones</b>	<b>Marzo de 2011</b>	<b>Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011</b>	<b>Promedio anual últimos 36 meses Abr 2008-Mar 2011</b>	<b>Promedio anual<sup>3</sup> Sep 2002-Mar 2011</b>
Tipo A - Más riesgoso	3,86	8,68	2,28	9,10
Tipo B - Riesgoso	3,33	8,42	3,89	7,46
Tipo C - Intermedio	2,87	6,89	4,63	6,26
Tipo D - Conservador	2,04	5,62	4,59	5,30
Tipo E - Más conservador	1,72	5,03	4,41	3,94

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

- La rentabilidad del mes de marzo de los Fondos de Pensiones se explica por el retorno positivo generalizado de las inversiones mantenidas en el mercado local y extranjero, tanto en instrumentos de renta fija como de renta variable.
- En particular, para los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C el mayor aporte lo realizaron los instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio varía de un 61,4% de los activos totales en el Fondo Tipo A a un 20,9% en el Fondo Tipo C. Al respecto, destacó el retorno positivo de los mercados emergentes, lo que se puede apreciar al considerar como referencia la rentabilidad en dólares del índice accionario MSCI de Mercados Emergentes, que se incrementó en un 5,46%<sup>4</sup>.
- Tratándose de los Fondos de Pensiones Tipo D y Tipo E, el principal aporte fue el de las inversiones en instrumentos de renta fija nacional, cuya participación en el portafolio es de 63,2% en el Fondo Tipo D y de 94,9% en el Fondo Tipo E. Durante este mes se observó una disminución en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija nacional, lo que implicó un aporte positivo a la rentabilidad por la vía de las ganancias de capital, destacando la caída en las tasas de interés de los bonos de la Tesorería General de la República en UF y bonos de empresas.

2 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.

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

4 Variación porcentual de los índices, calculada considerando el desfase de días utilizados en la valoración de los instrumentos financieros de los Fondos de Pensiones.

- Finalmente, el aporte de las acciones nacionales de los sectores eléctrico y recursos naturales fue el que más impactó en el resultado positivo de los Fondos. Cabe señalar, que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA presentó un aumento de 5,04%<sup>5</sup>.

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, MARZO DE 2011

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	0,62	0,70	0,70	0,36	0,03
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	0,06	0,10	0,12	0,05	0,00
Renta fija nacional	0,20	0,42	0,66	0,83	1,63
Intermediación financiera nacional	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>0,88</b>	<b>1,22</b>	<b>1,48</b>	<b>1,25</b>	<b>1,66</b>
Renta Variable Extranjera	2,80	1,86	1,01	0,45	0,04
Deuda Extranjera	0,18	0,25	0,38	0,34	0,02
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>2,98</b>	<b>2,11</b>	<b>1,39</b>	<b>0,79</b>	<b>0,06</b>
<b>Total</b>	<b>3,86</b>	<b>3,33</b>	<b>2,87</b>	<b>2,04</b>	<b>1,72</b>

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

<sup>5</sup> Variación porcentual de los índices, calculada considerando el desfase de días utilizados en la valoración de los instrumentos financieros de los Fondos de Pensiones.

## 2.2 Rentabilidad del mes de marzo de 2011 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	Marzo 2011	Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2008-Mar 2011	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002-Mar 2011
CAPITAL	3,82	7,51	2,38	9,16
CUPRUM	3,69	9,17	1,88	8,98
HABITAT	4,00	9,39	3,01	9,11
MODELO <sup>7</sup>	4,06	-	-	-
PLANVITAL	4,21	9,07	3,42	8,50
PROVIDA	3,90	8,61	1,83	9,19
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>3,86</b>	<b>8,68</b>	<b>2,28</b>	<b>9,10</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Marzo 2011	Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2008-Mar 2011	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002-Mar 2011
CAPITAL	3,29	7,46	3,63	7,61
CUPRUM	3,30	9,02	3,61	7,56
HABITAT	3,35	8,79	4,58	7,53
MODELO <sup>7</sup>	3,37	-	-	-
PLANVITAL	3,39	8,13	4,28	7,36
PROVIDA	3,36	8,38	3,57	7,21
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>3,33</b>	<b>8,42</b>	<b>3,89</b>	<b>7,46</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 febrero de 2011.

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Marzo 2011	Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2008-Mar 2011	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002-Mar 2011	Promedio anual Jun 1981-Mar 2011
CAPITAL	2,83	6,45	4,25	6,06	9,05
CUPRUM	2,77	7,70	4,70	6,61	9,49
HABITAT	3,03	7,08	5,33	6,53	9,35
MODELO <sup>10</sup>	2,77	-	-	-	-
PLANVITAL	2,94	7,13	4,89	6,32	9,46
PROVIDA	2,83	6,56	4,27	5,96	9,04
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>2,87</b>	<b>6,89</b>	<b>4,63</b>	<b>6,26</b>	<b>9,22</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Marzo 2011	Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011	Promedio anual últimos 36 meses Abr2008-Mar 2011	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002-Mar 2011
CAPITAL	1,88	5,79	4,76	5,42
CUPRUM	1,91	6,43	4,77	5,64
HABITAT	2,29	5,52	4,91	5,51
MODELO <sup>10</sup>	1,72	-	-	-
PLANVITAL	2,07	4,80	4,27	4,92
PROVIDA	2,06	5,31	4,22	4,98
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>2,04</b>	<b>5,62</b>	<b>4,59</b>	<b>5,30</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Marzo 2011	Últimos 12 meses Abr 2010-Mar 2011	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2008-Mar 2011	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002-Mar2011	Promedio anual May 2000-Mar 2011
CAPITAL	1,57	5,54	4,95	4,18	5,18
CUPRUM	1,64	5,20	4,37	4,07	5,69
HABITAT	1,92	5,05	4,59	4,12	5,52
MODELO <sup>10</sup>	0,83	-	-	-	-
PLANVITAL	1,45	4,12	3,47	3,21	4,67
PROVIDA	1,74	4,47	3,84	3,48	4,88
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>1,72</b>	<b>5,03</b>	<b>4,41</b>	<b>3,94</b>	<b>5,31</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 del mes de febrero de 2011.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre abril de 2010 y marzo de 2011 se observa que la rentabilidad y la volatilidad de los retornos para los distintos tipos de Fondos van disminuyendo en la medida que los Fondos de Pensiones presentan menores niveles de inversión en renta variable. Es así como el Fondo Tipo A registró una rentabilidad de 8,68% y una volatilidad de 10,09%, mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una rentabilidad y volatilidad de 5,03% y 1,90%, respectivamente.

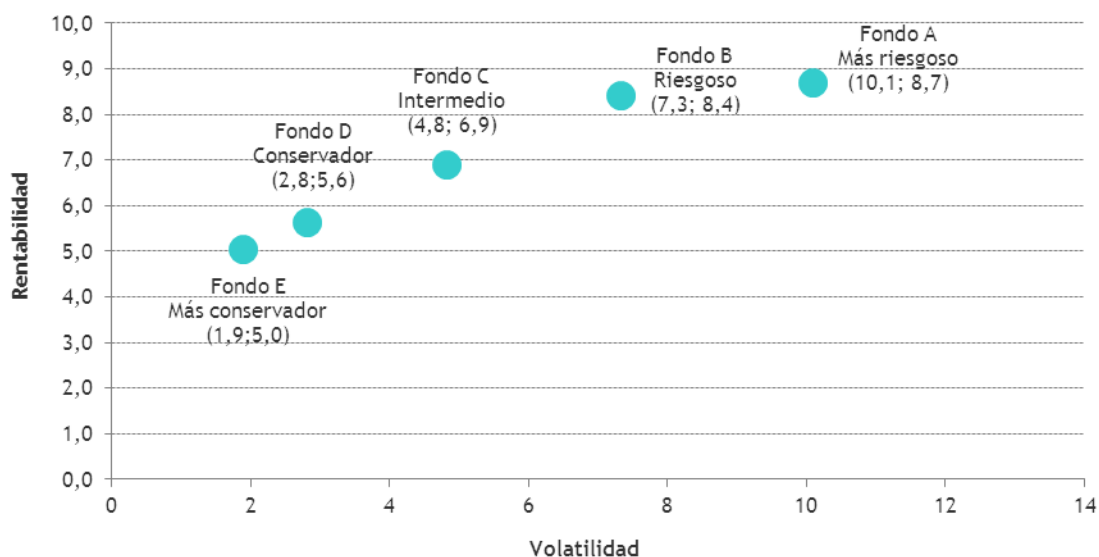
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, ABRIL 2010 - MARZO 2011

AFP	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	7,51	10,17	7,46	7,57	6,45	4,97	5,79	2,97	5,54	1,91
Cuprum	9,17	9,86	9,02	7,14	7,70	4,85	6,43	2,78	5,20	1,90
Habitat	9,39	10,18	8,79	7,26	7,08	4,73	5,52	2,86	5,05	2,33
Modelo <sup>13</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planvital	9,07	10,23	8,13	7,24	7,13	4,53	4,80	2,67	4,12	1,44
Provida	8,61	10,27	8,38	7,47	6,56	4,89	5,31	2,83	4,47	1,77
Sistema	8,68	10,09	8,42	7,34	6,89	4,83	5,62	2,81	5,03	1,90

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

EN PORCENTAJE ANUAL, ABRIL 2010 - MARZO 2011



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.

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

### 3. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a marzo de 2011

	A		B		C		D		E		TOTAL	
	Más riesgoso		Riesgoso		Intermedio		Conservador		Más conservador			
	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>9.117,1</b>	<b>28,3%</b>	<b>14.211,0</b>	<b>47,1%</b>	<b>37.242,6</b>	<b>61,4%</b>	<b>14.025,9</b>	<b>73,2%</b>	<b>5.551,1</b>	<b>96,0%</b>	<b>80.147,7</b>	<b>54,2%</b>
RENTA VARIABLE	6.176,5	19,1%	6.237,0	20,7%	11.128,8	18,4%	1.820,7	9,5%	54,1	0,9%	25.417,1	17,1%
Acciones	5.298,9	16,4%	5.304,7	17,6%	9.196,8	15,2%	1.516,4	7,9%	54,1	0,9%	21.370,9	14,4%
Fondos de Inversión y FICE	877,6	2,7%	932,3	3,1%	1.932,0	3,2%	304,3	1,6%	-	0,0%	4.046,2	2,7%
RENTA FIJA	2.807,3	8,7%	7.882,3	26,1%	25.931,2	42,7%	12.117,2	63,2%	5.490,2	94,9%	54.228,2	36,8%
Instrumentos Banco Central	311,5	1,0%	872,7	2,9%	2.462,7	4,1%	1.178,5	6,2%	472,8	8,2%	5.298,2	3,6%
Instrumentos Tesorería	591,4	1,8%	1.731,7	5,8%	5.694,7	9,4%	2.371,6	12,4%	1.598,6	27,6%	11.988,0	8,1%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	86,8	0,4%	370,4	1,2%	1.312,9	2,1%	517,7	2,7%	118,6	2,1%	2.406,4	1,7%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	663,6	2,1%	1.740,8	5,8%	7.132,9	11,7%	3.042,8	15,9%	1.529,1	26,5%	14.109,2	9,6%
Bonos Bancarios	563,0	1,7%	1.525,3	5,1%	6.067,9	10,0%	2.415,4	12,5%	1.046,0	18,1%	11.617,6	7,9%
Letras Hipotecarias	108,3	0,3%	315,8	1,0%	1.377,0	2,3%	480,3	2,4%	257,2	4,4%	2.538,6	1,7%
Depósitos a Plazo	468,4	1,4%	1.303,3	4,3%	1.849,1	3,0%	2.085,8	10,9%	466,5	8,0%	6.173,1	4,2%
Fondos Mutuos y de Inversión	5,2	0,0%	7,5	0,0%	39,7	0,1%	11,6	0,1%	0,2	0,0%	64,2	0,0%
Disponible	9,1	0,0%	14,8	0,0%	-5,7	0,0%	13,5	0,1%	1,2	0,0%	32,9	0,0%
DERIVADOS	116,7	0,4%	73,9	0,2%	119,1	0,2%	36,7	0,2%	3,9	0,1%	350,3	0,2%
OTROS NACIONALES	16,6	0,1%	17,8	0,1%	63,5	0,1%	51,3	0,3%	2,9	0,1%	152,1	0,1%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>23.204,2</b>	<b>71,7%</b>	<b>15.894,0</b>	<b>52,9%</b>	<b>23.433,3</b>	<b>38,6%</b>	<b>5.119,7</b>	<b>26,8%</b>	<b>229,7</b>	<b>4,0%</b>	<b>67.880,9</b>	<b>45,8%</b>
RENTA VARIABLE	19.842,3	61,4%	11.722,2	39,0%	12.658,7	20,9%	1.827,5	9,6%	152,4	2,6%	46.203,1	31,2%
Fondos Mutuos	15.188,2	47,0%	9.837,4	32,7%	10.167,7	16,8%	1.217,9	6,4%	7,6	0,1%	36.418,8	24,6%
Otros	4.654,1	14,4%	1.884,8	6,3%	2.491,0	4,1%	609,6	3,2%	144,8	2,5%	9.784,3	6,6%
RENTA FIJA	3.280,5	10,1%	4.117,2	13,7%	10.645,8	17,5%	3.245,9	17,0%	73,2	1,3%	21.362,6	14,4%
DERIVADOS	79,0	0,2%	54,0	0,2%	127,9	0,2%	46,0	0,2%	3,8	0,1%	310,7	0,2%
OTROS EXTRANJEROS	2,4	0,0%	0,6	0,0%	0,9	0,0%	0,3	0,0%	0,3	0,0%	4,5	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>32.321,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>30.105,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>60.675,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>19.145,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.780,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>148.028,6</b>	<b>100,0%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>26.018,8</b>	<b>80,5%</b>	<b>17.959,2</b>	<b>59,7%</b>	<b>23.787,5</b>	<b>39,3%</b>	<b>3.648,2</b>	<b>19,1%</b>	<b>206,5</b>	<b>3,5%</b>	<b>71.620,2</b>	<b>48,3%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>6.087,8</b>	<b>18,8%</b>	<b>11.999,5</b>	<b>39,8%</b>	<b>36.577,0</b>	<b>60,2%</b>	<b>15.363,1</b>	<b>80,2%</b>	<b>5.563,4</b>	<b>96,2%</b>	<b>75.590,8</b>	<b>51,2%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>195,7</b>	<b>0,6%</b>	<b>127,9</b>	<b>0,4%</b>	<b>247,0</b>	<b>0,4%</b>	<b>82,7</b>	<b>0,4%</b>	<b>7,7</b>	<b>0,2%</b>	<b>661,0</b>	<b>0,4%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>19,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>18,4</b>	<b>0,1%</b>	<b>64,4</b>	<b>0,1%</b>	<b>51,6</b>	<b>0,3%</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1%</b>	<b>156,6</b>	<b>0,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>32.321,3</b>	<b>100%</b>	<b>30.105</b>	<b>100%</b>	<b>60.675,9</b>	<b>100%</b>	<b>19.145,6</b>	<b>100%</b>	<b>5.780,8</b>	<b>100%</b>	<b>148.028,6</b>	<b>100%</b>

Nota 1: Valor del dólar al 31 de marzo de 2011 (\$482,08).

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 Derivados.



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

Al 31 de marzo de 2011 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 21.371 millones, equivalente a 14,4% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de marzo de 2010 alcanzaba a US\$ 18.465 millones, registrándose un aumento de 15,7% 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.

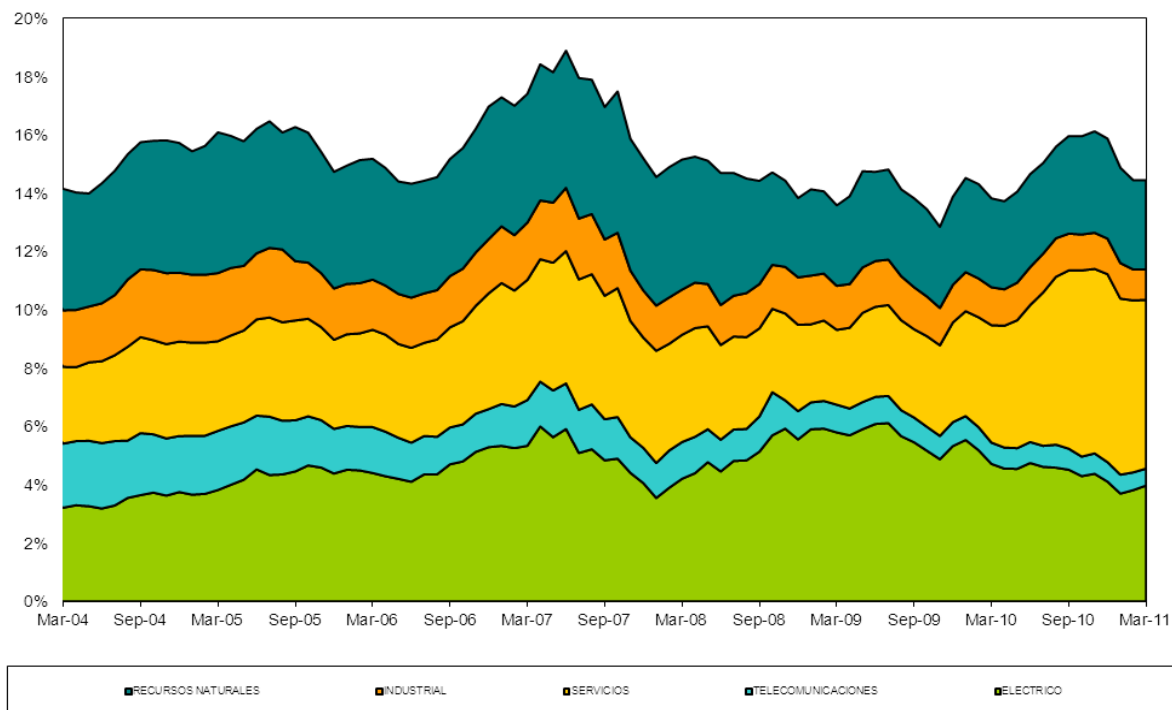
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE MARZO DE 2011

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	1.482,5	1.304,7	2.714,4	381,7	7,1	5.890,4	4,0%
TELECOMUNICACIONES	221,6	248,6	319,5	59,4	1,2	850,3	0,6%
SERVICIOS	2.273,2	2.324,5	3.269,2	661,1	32,9	8.560,9	5,8%
INDUSTRIAL	381,3	403,1	669,5	85,2	0,6	1.539,7	1,0%
RECURSOS NATURALES	940,3	1.023,8	2.224,2	329,0	12,3	4.529,6	3,0%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>5.298,9</b>	<b>5.304,7</b>	<b>9.196,8</b>	<b>1.516,4</b>	<b>54,1</b>	<b>21.370,9</b>	<b>14,4%</b>
<b>% DE CADA FONDO</b>	<b>16,4%</b>	<b>17,6%</b>	<b>15,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>0,9%</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 31 de marzo de 2011, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 67.881 millones, equivalente a 45,8% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de marzo de 2010, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 62.151 millones, lo que significa un aumento de 9,2% 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, AL 31 DE MARZO DE 2011

Instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL	
	Más riesgoso	Riesgoso	Intermedio	Conservador	Más conservador	MMUS\$	% Inv. Ext.
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	15.188,2	9.837,4	10.167,7	1.217,9	7,6	36.418,8	53,7%
Títulos de Índices							
Accionarios	3.916,7	1.426,1	1.997,4	522,2	143,7	8.006,1	11,8%
Cuotas Fondos Inversión							
Nacionales	678,4	409,4	461,3	80,0	-	1.629,1	2,4%
Acciones Extranjeras y ADR	54,4	48,9	32,3	7,4	1,1	144,1	0,2%
Fondos de Inversión							
Extranjeros	4,6	0,4	-	-	-	5,0	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>19.842,3</b>	<b>11.722,2</b>	<b>12.658,7</b>	<b>1.827,5</b>	<b>152,4</b>	<b>46.203,1</b>	<b>68,1%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	3.105,1	3.927,5	9.886,5	3.009,1	-	19.928,2	29,4%
Cuotas Fondos Inversión							
Nacionales	49,6	98,3	512,9	150,3	-	811,1	1,2%
Bonos de Empresas	12,6	24,1	159,0	57,1	32,8	285,6	0,4%
Cuotas Fondos Mutuos							
Nacionales	7,1	17,2	60,4	9,1	3,0	96,8	0,1%
Bonos de Gobierno	32,0	14,4	17,3	14,0	25,8	103,5	0,2%
Bonos Bancos							
Internacionales	0,0	-	-	0,0	-	0,0	0,0%
Disponible	74,1	35,7	9,7	6,3	11,6	137,4	0,2%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>3.280,5</b>	<b>4.117,2</b>	<b>10.645,8</b>	<b>3.245,9</b>	<b>73,2</b>	<b>21.362,6</b>	<b>31,5%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>81,4</b>	<b>54,6</b>	<b>128,8</b>	<b>46,3</b>	<b>4,1</b>	<b>315,2</b>	<b>0,4%</b>
<b>Total General</b>	<b>23.204,2</b>	<b>15.894,0</b>	<b>23.433,3</b>	<b>5.119,7</b>	<b>229,7</b>	<b>67.880,9</b>	<b>100%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 31 de marzo de 2011.

### Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 31 DE MARZO DE 2011

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
Norteamérica	24,0%	25,6%	28,9%	40,3%	68,9%	27,5%
Europa	6,1%	8,3%	11,2%	13,5%	3,7%	8,9%
Asia Pacífico	7,3%	6,8%	5,5%	4,3%	0,0%	6,3%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>37,4%</b>	<b>40,7%</b>	<b>45,6%</b>	<b>58,1%</b>	<b>72,6%</b>	<b>42,7%</b>
Asia Emergente	29,1%	27,4%	22,6%	14,8%	0,0%	25,3%
Latinoamérica	20,6%	18,9%	17,1%	14,3%	27,4%	18,6%
Europa Emergente	8,8%	8,6%	9,8%	7,9%	0,0%	9,0%
Medio Oriente y África	1,6%	0,9%	1,6%	1,3%	0,0%	1,4%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>60,1%</b>	<b>55,8%</b>	<b>51,1%</b>	<b>38,3%</b>	<b>27,4%</b>	<b>54,3%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,6%</b>	<b>0,0%</b>	<b>3,0%</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, AL 31 DE MARZO DE 2011

