

# INFORME

.....

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

Marzo de 2014

Santiago, 04 de abril de 2014

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 89.144.497 millones al 31 de marzo de 2014. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 9.395.453 millones, equivalente al 11,8% (variación real 8,3%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

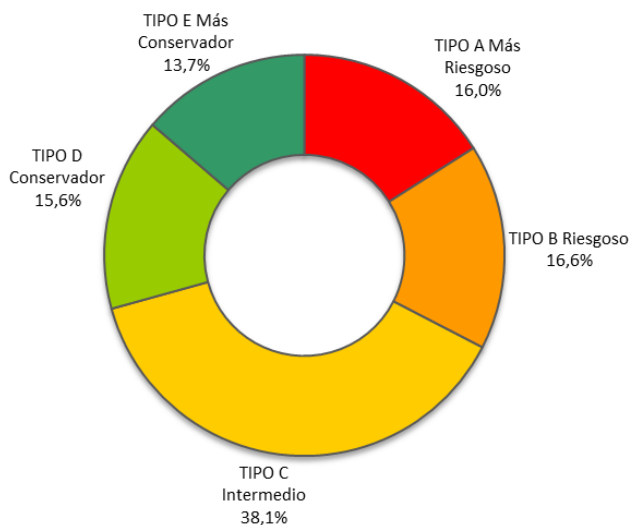
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MARZO DE 2014

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	3.264.804	3.163.639	6.990.372	3.096.394	2.302.346	18.817.555	9,0
CUPRUM	3.664.330	2.790.303	6.147.162	2.319.454	3.635.159	18.556.408	13,0
HABITAT	3.526.707	4.080.140	8.860.528	3.290.467	3.518.457	23.276.299	12,3
MODELO	181.312	458.211	249.019	103.489	189.745	1.181.776	82,5
PLANVITAL	284.407	354.028	1.078.691	525.346	171.382	2.413.854	8,2
PROVIDA	3.329.826	3.947.637	10.668.012	4.570.743	2.382.387	24.898.605	10,9
<b>TOTAL</b>	<b>14.251.386</b>	<b>14.793.958</b>	<b>33.993.784</b>	<b>13.905.893</b>	<b>12.199.476</b>	<b>89.144.497</b>	<b>11,8</b>
<b>Variación total 12 meses (%)</b>	<b>-4,8</b>	<b>1,7</b>	<b>9,3</b>	<b>17,0</b>	<b>68,4</b>	<b>11,8</b>	

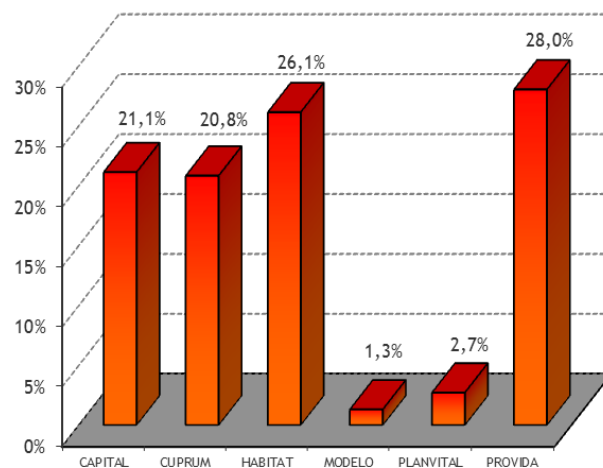
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

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



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

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



- De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A - Más riesgoso deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B - Riesgoso, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C - Intermedio, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D - Conservador, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E - Más conservador.
- El valor de los Fondos de Pensiones en millones de dólares para el mes de marzo 2014 es de US\$161.925, el cual se desagrega de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$25.887, Fondo Tipo B US\$26.872, Fondo Tipo C US\$61.747, Fondo Tipo D US\$25.259 y Fondo Tipo E US\$22.160. Valor del dólar al 31 de marzo de 2014 (\$550,53).

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

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

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>4</sup> Sep 2002 - Mar 2014
Tipo A - Más riesgoso	-0,70	5,57	0,50	6,78
Tipo B – Riesgoso	-0,23	4,08	0,80	5,68
Tipo C – Intermedio	0,06	5,32	2,21	5,19
Tipo D - Conservador	0,33	6,42	3,30	4,79
Tipo E - Más conservador	0,72	6,25	4,36	4,08

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

- La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en el extranjero, el cual fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva que presentaron las inversiones en acciones locales y títulos de deuda nacional. Al respecto, a pesar que durante este mes se observaron resultados mixtos en los principales mercados internacionales, estas inversiones se vieron impactadas por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Para ello, considérese el retorno en dólares del índice MSCI World y MSCI Emergente, que presentaron una disminución de 0,12%<sup>5</sup> y un aumento de 2,25%<sup>5</sup> respectivamente, así como la variación mensual de -2,27% del peso respecto al dólar.
- Por su parte, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo C y D se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en acciones locales y títulos de deuda nacional, el cual fue parcialmente contrarrestado por la rentabilidad negativa que presentaron las inversiones en el extranjero. Lo anterior se puede apreciar al considerar como referencia el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, que presentó un aumento de 1,92%<sup>5</sup>
- Finalmente, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo E se explica por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional.

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

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

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

## Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo

EN PORCENTAJE, MARZO DE 2014

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	0,35	0,36	0,32	0,13	0,03
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	0,04	0,04	0,04	0,01	0,00
Renta fija nacional	0,10	0,22	0,47	0,53	0,63
Intermediación financiera nacional	0,00	0,01	0,01	0,01	0,02
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>0,49</b>	<b>0,63</b>	<b>0,84</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>
Renta Variable Extranjera	-1,01	-0,70	-0,65	-0,30	0,00
Deuda Extranjera	-0,18	-0,16	-0,13	-0,05	0,04
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>-1,19</b>	<b>-0,86</b>	<b>-0,78</b>	<b>-0,35</b>	<b>0,04</b>
<b>Total</b>	<b>-0,70</b>	<b>-0,23</b>	<b>0,06</b>	<b>0,33</b>	<b>0,72</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 marzo de 2014 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Mar 2014
CAPITAL	-0,74	5,09	0,20	6,75
CUPRUM	-0,73	5,84	0,76	6,77
HABITAT	-0,67	5,69	0,72	6,86
MODELO <sup>7</sup>	-0,52	6,10	0,96	-
PLANVITAL	-0,78	6,40	1,03	6,50
PROVIDA	-0,69	5,51	0,20	6,77
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-0,70</b>	<b>5,57</b>	<b>0,50</b>	<b>6,78</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Mar 2014
CAPITAL	-0,26	3,65	0,51	5,71
CUPRUM	-0,24	4,27	1,06	5,83
HABITAT	-0,15	4,13	1,01	5,79
MODELO <sup>7</sup>	-0,20	4,27	1,20	-
PLANVITAL	-0,36	4,65	1,22	5,72
PROVIDA	-0,28	4,16	0,55	5,43
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>-0,23</b>	<b>4,08</b>	<b>0,80</b>	<b>5,68</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>6</sup> Sep 2002 - Mar 2014	Promedio anual Jun 1981 – Mar 2014
CAPITAL	0,01	4,76	1,90	4,96	8,37
CUPRUM	0,12	5,76	2,39	5,50	8,82
HABITAT	0,13	5,22	2,54	5,48	8,71
MODELO <sup>7</sup>	-0,04	4,92	2,57	-	-
PLANVITAL	-0,09	5,29	2,35	5,27	8,79
PROVIDA	0,02	5,53	2,02	4,92	8,38
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>0,06</b>	<b>5,32</b>	<b>2,21</b>	<b>5,19</b>	<b>8,55</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 2014.

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - Mar 2014
CAPITAL	0,32	5,91	2,91	4,76
CUPRUM	0,33	6,67	3,29	5,02
HABITAT	0,44	6,41	3,71	5,04
MODELO <sup>10</sup>	0,29	6,27	3,74	-
PLANVITAL	0,19	6,36	3,34	4,51
PROVIDA	0,29	6,65	3,28	4,54
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>0,33</b>	<b>6,42</b>	<b>3,30</b>	<b>4,79</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014	Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002 - Mar 2014	Promedio anual May 2000 – Mar 2014
CAPITAL	0,68	5,99	4,17	4,18	4,96
CUPRUM	0,67	6,39	4,25	4,12	5,38
HABITAT	0,78	6,19	4,66	4,26	5,34
MODELO <sup>10</sup>	0,62	5,26	4,26	-	-
PLANVITAL	0,69	6,15	4,04	3,42	4,53
PROVIDA	0,74	6,49	4,29	3,69	4,75
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>0,72</b>	<b>6,25</b>	<b>4,36</b>	<b>4,08</b>	<b>5,16</b>

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

<sup>10</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>11</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 febrero de 2014.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre abril de 2013 y marzo de 2014 se observa que la volatilidad de los distintos Tipos de Fondos va aumentando en la medida que los Fondos de Pensiones presentan mayores niveles de inversión en renta variable. Es así como el Fondo Tipo A registró una volatilidad de 7,12% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 1,07%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 4,08% (Fondo Tipo B) y 6,42% (Fondo Tipo D).

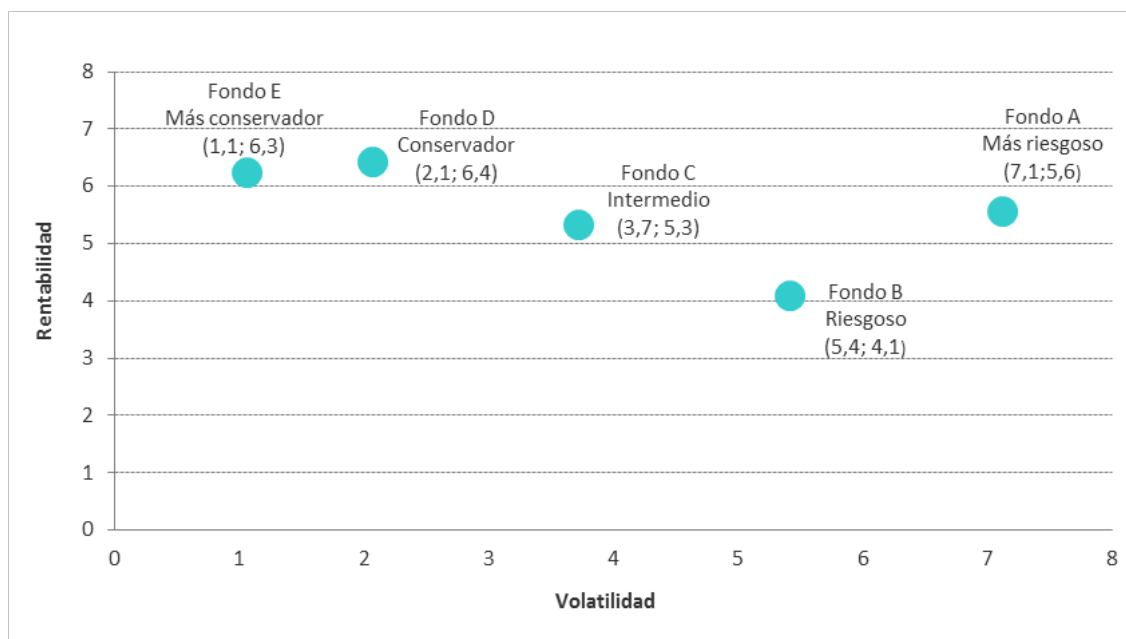
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, ABRIL 2013 – MARZO 2014

AFP	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	5,09	7,17	3,65	5,40	4,76	3,72	5,91	2,09	5,99	1,06
Cuprum	5,84	7,20	4,27	5,44	5,76	3,78	6,67	2,10	6,39	1,10
Habitat	5,69	7,06	4,13	5,36	5,22	3,66	6,41	2,05	6,19	1,11
Modelo	6,10	7,48	4,27	5,61	4,92	3,83	6,27	2,02	5,26	0,94
Planvital	6,40	7,20	4,65	5,41	5,29	3,63	6,36	2,02	6,15	1,05
Provida	5,51	7,08	4,16	5,47	5,53	3,77	6,65	2,15	6,49	1,17
<b>Sistema</b>	<b>5,57</b>	<b>7,12</b>	<b>4,08</b>	<b>5,41</b>	<b>5,32</b>	<b>3,72</b>	<b>6,42</b>	<b>2,07</b>	<b>6,25</b>	<b>1,07</b>

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

EN PORCENTAJE ANUAL, ABRIL 2013 – MARZO 2014



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

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

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

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

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

Fondo de Pensiones	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011– Mar 2014
Tipo A - Más riesgoso	-0,29	8,97	3,55
Tipo B – Riesgoso	0,19	7,44	3,86
Tipo C – Intermedio	0,48	8,72	5,31
Tipo D - Conservador	0,76	9,85	6,44
Tipo E - Más conservador	1,14	9,68	7,53

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 marzo de 2014 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011 – Mar 2014
CAPITAL	-0,32	8,48	3,24
CUPRUM	-0,31	9,26	3,82
HABITAT	-0,25	9,10	3,78
MODELO	-0,10	9,52	4,02
PLANVITAL	-0,37	9,83	4,10
PROVIDA	-0,27	8,92	3,24
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>14</sup>	-0,29	8,97	3,55

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 febrero de 2014.



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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 – Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011 – Mar 2014
CAPITAL	0,16	7,00	3,56
CUPRUM	0,17	7,63	4,13
HABITAT	0,27	7,49	4,07
MODELO	0,21	7,63	4,28
PLANVITAL	0,06	8,03	4,30
PROVIDA	0,14	7,52	3,61
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,19</b>	<b>7,44</b>	<b>3,86</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C -Intermedio	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 – Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011 – Mar 2014
CAPITAL	0,43	8,13	5,00
CUPRUM	0,54	9,17	5,50
HABITAT	0,55	8,61	5,65
MODELO	0,38	8,31	5,68
PLANVITAL	0,33	8,69	5,46
PROVIDA	0,44	8,94	5,12
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,48</b>	<b>8,72</b>	<b>5,31</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 – Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011 – Mar 2014
CAPITAL	0,74	9,32	6,03
CUPRUM	0,76	10,11	6,42
HABITAT	0,86	9,84	6,86
MODELO	0,71	9,69	6,89
PLANVITAL	0,61	9,79	6,48
PROVIDA	0,71	10,09	6,42
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>0,76</b>	<b>9,85</b>	<b>6,44</b>

<sup>15</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 febrero de 2014.

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Marzo 2014	Últimos 12 meses Abr 2013 –Mar 2014	Promedio anual últimos 36 meses Abr 2011 – Mar 2014
CAPITAL	1,10	9,41	7,33
CUPRUM	1,09	9,82	7,42
HABITAT	1,20	9,62	7,84
MODELO	1,04	8,66	7,42
PLANVITAL	1,11	9,57	7,20
PROVIDA	1,16	9,92	7,46
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>16</sup></b>	<b>1,14</b>	<b>9,68</b>	<b>7,53</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 febrero de 2014.

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

	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>3.523.312</b>	<b>24,7%</b>	<b>6.475.891</b>	<b>43,8%</b>	<b>20.634.878</b>	<b>60,8%</b>	<b>10.236.671</b>	<b>73,7%</b>	<b>11.472.233</b>	<b>94,0%</b>	<b>52.342.985</b>	<b>58,7%</b>
RENTA VARIABLE	2.261.390	15,9%	2.503.753	16,9%	4.527.042	13,4%	743.565	5,3%	96.388	0,8%	10.132.138	11,4%
Acciones	1.879.236	13,2%	2.099.513	14,2%	3.691.675	10,9%	617.029	4,4%	96.388	0,8%	8.383.841	9,4%
Fondos de Inversión, FICE y Otros	382.154	2,7%	404.240	2,7%	835.367	2,5%	126.536	0,9%	0	0,0%	1.748.297	2,0%
RENTA FIJA	1.272.780	8,9%	3.974.350	26,9%	16.071.351	47,3%	9.485.310	68,4%	11.360.284	93,1%	42.164.075	47,3%
Instrumentos Banco Central	149.937	1,1%	626.367	4,2%	2.398.337	7,1%	1.666.984	12,0%	2.421.664	19,9%	7.263.289	8,1%
Instrumentos Tesorería	234.293	1,6%	1.049.355	7,1%	4.328.035	12,7%	2.579.334	18,6%	2.793.254	22,9%	10.984.271	12,3%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	23.085	0,2%	55.572	0,4%	255.924	0,8%	132.190	1,0%	50.006	0,4%	516.777	0,6%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	245.588	1,7%	698.280	4,7%	3.070.815	9,0%	1.441.115	10,4%	1.222.970	10,0%	6.678.768	7,5%
Bonos Bancarios	372.186	2,6%	888.007	6,0%	3.823.727	11,3%	2.054.139	14,8%	1.935.847	15,9%	9.073.906	10,2%
Letras Hipotecarias	28.618	0,2%	87.185	0,6%	407.030	1,2%	135.508	1,0%	94.440	0,8%	752.781	0,8%
Depósitos a Plazo	205.546	1,4%	556.250	3,8%	1.740.482	5,1%	1.447.899	10,4%	2.799.245	22,9%	6.749.422	7,6%
Fondos Mutuos y de Inversión	6.044	0,0%	10.009	0,1%	40.598	0,1%	12.576	0,1%	5.632	0,0%	74.859	0,1%
Disponible	7.483	0,1%	3.325	0,0%	6.403	0,0%	15.565	0,1%	37.226	0,3%	70.002	0,1%
DERIVADOS	-12.374	-0,1%	-5.189	-0%	16.249	0,0%	3.983	0,0%	13.736	0,1%	16.405	0,0%
OTROS NACIONALES	1.516	0,0%	2.977	0,0%	20.236	0,1%	3.813	0,0%	1.825	0,0%	30.367	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>10.728.074</b>	<b>75,3%</b>	<b>8.318.067</b>	<b>56,2%</b>	<b>13.358.906</b>	<b>39,2%</b>	<b>3.669.222</b>	<b>26,3%</b>	<b>727.243</b>	<b>6,0%</b>	<b>36.801.512</b>	<b>41,3%</b>
RENTA VARIABLE	8.917.811	62,6%	6.140.679	41,5%	8.385.401	24,6%	1.851.098	13,3%	335.002	2,8%	25.629.991	28,8%
Fondos Mutuos	6.352.079	44,6%	4.340.864	29,3%	5.178.558	15,2%	958.770	6,9%	7.254	0,1%	16.837.525	18,9%
Otros	2.565.732	18,0%	1.799.815	12,2%	3.206.843	9,4%	892.328	6,4%	327.748	2,7%	8.792.466	9,9%
RENTA FIJA	1.804.615	12,7%	2.174.535	14,7%	4.960.446	14,6%	1.813.917	13,0%	391.248	3,2%	11.144.761	12,5%
DERIVADOS	5.297	0,0%	2.437	0,0%	12.309	0,0%	3.939	0,0%	993	0,0%	24.975	0,0%
OTROS EXTRANJEROS	351	0,0%	416	0,0%	750	0,0%	268	0,0%	0	0,0%	1.785	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>14.251.386</b>	<b>100%</b>	<b>14.793.958</b>	<b>100%</b>	<b>33.993.784</b>	<b>100%</b>	<b>13.905.893</b>	<b>100%</b>	<b>12.199.476</b>	<b>100%</b>	<b>89.144.497</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>11.179.201</b>	<b>78,5%</b>	<b>8.644.432</b>	<b>58,4%</b>	<b>12.912.443</b>	<b>38,0%</b>	<b>2.594.663</b>	<b>18,6%</b>	<b>431.390</b>	<b>3,6%</b>	<b>35.762.129</b>	<b>40,1%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>3.077.395</b>	<b>21,6%</b>	<b>6.148.885</b>	<b>41,6%</b>	<b>21.031.797</b>	<b>61,9%</b>	<b>11.299.227</b>	<b>81,4%</b>	<b>11.751.532</b>	<b>96,3%</b>	<b>53.308.836</b>	<b>59,8%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>-7.077</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-2.752</b>	<b>-0%</b>	<b>28.558</b>	<b>0,0%</b>	<b>7.922</b>	<b>0,0%</b>	<b>14.729</b>	<b>0,1%</b>	<b>41.380</b>	<b>0,1%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>1.867</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.393</b>	<b>0,0%</b>	<b>20.986</b>	<b>0,1%</b>	<b>4.081</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.825</b>	<b>0,0%</b>	<b>32.152</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>14.251.386</b>	<b>100%</b>	<b>14.793.958</b>	<b>100%</b>	<b>33.993.784</b>	<b>100%</b>	<b>13.905.893</b>	<b>100%</b>	<b>12.199.476</b>	<b>100%</b>	<b>89.144.497</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 marzo de 2014 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$8.383.841 millones, equivalente a 9,4% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de marzo de 2013 alcanzaba a \$10.369.481 millones, registrándose una disminución nominal de -19,1% (-21,7% 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.

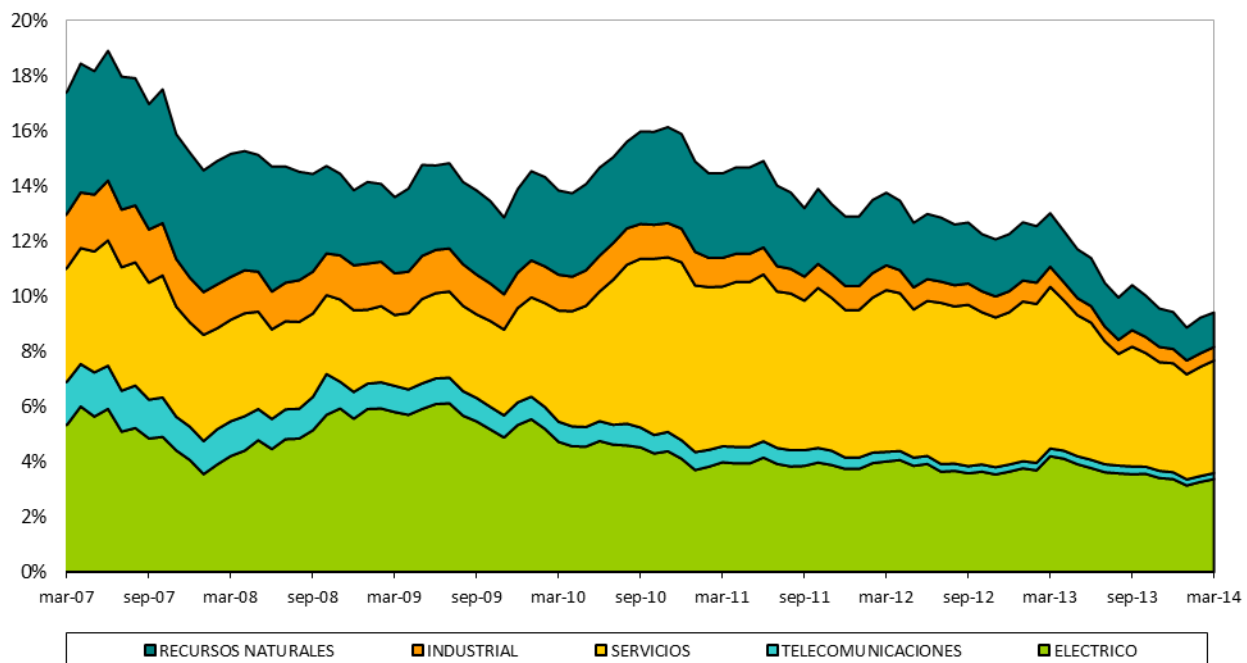
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE MARZO DE 2014

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	707.830	698.089	1.413.106	170.425	11.183	3.000.633	3,4%
TELECOMUNICACIONES	46.920	68.409	54.665	16.788	5.190	191.972	0,2%
SERVICIOS	839.422	956.441	1.444.818	325.856	67.658	3.634.195	4,1%
INDUSTRIAL	90.570	119.468	198.862	25.633	6.726	441.259	0,5%
RECURSOS NATURALES	194.494	257.106	580.224	78.327	5.631	1.115.782	1,3%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>1.879.236</b>	<b>2.099.513</b>	<b>3.691.675</b>	<b>617.029</b>	<b>96.388</b>	<b>8.383.841</b>	<b>9,4%</b>
<b>% DE CADA FONDO</b>	<b>13,2%</b>	<b>14,2%</b>	<b>10,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>9,4%</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 31 de marzo de 2014, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 36.801.512 millones, equivalente a 41,3% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de marzo de 2013, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$31.872.195 millones, lo que significa un aumento nominal de 15,5% (11,9% 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 MARZO DE 2014

Instrumento	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	
	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	6.352.079	4.340.864	5.178.558	958.770	7.254	16.837.525	45,8%
Títulos de Índices Accionarios	2.286.499	1.628.706	2.955.702	857.168	327.541	8.055.616	21,9%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	264.476	155.667	232.328	29.570	0	682.041	1,8%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	679	679	679	0	0	2.037	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	12.471	14.629	18.134	5.590	207	51.031	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	1.607	134	0	0	0	1.741	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>8.917.811</b>	<b>6.140.679</b>	<b>8.385.401</b>	<b>1.851.098</b>	<b>335.002</b>	<b>25.629.991</b>	<b>69,6%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	1.610.392	1.910.423	4.281.338	1.531.561	107.097	9.440.811	25,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	37.210	65.083	258.597	78.552	0	439.442	1,2%
Bonos de Empresas	2.517	8.988	46.434	16.192	9.082	83.213	0,2%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	10.672	21.827	71.027	20.787	27.060	151.373	0,4%
Bonos de Gobierno	82.370	91.536	218.745	128.436	240.881	761.968	2,1%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	1	0	1	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0,0%
Títulos de Índices Renta Fija	0	0	0	0	0	0	0,0%
Disponible	61.454	76.678	84.305	38.388	7.128	267.953	0,7%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>1.804.615</b>	<b>2.174.535</b>	<b>4.960.446</b>	<b>1.813.917</b>	<b>391.248</b>	<b>11.144.761</b>	<b>30,3%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>5.648</b>	<b>2.853</b>	<b>13.059</b>	<b>4.207</b>	<b>993</b>	<b>26.760</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total General</b>	<b>10.728.074</b>	<b>8.318.067</b>	<b>13.358.906</b>	<b>3.669.222</b>	<b>727.243</b>	<b>36.801.512</b>	<b>100%</b>

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

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

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

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	35,3%	34,6%	33,7%	35,7%	72,5%	35,3%
EUROPA	10,2%	10,8%	13,2%	17,7%	15,6%	12,3%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	17,3%	16,9%	16,2%	14,6%	0,1%	16,2%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>62,8%</b>	<b>62,3%</b>	<b>63,1%</b>	<b>68,0%</b>	<b>88,2%</b>	<b>63,8%</b>
ASIA EMERGENTE	18,0%	19,5%	18,1%	10,8%	0,2%	17,3%
LATINOAMERICA	10,4%	10,1%	8,3%	10,9%	10,0%	9,6%
EUROPA EMERGENTE	4,6%	3,4%	4,7%	4,1%	0,5%	4,3%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,6%	0,6%	1,0%	1,2%	0,5%	0,8%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>33,6%</b>	<b>33,6%</b>	<b>32,1%</b>	<b>27,0%</b>	<b>11,2%</b>	<b>32,0%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>3,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,0%</b>	<b>0,6%</b>	<b>4,2%</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 2014

