



# INFORME

.....

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

Julio de 2015

Santiago, 06 de agosto de 2015

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

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 108.464.214 millones al 31 de julio de 2015. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 12.279.346 millones, equivalente al 12,8% (variación real 8,2%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

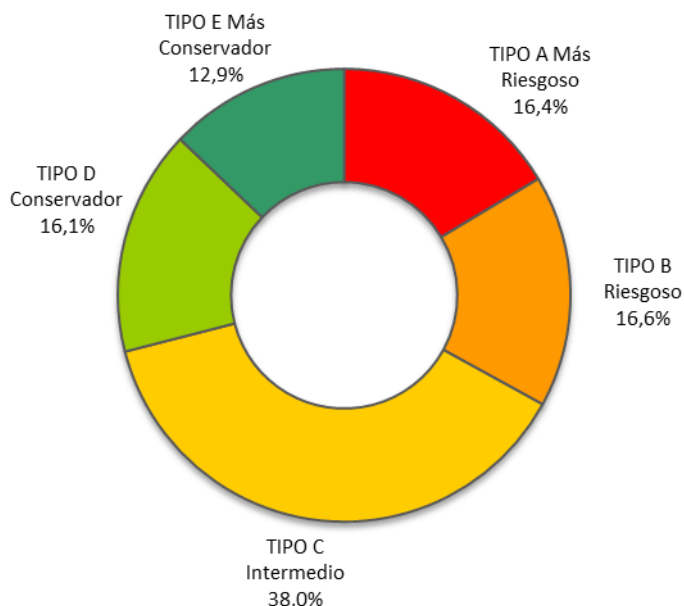
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE JULIO DE 2015

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	3.815.958	3.705.181	8.055.195	3.875.927	2.511.362	21.963.623	9,3
CUPRUM	4.814.888	3.397.615	7.896.329	2.894.106	4.144.964	23.147.902	14,7
HABITAT	4.371.769	4.825.329	10.878.701	4.176.301	3.887.047	28.139.147	12,4
MODELO	316.178	894.883	456.798	160.903	244.876	2.073.638	42,6
PLANVITAL	413.181	475.591	1.296.509	657.307	270.433	3.113.021	20,8
PROVIDA	4.043.803	4.698.373	12.660.296	5.733.717	2.890.694	30.026.883	11,9
<b>TOTAL</b>	<b>17.775.777</b>	<b>17.996.972</b>	<b>41.243.828</b>	<b>17.498.261</b>	<b>13.949.376</b>	<b>108.464.214</b>	<b>12,8</b>
<b>Variación total 12 meses (%)</b>	<b>12,7</b>	<b>12,0</b>	<b>12,5</b>	<b>16,6</b>	<b>10,0</b>	<b>12,8</b>	

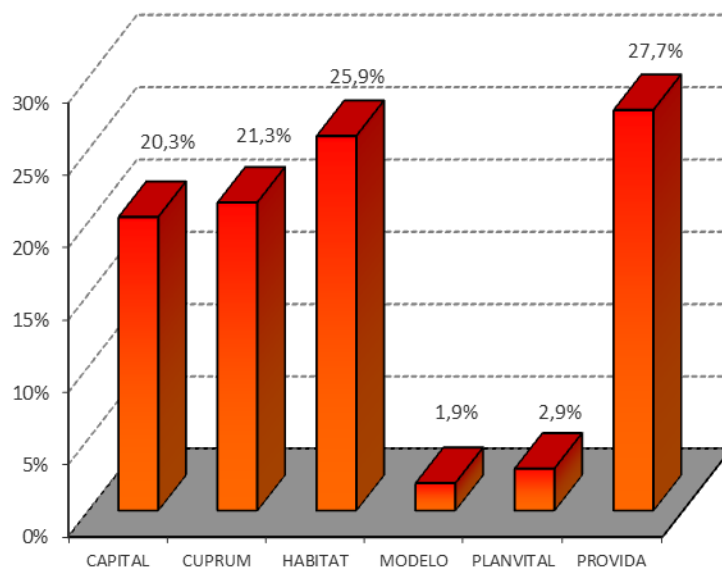
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE JULIO DE 2015



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE JULIO DE 2015



- 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 julio 2015 es de US\$161.359, el cual se desglosa de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$26.444, Fondo Tipo B US\$26.774, Fondo Tipo C US\$61.357, Fondo Tipo D US\$26.032 y Fondo Tipo E US\$20.752. Valor del dólar al 31 de julio de 2015 (\$672,19).

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

### 2.1 Rentabilidad real del mes de julio de 2015

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014–Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012–Jul 2015	Promedio anual <sup>4</sup> Sept 2002 - Jul 2015
Tipo A - Más riesgoso	2,81	6,65	9,41	7,16
Tipo B – Riesgoso	2,15	5,39	7,32	5,97
Tipo C – Intermedio	2,06	5,73	7,10	5,49
Tipo D - Conservador	2,02	5,11	6,27	4,97
Tipo E - Más conservador	1,59	3,47	4,80	4,12

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 se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en el extranjero. 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<sup>5</sup>, que presentó una disminución de 1,76%, así como la variación mensual de 5,93% del peso respecto al dólar. Adicionalmente, la rentabilidad del Fondo Tipo C y D se vio impactado positivamente por el retorno positivo de los instrumentos de deuda nacional.
- La rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en títulos de renta fija nacional. Al respecto, durante este mes se observó una caída en las tasas de interés de los títulos de renta fija local, lo que implicó un aporte positivo a la rentabilidad de estos Fondos por la vía de las ganancias de capital. Tómese como referencia la rentabilidad nominal del índice RASP\_RF, que presentó un aumento de 1,76%.

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, JULIO DE 2015

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	-0,28	-0,29	-0,21	-0,08	-0,02
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,03	-0,03	-0,03	-0,01	0,00
Renta fija nacional	0,10	0,37	0,74	0,94	1,30
Intermediación financiera nacional	0,00	0,00	0,00	0,01	0,03
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,05</b>	<b>0,50</b>	<b>0,86</b>	<b>1,31</b>
Renta Variable Extranjera	2,35	1,48	0,89	0,61	0,21
Deuda Extranjera	0,67	0,62	0,67	0,55	0,07
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>3,02</b>	<b>2,10</b>	<b>1,56</b>	<b>1,16</b>	<b>0,28</b>
<b>Total</b>	<b>2,81</b>	<b>2,15</b>	<b>2,06</b>	<b>2,02</b>	<b>1,59</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 julio de 2015 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 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - Jul 2015
CAPITAL	2,87	6,59	9,26	7,13
CUPRUM	2,77	6,80	9,63	7,17
HABITAT	2,85	6,91	9,48	7,24
MODELO <sup>7</sup>	2,59	5,98	8,86	-
PLANVITAL	2,47	5,29	8,93	6,78
PROVIDA	2,81	6,40	9,30	7,13
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>2,81</b>	<b>6,65</b>	<b>9,41</b>	<b>7,16</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - Jul 2015
CAPITAL	2,13	5,29	7,14	5,99
CUPRUM	2,14	5,59	7,60	6,12
HABITAT	2,19	5,71	7,43	6,08
MODELO <sup>7</sup>	1,95	4,86	6,89	-
PLANVITAL	1,79	4,28	6,96	5,90
PROVIDA	2,19	5,21	7,26	5,73
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>2,15</b>	<b>5,39</b>	<b>7,32</b>	<b>5,97</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015	Promedio anual <sup>6</sup> Sept 2002 - Jul 2015	Promedio anual Jun 1981 –Jul 2015
CAPITAL	2,02	5,45	6,80	5,26	8,35
CUPRUM	2,06	6,11	7,54	5,80	8,81
HABITAT	2,15	6,20	7,26	5,78	8,70
MODELO <sup>7</sup>	1,77	5,02	6,42	-	-
PLANVITAL	1,65	4,45	6,43	5,42	8,71
PROVIDA	2,06	5,43	6,97	5,22	8,36
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>8</sup></b>	<b>2,06</b>	<b>5,73</b>	<b>7,10</b>	<b>5,49</b>	<b>8,54</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 junio de 2015.

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015	Promedio anual <sup>9</sup> Sept 2002 - Jul 2015
CAPITAL	1,95	4,62	5,92	4,91
CUPRUM	2,01	5,39	6,65	5,22
HABITAT	2,08	5,61	6,51	5,24
MODELO <sup>10</sup>	1,66	4,78	5,94	-
PLANVITAL	1,72	4,23	5,84	4,63
PROVIDA	2,08	5,05	6,21	4,73
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>2,02</b>	<b>5,11</b>	<b>6,27</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 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015	Promedio anual <sup>9</sup> Sept 2002 - Jul 2015	Promedio anual May 2000 – Jul 2015
CAPITAL	1,54	3,27	4,65	4,22	4,92
CUPRUM	1,61	3,41	4,92	4,18	5,32
HABITAT	1,70	3,71	4,85	4,32	5,29
MODELO <sup>10</sup>	1,03	3,39	4,28	-	-
PLANVITAL	1,17	2,74	4,40	3,46	4,47
PROVIDA	1,53	3,50	4,77	3,77	4,73
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>11</sup></b>	<b>1,59</b>	<b>3,47</b>	<b>4,80</b>	<b>4,12</b>	<b>5,09</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 junio de 2015.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre agosto de 2014 y julio de 2015, 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 7,51% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 1,69%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 6,65 (Fondo Tipo A) y 3,47% (Fondo Tipo E).

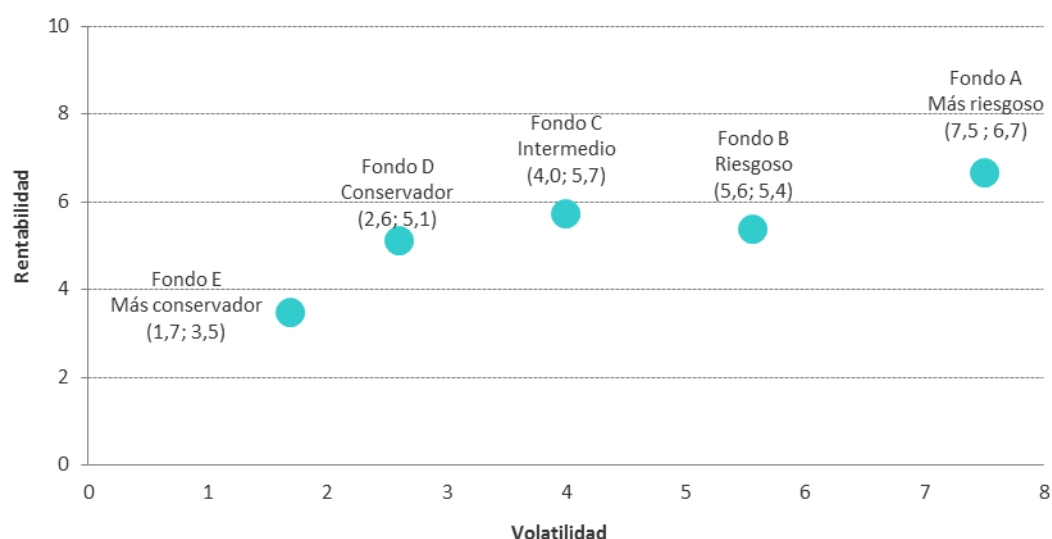
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2014 – JULIO 2015

AFP	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	6,59	7,53	5,29	5,60	5,45	4,01	4,62	2,60	3,27	1,69
Cuprum	6,80	7,52	5,59	5,60	6,11	4,04	5,39	2,65	3,41	1,73
Habitat	6,91	7,47	5,71	5,51	6,20	3,96	5,61	2,60	3,71	1,77
Modelo	5,98	7,61	4,86	5,62	5,02	3,96	4,78	2,46	3,39	1,29
Planvital	5,29	7,19	4,28	5,34	4,45	3,76	4,23	2,44	2,74	1,40
Provida	6,40	7,59	5,21	5,63	5,43	4,07	5,05	2,71	3,50	1,88
<b>Sistema</b>	<b>6,65</b>	<b>7,51</b>	<b>5,39</b>	<b>5,57</b>	<b>5,73</b>	<b>4,00</b>	<b>5,11</b>	<b>2,61</b>	<b>3,47</b>	<b>1,69</b>

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

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2014 – JULIO 2015



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 julio de 2015

La rentabilidad nominal de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de julio de 2015, para los últimos 12 y 36 meses, alcanzó los siguientes valores:

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

Fondo de Pensiones	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
Tipo A - Más riesgoso	3,24	11,19	13,32
Tipo B – Riesgoso	2,57	9,88	11,16
Tipo C – Intermedio	2,48	10,23	10,93
Tipo D - Conservador	2,45	9,58	10,07
Tipo E - Más conservador	2,01	7,88	8,54

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 julio de 2015 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
CAPITAL	3,30	11,13	13,16
CUPRUM	3,19	11,34	13,55
HABITAT	3,28	11,46	13,40
MODELO	3,02	10,49	12,75
PLANVITAL	2,90	9,77	12,82
PROVIDA	3,24	10,93	13,21
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>3,24</b>	<b>11,19</b>	<b>13,32</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 junio de 2015.



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

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Jul 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
CAPITAL	2,55	9,78	10,97
CUPRUM	2,56	10,08	11,44
HABITAT	2,61	10,21	11,27
MODELO	2,38	9,33	10,71
PLANVITAL	2,21	8,72	10,78
PROVIDA	2,61	9,69	11,09
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>2,57</b>	<b>9,88</b>	<b>11,16</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo C -Intermedio	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
CAPITAL	2,44	9,94	10,62
CUPRUM	2,48	10,63	11,39
HABITAT	2,57	10,72	11,10
MODELO	2,20	9,49	10,22
PLANVITAL	2,07	8,89	10,23
PROVIDA	2,48	9,92	10,79
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>2,48</b>	<b>10,23</b>	<b>10,93</b>

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

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
CAPITAL	2,37	9,08	9,70
CUPRUM	2,43	9,88	10,46
HABITAT	2,50	10,11	10,32
MODELO	2,08	9,24	9,73
PLANVITAL	2,14	8,66	9,62
PROVIDA	2,51	9,52	10,01
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>2,45</b>	<b>9,58</b>	<b>10,07</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 junio de 2015.

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

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Julio 2015	Últimos 12 meses Ago 2014 – Jul 2015	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2012 – Jul 2015
CAPITAL	1,96	7,67	8,38
CUPRUM	2,04	7,81	8,67
HABITAT	2,13	8,13	8,60
MODELO	1,45	7,79	8,01
PLANVITAL	1,59	7,12	8,13
PROVIDA	1,95	7,91	8,51
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>16</sup></b>	<b>2,01</b>	<b>7,88</b>	<b>8,54</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 junio de 2015.

## 4. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a julio de 2015

	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>3.200.007</b>	<b>18,0%</b>	<b>7.070.590</b>	<b>39,3%</b>	<b>22.908.144</b>	<b>55,5%</b>	<b>12.354.561</b>	<b>70,5%</b>	<b>12.891.445</b>	<b>92,4%</b>	<b>58.424.747</b>	<b>53,9%</b>
RENTA VARIABLE	2.207.837	12,4%	2.441.707	13,6%	4.505.463	10,9%	699.390	4,0%	121.767	0,9%	9.976.164	9,2%
Acciones	1.837.393	10,3%	2.032.118	11,3%	3.679.635	8,9%	571.719	3,3%	121.767	0,9%	8.242.632	7,6%
Fondos de Inversión, FICE y Otros	370.444	2,1%	409.589	2,3%	825.828	2,0%	127.671	0,7%	0	0,0%	1.733.532	1,6%
RENTA FIJA	1.087.186	6,1%	4.687.945	26,0%	18.469.907	44,8%	11.700.753	66,8%	12.780.419	91,6%	48.726.210	45,0%
Instrumentos Banco Central	79.445	0,5%	645.729	3,6%	2.375.688	5,7%	1.727.343	9,9%	2.238.734	16,0%	7.066.939	6,5%
Instrumentos Tesorería	154.187	0,9%	1.600.702	8,9%	6.459.217	15,6%	4.284.759	24,5%	4.604.279	33,0%	17.103.144	15,8%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	15.462	0,1%	28.524	0,2%	116.413	0,3%	100.029	0,6%	44.172	0,3%	304.600	0,3%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	266.588	1,5%	759.726	4,2%	3.296.438	8,0%	1.550.488	8,8%	1.566.427	11,2%	7.439.667	6,9%
Bonos Bancarios	399.395	2,2%	1.017.609	5,6%	4.199.586	10,2%	2.152.976	12,3%	2.225.328	16,0%	9.994.894	9,2%
Letras Hipotecarias	20.519	0,1%	66.862	0,4%	321.509	0,8%	107.626	0,6%	82.199	0,6%	598.715	0,6%
Depósitos a Plazo	139.611	0,8%	552.014	3,1%	1.631.109	4,0%	1.759.973	10,1%	2.008.503	14,4%	6.091.210	5,6%
Fondos Mutuos y de Inversión	6.624	0,0%	6.900	0,0%	42.228	0,1%	11.410	0,0%	3.732	0,0%	70.894	0,1%
Disponible	5.355	0,0%	9.879	0,0%	27.719	0,1%	6.149	0,0%	7.045	0,1%	56.147	0,0%
DERIVADOS	-96.105	-0,5%	-60.638	-0,3%	-85.592	-0,2%	-47.905	-0,3%	-13.652	-0,1%	-303.892	-0,3%
OTROS NACIONALES	1.089	0,0%	1.576	0,0%	18.366	0,0%	2.323	0,0%	2.911	0,0%	26.265	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>14.575.770</b>	<b>82,0%</b>	<b>10.926.382</b>	<b>60,7%</b>	<b>18.335.684</b>	<b>44,5%</b>	<b>5.143.700</b>	<b>29,5%</b>	<b>1.057.931</b>	<b>7,6%</b>	<b>50.039.467</b>	<b>46,1%</b>
RENTA VARIABLE	11.677.751	65,7%	8.019.286	44,6%	11.183.932	27,1%	2.510.199	14,4%	437.414	3,1%	33.828.582	31,2%
Fondos Mutuos	8.127.876	45,7%	5.524.528	30,7%	7.211.421	17,5%	1.479.063	8,5%	0	0,0%	22.342.888	20,6%
Otros	3.549.875	20,0%	2.494.758	13,9%	3.972.511	9,6%	1.031.136	5,9%	437.414	3,1%	11.485.694	10,6%
RENTA FIJA	2.894.611	16,3%	2.904.784	16,1%	7.161.339	17,4%	2.638.328	15,1%	625.004	4,5%	16.224.066	14,9%
DERIVADOS	3.407	0,0%	2.310	0,0%	-9.722	-0,0%	-4.917	-0,0%	-4.579	-0,0%	-13.501	-0,0%
OTROS EXTRANJEROS	1	0,0%	2	0,0%	135	0,0%	90	0,0%	92	0,0%	320	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>17.775.777</b>	<b>100%</b>	<b>17.996.972</b>	<b>100%</b>	<b>41.243.828</b>	<b>100%</b>	<b>17.498.261</b>	<b>100%</b>	<b>13.949.376</b>	<b>100%</b>	<b>108.464.214</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>13.885.588</b>	<b>78,1%</b>	<b>10.460.993</b>	<b>58,2%</b>	<b>15.689.395</b>	<b>38,0%</b>	<b>3.209.589</b>	<b>18,4%</b>	<b>559.181</b>	<b>4,0%</b>	<b>43.804.746</b>	<b>40,4%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>3.981.797</b>	<b>22,4%</b>	<b>7.592.729</b>	<b>42,1%</b>	<b>25.631.246</b>	<b>62,2%</b>	<b>14.339.081</b>	<b>81,9%</b>	<b>13.405.423</b>	<b>96,1%</b>	<b>64.950.276</b>	<b>59,9%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>-92.698</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-58.328</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-95.314</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-52.822</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-18.231</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-317.393</b>	<b>-0,3%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>1.090</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.578</b>	<b>0,0%</b>	<b>18.501</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.413</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.003</b>	<b>0,0%</b>	<b>26.585</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>17.775.777</b>	<b>100%</b>	<b>17.996.972</b>	<b>100%</b>	<b>41.243.828</b>	<b>100%</b>	<b>17.498.261</b>	<b>100%</b>	<b>13.949.376</b>	<b>100%</b>	<b>108.464.214</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 julio de 2015 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$8.242.632 millones, equivalente a 7,6% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de julio de 2014 alcanzaba a \$8.544.186 millones, registrándose una disminución nominal de 3,5% (-7,5% 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.

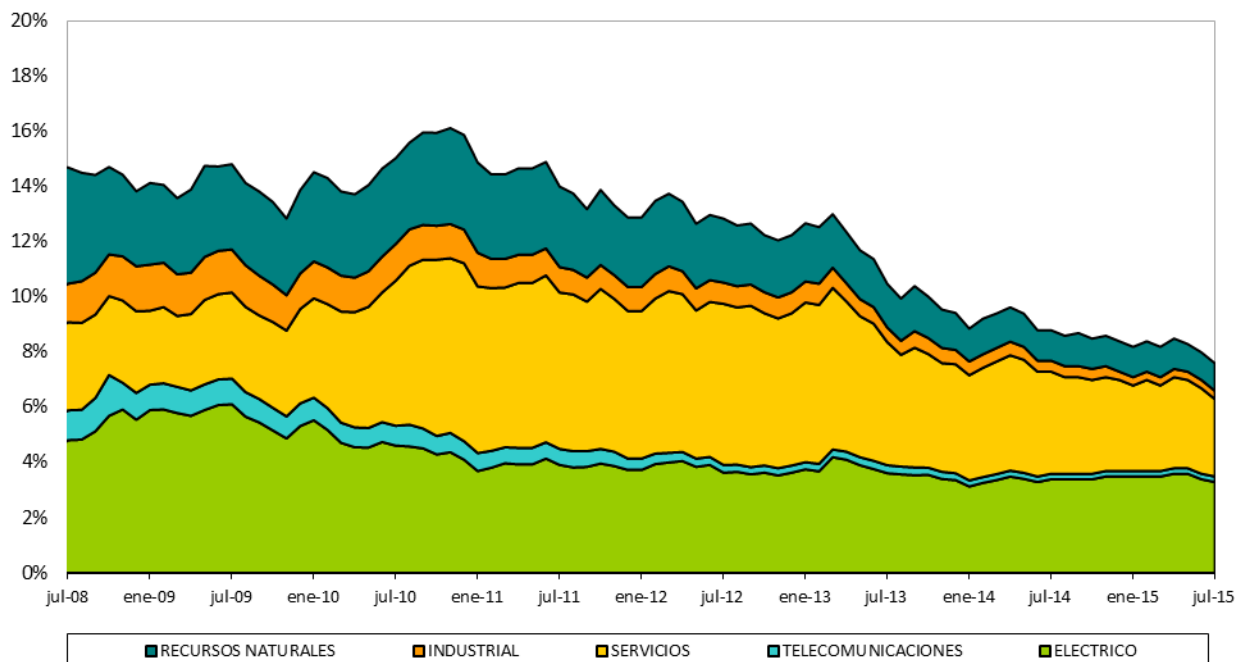
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 31 DE JULIO DE 2015

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	842.604	843.836	1.684.906	189.845	18.611	3.579.802	3,3%
TELECOMUNICACIONES	46.604	68.469	57.964	14.733	7.109	194.880	0,2%
SERVICIOS	694.011	797.260	1.250.785	285.054	77.801	3.104.910	2,8%
INDUSTRIAL	53.398	75.845	145.336	20.781	6.477	301.837	0,3%
RECURSOS NATURALES	200.776	246.708	540.644	61.306	11.769	1.061.204	1,0%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>1.837.393</b>	<b>2.032.118</b>	<b>3.679.635</b>	<b>571.719</b>	<b>121.767</b>	<b>8.242.632</b>	<b>7,6%</b>
<b>% DE CADA FONDO</b>	<b>10,3%</b>	<b>11,3%</b>	<b>8,9%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,9%</b>	<b>7,6%</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 julio de 2015, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 50.039.467 millones, equivalente a 46,1% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de julio de 2014, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$42.329.624 millones, lo que significa un aumento nominal de 18,2% (13,4% 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 JULIO DE 2015

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	8.127.876	5.524.528	7.211.421	1.479.063	0	22.342.888	44,7%
Títulos de Índices Accionarios	3.105.392	2.205.793	3.469.790	932.217	437.168	10.150.360	20,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	436.020	279.950	491.733	97.270	0	1.304.973	2,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	7.099	8.902	10.988	1.649	246	28.884	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	1.364	113	0	0	0	1.477	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>11.677.751</b>	<b>8.019.286</b>	<b>11.183.932</b>	<b>2.510.199</b>	<b>437.414</b>	<b>33.828.582</b>	<b>67,7%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	2.723.241	2.609.220	6.421.942	2.277.630	297.840	14.329.873	28,6%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	35.312	36.957	186.174	57.166	0	315.609	0,6%
Bonos de Empresas	1.543	8.926	25.539	17.459	5.988	59.455	0,1%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	20.598	34.188	98.304	29.350	66.784	249.224	0,5%
Bonos de Gobierno	103.011	189.205	327.309	236.229	240.696	1.096.450	2,2%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0,0%
Títulos de Índices Renta Fija	0	0	212	3.263	0	3.475	0,0%
Disponible	10.906	26.288	101.859	17.231	13.696	169.980	0,3%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>2.894.611</b>	<b>2.904.784</b>	<b>7.161.339</b>	<b>2.638.328</b>	<b>625.004</b>	<b>16.224.066</b>	<b>32,3%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>3.408</b>	<b>2.312</b>	<b>-9.587</b>	<b>-4.827</b>	<b>-4.487</b>	<b>-13.181</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total General</b>	<b>14.575.770</b>	<b>10.926.382</b>	<b>18.335.684</b>	<b>5.143.700</b>	<b>1.057.931</b>	<b>50.039.467</b>	<b>100%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 31 de julio de 2015.

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 31 DE JULIO DE 2015

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	38,3%	34,8%	30,8%	30,6%	51,8%	34,2%
EUROPA	13,7%	13,8%	16,6%	19,9%	21,3%	15,6%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	17,8%	18,3%	17,1%	15,0%	1,0%	17,0%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>69,8%</b>	<b>66,9%</b>	<b>64,5%</b>	<b>65,5%</b>	<b>74,1%</b>	<b>66,8%</b>
ASIA EMERGENTE	21,0%	21,9%	19,1%	13,5%	0,4%	19,3%
LATINOAMERICA	4,8%	5,3%	8,0%	11,6%	22,8%	7,2%
EUROPA EMERGENTE	0,9%	1,3%	2,5%	3,0%	1,3%	1,8%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,5%	0,4%	0,6%	0,8%	0,7%	0,6%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>27,2%</b>	<b>28,9%</b>	<b>30,2%</b>	<b>28,9%</b>	<b>25,2%</b>	<b>28,9%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>4,3%</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 2015

