



# INFORME

.....

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

Julio de 2011

Santiago, 10 de agosto 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\$ 156.432 millones al 31 de julio de 2011. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos aumentó en US\$ 8.702 millones, equivalente a 5,9%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

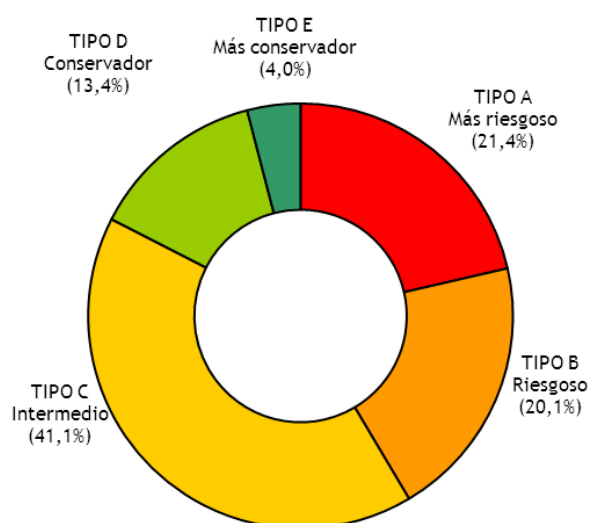
## Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE JULIO DE 2011

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	7.930,0	6.839,6	13.607,6	4.817,8	1.475,3	34.670,3	5,3
CUPRUM	8.417,5	6.438,9	12.008,1	3.422,6	1.508,3	31.795,4	9,3
HABITAT	7.995,2	8.788,2	16.142,5	4.715,2	1.806,2	39.447,3	7,4
MODELO	19,2	44,6	54,5	45,2	15,0	178,5	-
PLANVITAL	673,5	720,7	2.064,6	865,0	131,4	4.455,2	2,4
PROVIDA	8.439,1	8.568,2	20.344,6	7.130,0	1.403,8	45.885,7	2,8
<b>TOTAL</b>	<b>33.474,5</b>	<b>31.400,2</b>	<b>64.221,9</b>	<b>20.995,8</b>	<b>6.340,0</b>	<b>156.432,4</b>	<b>5,9</b>
Variación total 12 meses (%)	6,3	4,0	4,0	13,1	10,0	5,9	

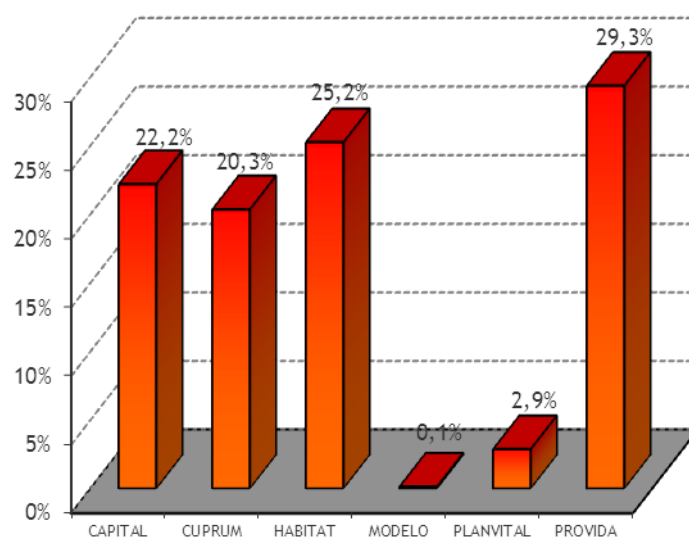
## Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

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



## Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

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



<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 - 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 julio de 2011

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

Fondo de Pensiones	Julio de 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>3</sup> Sep 2002-Jul 2011
Tipo A - Más riesgoso	-2,23	3,24	1,26	8,19
Tipo B - Riesgoso	-1,85	3,19	3,18	6,77
Tipo C - Intermedio	-1,48	2,68	4,07	5,77
Tipo D - Conservador	-0,76	2,59	4,41	4,97
Tipo E - Más conservador	0,37	2,41	4,85	3,78

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 julio de 2011 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable nacional y las inversiones en instrumentos de renta variable y renta fija extranjeras.
- En relación a los instrumentos de renta variable nacional, la inversión en acciones de emisores locales, cuya participación en el portafolio varía desde 16,2% de los activos totales en el Fondo Tipo A hasta 1,7% en el Fondo Tipo E, incidió negativamente en la rentabilidad obtenida por los distintos Fondos de Pensiones. Al respecto, las inversiones en acciones de los sectores servicios, eléctrico y recursos naturales fueron las que más impactaron 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 7,06%<sup>4</sup>.
- Por su parte, la inversión en instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio varía desde 58,2% de los activos totales en el Fondo Tipo A hasta 0,6% en el Fondo Tipo E, incidió negativamente en la rentabilidad obtenida por los distintos Fondos de Pensiones. Al respecto, estos instrumentos se vieron impactados por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas, lo que afectó negativamente las posiciones sin cobertura cambiaria, inclusive a las inversiones de

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

mercados que rentaron positivo, tales como algunos de la región emergente. Considérese el retorno en dólares de los índices MSCI AC World y MSCI Emergente, que presentaron un retorno en dólares de 0,06% y 1,11%, respectivamente.

- La rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo E para el mes de julio de 2011 se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional. Al respecto, destacó la disminución en las tasas de interés de los bonos de la Tesorería General de la República en UF, lo que implicó un aporte positivo a la rentabilidad por la vía de las ganancias de capital.

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, JULIO DE 2011

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	-1,30	-1,34	-1,12	-0,58	-0,12
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,12	-0,10	-0,10	-0,05	0,00
Renta fija nacional	0,03	0,10	0,14	0,16	0,54
Intermediación financiera nacional	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,34</b>	<b>-1,08</b>	<b>-0,46</b>	<b>0,43</b>
Renta Variable Extranjera	-0,78	-0,39	-0,25	-0,14	-0,03
Deuda Extranjera	-0,06	-0,12	-0,15	-0,16	-0,03
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>-0,84</b>	<b>-0,51</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,30</b>	<b>-0,06</b>
<b>Total</b>	<b>-2,23</b>	<b>-1,85</b>	<b>-1,48</b>	<b>-0,76</b>	<b>0,37</b>

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

## 2.2 Rentabilidad del mes de julio 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	Julio 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>5</sup> Sep 2002-Jul 2011
CAPITAL	-2,23	2,77	1,36	8,26
CUPRUM	-2,21	3,09	0,87	8,07
HABITAT	-2,25	3,74	1,90	8,21
MODELO <sup>6</sup>	-2,60	-	-	-
PLANVITAL	-2,15	4,01	2,23	7,65
PROVIDA	-2,23	3,30	0,89	8,28
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>7</sup>	<b>-2,23</b>	<b>3,24</b>	<b>1,26</b>	<b>8,19</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Julio 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>5</sup> Sep 2002-Jul 2011
CAPITAL	-1,81	2,90	3,07	6,94
CUPRUM	-1,89	3,15	2,89	6,86
HABITAT	-1,83	3,43	3,66	6,84
MODELO <sup>6</sup>	-2,13	-	-	-
PLANVITAL	-1,87	3,41	3,43	6,71
PROVIDA	-1,85	3,17	2,97	6,52
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>7</sup>	<b>-1,85</b>	<b>3,19</b>	<b>3,18</b>	<b>6,77</b>

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

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

7 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 junio de 2011.

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Julio 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>8</sup> Sep 2002-Jul 2011	Promedio anual Jun 1981-Jul 2011
CAPITAL	-1,36	2,67	3,93	5,61	8,87
CUPRUM	-1,51	2,36	4,00	6,07	9,29
HABITAT	-1,41	3,18	4,54	6,05	9,17
MODELO <sup>9</sup>	-1,48	-	-	-	-
PLANVITAL	-1,76	2,34	4,03	5,81	9,27
PROVIDA	-1,56	2,52	3,85	5,48	8,86
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>10</sup>	<b>-1,48</b>	<b>2,68</b>	<b>4,07</b>	<b>5,77</b>	<b>9,04</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Julio 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>8</sup> Sep 2002-Jul 2011
CAPITAL	-0,72	2,96	4,81	5,11
CUPRUM	-0,72	2,51	4,37	5,26
HABITAT	-0,73	2,62	4,51	5,17
MODELO <sup>9</sup>	-0,75	-	-	-
PLANVITAL	-0,95	1,68	3,72	4,57
PROVIDA	-0,82	2,48	4,18	4,66
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>10</sup>	<b>-0,76</b>	<b>2,59</b>	<b>4,41</b>	<b>4,97</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Julio 2011	Últimos 12 meses Ago 2010-Jul 2011	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2008-Jul 2011	Promedio anual <sup>8</sup> Sep 2002-Jul 2011	Promedio anual May 2000-Jul 2011
CAPITAL	0,21	3,03	5,73	4,06	5,05
CUPRUM	0,47	1,53	4,51	3,80	5,42
HABITAT	0,36	3,14	4,98	4,00	5,38
MODELO <sup>9</sup>	0,06	-	-	-	-
PLANVITAL	0,16	1,68	3,76	3,06	4,51
PROVIDA	0,45	1,86	4,26	3,29	4,69
Rentabilidad Promedio Sistema <sup>10</sup>	<b>0,37</b>	<b>2,41</b>	<b>4,85</b>	<b>3,78</b>	<b>5,14</b>

<sup>8</sup> Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

<sup>9</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>10</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 junio de 2011.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre agosto de 2010 y julio 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 3,24% y una volatilidad de 8,12%, mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una rentabilidad y volatilidad de 2,41% y 1,91%, respectivamente.

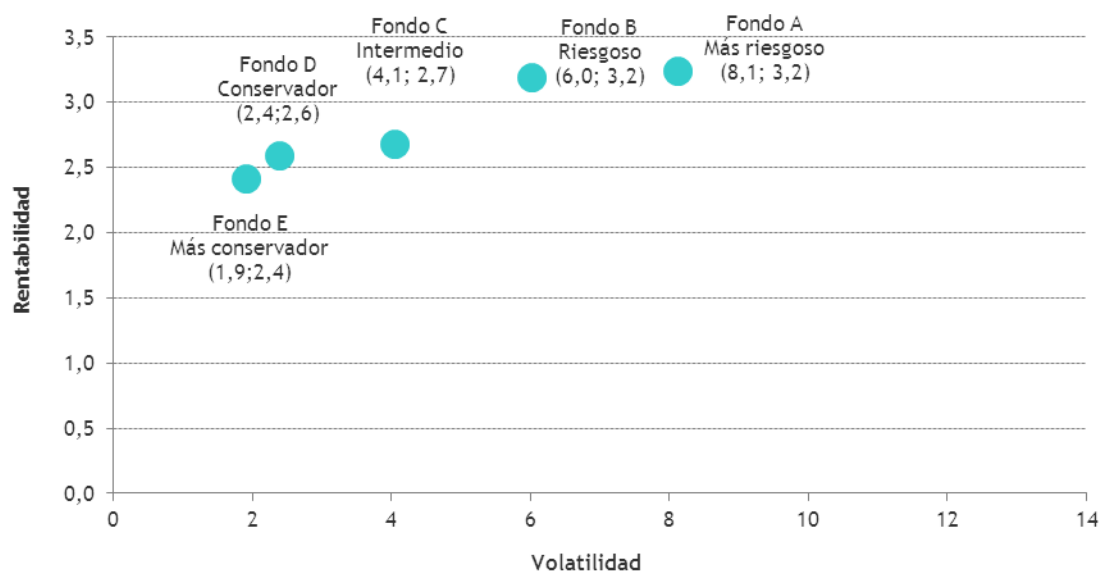
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>11</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2010 - JULIO 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	2,77	8,14	2,90	6,03	2,67	4,08	2,96	2,43	3,03	1,83
Cuprum	3,09	7,95	3,15	5,87	2,36	4,07	2,51	2,42	1,53	2,18
Habitat	3,74	8,30	3,43	6,08	3,18	4,05	2,62	2,43	3,14	2,30
Modelo <sup>12</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Planvital	4,01	8,20	3,41	5,94	2,34	3,96	1,68	2,36	1,68	1,33
Provida	3,30	8,19	3,17	6,12	2,52	4,12	2,48	2,44	1,86	1,88
Sistema	3,24	8,12	3,19	6,02	2,68	4,06	2,59	2,39	2,41	1,91

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

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2010 - JULIO 2011



11 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.

12 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 julio de 2011

	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador		TOTAL	
	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>10.761,9</b>	<b>32,2%</b>	<b>15.854,6</b>	<b>50,4%</b>	<b>42.160,8</b>	<b>65,7%</b>	<b>16.458,7</b>	<b>78,4%</b>	<b>6.155,0</b>	<b>97,2%</b>	<b>91.391,0</b>	<b>58,4%</b>
RENTA VARIABLE	6.310,1	18,8%	6.379,2	20,3%	11.274,7	17,6%	1.889,3	9,0%	108,6	1,7%	25.961,9	16,6%
Acciones	5.435,6	16,2%	5.437,9	17,3%	9.345,6	14,6%	1.596,0	7,6%	108,6	1,7%	21.923,7	14,0%
Fondos de Inversión y FICE	874,5	2,6%	941,3	3,0%	1.929,1	3,0%	293,3	1,4%	-	-	4.038,2	2,6%
RENTA FIJA	4.115,6	12,4%	9.221,6	29,4%	30.568,0	47,6%	14.490,7	69,0%	6.038,2	95,3%	64.434,1	41,2%
Instrumentos Banco Central	561,5	1,7%	1.244,6	4,0%	3.364,7	5,2%	1.873,1	8,9%	618,2	9,8%	7.662,1	4,9%
Instrumentos Tesorería	773,9	2,3%	2.169,8	6,9%	6.953,6	10,8%	2.692,8	12,8%	1.756,5	27,7%	14.346,6	9,2%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	86,3	0,3%	358,9	1,1%	1.350,0	2,1%	516,5	2,5%	119,7	1,9%	2.431,4	1,5%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	711,0	2,1%	1.802,2	5,7%	7.435,6	11,6%	3.181,9	15,1%	1.549,2	24,4%	14.679,9	9,4%
Bonos Bancarios	719,3	2,2%	1.687,1	5,4%	7.110,8	11,1%	3.162,6	15,1%	1.360,1	21,5%	14.039,9	9,0%
Letras Hipotecarias	110,1	0,3%	309,4	1,0%	1.349,6	2,1%	471,6	2,2%	248,6	3,9%	2.489,3	1,6%
Depósitos a Plazo	1.119,5	3,4%	1.624,7	5,2%	2.941,3	4,6%	2.573,5	12,3%	382,1	6,0%	8.641,1	5,5%
Fondos Mutuos y de Inversión	14,3	0,0%	20,7	0,1%	48,9	0,1%	15,5	0,1%	1,0	0,0%	100,4	0,1%
Disponible	19,7	0,1%	4,2	0,0%	13,5	0,0%	3,2	0,0%	2,8	0,1%	43,4	0,0%
DERIVADOS	331,6	1,0%	236,1	0,7%	275,5	0,4%	62,3	0,3%	5,4	0,1%	910,9	0,6%
OTROS NACIONALES	4,6	0,0%	17,7	0,0%	42,6	0,1%	16,4	0,1%	2,8	0,1%	84,1	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>22.712,6</b>	<b>67,8%</b>	<b>15.545,6</b>	<b>49,6%</b>	<b>22.061,1</b>	<b>34,3%</b>	<b>4.537,1</b>	<b>21,6%</b>	<b>185,0</b>	<b>2,8%</b>	<b>65.041,4</b>	<b>41,6%</b>
RENTA VARIABLE	19.487,1	58,2%	11.666,2	37,2%	12.777,8	19,9%	1.922,1	9,1%	42,0	0,6%	45.895,2	29,4%
Fondos Mutuos	14.776,8	44,1%	9.449,4	30,1%	9.417,3	14,7%	1.136,5	5,4%	40,2	0,6%	34.820,2	22,3%
Otros	4.710,3	14,1%	2.216,8	7,1%	3.360,5	5,2%	785,6	3,7%	1,8	0,0%	11.075,0	7,1%
RENTA FIJA	3.126,1	9,3%	3.798,5	12,1%	9.135,8	14,2%	2.575,9	12,3%	141,8	2,2%	18.778,1	12,0%
DERIVADOS	34,8	0,1%	30,6	0,1%	53,3	0,1%	17,9	0,1%	1,2	0,0%	137,8	0,1%
OTROS EXTRANJEROS	64,6	0,2%	50,3	0,2%	94,2	0,1%	21,2	0,1%	-	-	230,3	0,1%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>33.474,5</b>	<b>100%</b>	<b>31.400,2</b>	<b>100%</b>	<b>64.221,9</b>	<b>100%</b>	<b>20.995,8</b>	<b>100%</b>	<b>6.340,0</b>	<b>100%</b>	<b>156.432,4</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>25.797,2</b>	<b>77,0%</b>	<b>18.045,4</b>	<b>57,5%</b>	<b>24.052,5</b>	<b>37,5%</b>	<b>3.811,4</b>	<b>18,1%</b>	<b>150,6</b>	<b>2,3%</b>	<b>71.857,1</b>	<b>46,0%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>7.241,7</b>	<b>21,7%</b>	<b>13.020,1</b>	<b>41,5%</b>	<b>39.703,8</b>	<b>61,8%</b>	<b>17.066,6</b>	<b>81,3%</b>	<b>6.180,0</b>	<b>97,5%</b>	<b>83.212,2</b>	<b>53,2%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>366,4</b>	<b>1,1%</b>	<b>266,7</b>	<b>0,8%</b>	<b>328,8</b>	<b>0,5%</b>	<b>80,2</b>	<b>0,4%</b>	<b>6,6</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.048,7</b>	<b>0,7%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>69,2</b>	<b>0,2%</b>	<b>68,0</b>	<b>0,2%</b>	<b>136,8</b>	<b>0,2%</b>	<b>37,6</b>	<b>0,2%</b>	<b>2,8</b>	<b>0,1%</b>	<b>314,4</b>	<b>0,1%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>33.474,5</b>	<b>100%</b>	<b>31.400,2</b>	<b>100%</b>	<b>64.221,9</b>	<b>100%</b>	<b>20.995,8</b>	<b>100%</b>	<b>6.340,0</b>	<b>100%</b>	<b>156.432,4</b>	<b>100%</b>

Nota 1: Valor del dólar al 31 de julio de 2011 (\$455,91).

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 julio de 2011 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 21.924 millones, equivalente a 14,0% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de julio de 2010 alcanzaba a US\$ 22.174 millones, registrándose una disminución de 1,1% 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.

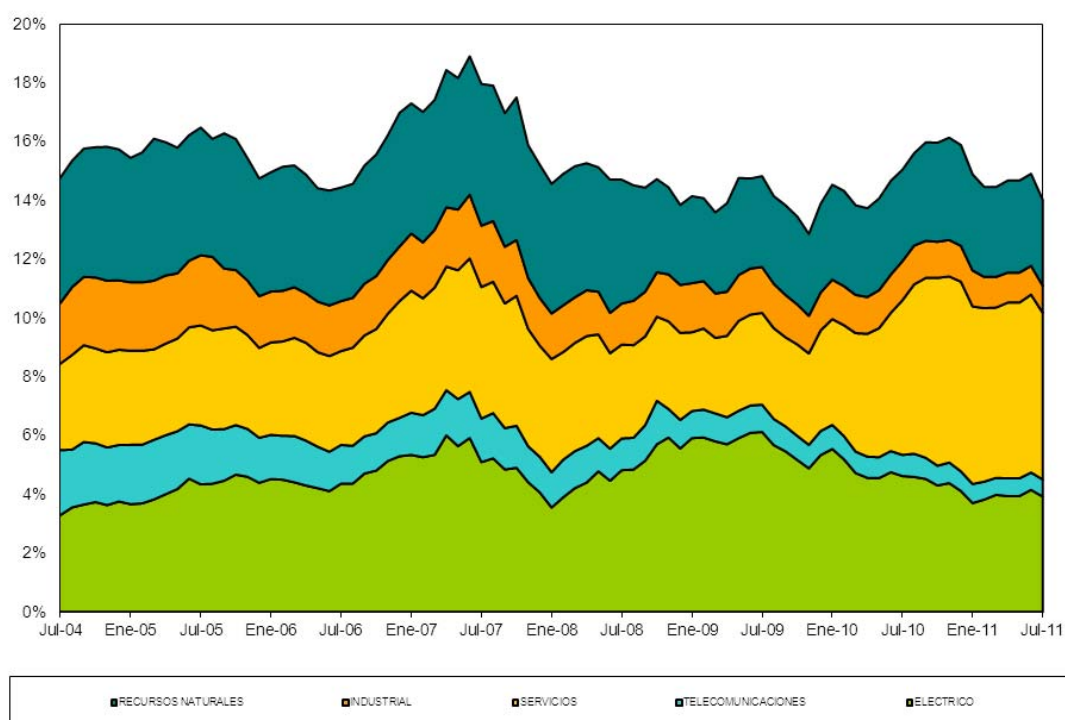
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE JULIO DE 2011

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	1.573,4	1.372,7	2.790,0	382,9	17,7	6.136,7	3,9%
TELECOMUNICACIONES	241,5	278,0	325,9	59,4	3,4	908,2	0,6%
SERVICIOS	2.323,1	2.389,6	3.364,8	728,8	64,8	8.871,1	5,7%
INDUSTRIAL	347,2	378,0	632,8	75,6	1,3	1.434,9	0,9%
RECURSOS NATURALES	950,4	1.019,6	2.232,1	349,3	21,4	4.572,8	2,9%
TOTAL SISTEMA	5.435,6	5.437,9	9.345,6	1.596,0	108,6	21.923,7	14,0%
% DE CADA FONDO	16,2%	17,3%	14,6%	7,6%	1,7%	14,0%	

### 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 julio de 2011, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 65.041 millones, equivalente a 41,6% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de julio de 2010, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 67.811 millones, lo que significa una disminución de 4,1% 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 JULIO DE 2011

Instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL	
	Más riesgoso	Riesgoso	Intermedio	Conservador	Más conservador		
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	14.776,8	9.449,4	9.417,3	1.136,5	40,2	34.820,2	53,5%
Títulos de Indices							
Accionarios	3.965,0	1.749,3	2.839,1	696,6	-	9.250,0	14,2%
Cuotas Fondos Inversión							
Nacionales	690,1	419,5	477,3	80,5	-	1.667,4	2,6%
Acciones Extranjeras y ADR	50,8	47,7	44,1	8,5	1,8	152,9	0,2%
Fondos de Inversión							
Extranjeros	4,4	0,3	-	-	-	4,7	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>19.487,1</b>	<b>11.666,2</b>	<b>12.777,8</b>	<b>1.922,1</b>	<b>42,0</b>	<b>45.895,2</b>	<b>70,5%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	2.734,9	3.398,7	7.756,7	2.177,3	11,2	16.078,8	24,7%
Cuotas Fondos Inversión							
Nacionales	53,9	106,7	553,8	161,4	-	875,8	1,4%
Bonos de Empresas	13,0	25,3	156,9	59,8	31,9	286,9	0,4%
Cuotas Fondos Mutuos							
Nacionales	27,5	49,5	85,2	17,1	5,0	184,3	0,3%
Bonos de Gobierno	78,9	54,0	159,6	48,4	34,6	375,5	0,6%
Bonos Bancos							
Internacionales	0,0	-	-	0,0	-	0,0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	56,6	52,3	122,9	62,9	23,1	317,8	0,5%
Títulos de Indices Renta Fija	0,2	0,2	0,2	0,4	-	1,0	0,0%
Disponible	161,1	111,8	300,5	48,6	36,0	658,0	1,0%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>3.126,1</b>	<b>3.798,5</b>	<b>9.135,8</b>	<b>2.575,9</b>	<b>141,8</b>	<b>18.778,1</b>	<b>28,9%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>99,4</b>	<b>80,9</b>	<b>147,5</b>	<b>39,1</b>	<b>1,2</b>	<b>368,1</b>	<b>0,6%</b>
<b>Total General</b>	<b>22.712,6</b>	<b>15.545,6</b>	<b>22.061,1</b>	<b>4.537,1</b>	<b>185,0</b>	<b>65.041,4</b>	<b>100%</b>

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

### Inversión Extranjera por Zona Geográfica

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

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	25,6%	27,5%	30,0%	39,7%	40,2%	28,5%
EUROPA	4,6%	6,3%	7,7%	9,4%	0,8%	6,4%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	7,2%	7,2%	5,6%	5,5%	0,3%	6,5%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>37,4%</b>	<b>41,0%</b>	<b>43,3%</b>	<b>54,6%</b>	<b>41,3%</b>	<b>41,4%</b>
ASIA EMERGENTE	30,5%	29,1%	25,4%	17,0%	0,0%	27,4%
LATINOAMERICA	19,8%	17,9%	17,2%	15,8%	57,7%	18,3%
EUROPA EMERGENTE	8,3%	7,9%	9,3%	8,0%	0,0%	8,5%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,6%	0,8%	1,8%	1,5%	0,2%	1,5%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>60,2%</b>	<b>55,7%</b>	<b>53,7%</b>	<b>42,3%</b>	<b>57,9%</b>	<b>55,7%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,9%</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 JULIO DE 2011

