



# INFORME

.....

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

Febrero de 2011

Santiago, 10 de marzo 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\$ 144.982 millones al 28 de febrero de 2011. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos aumentó en US\$ 14.226 millones, equivalente a 10,9%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

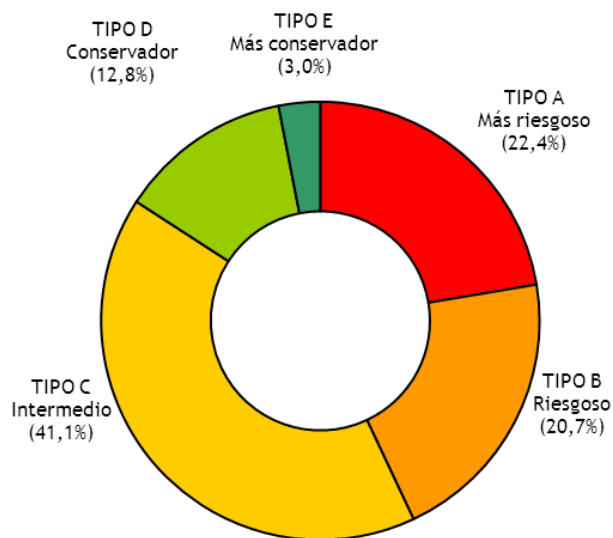
## Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 28 DE FEBRERO DE 2011

| AFP                             | A<br>Más riesgoso | B<br>Riesgoso   | C<br>Intermedio | D<br>Conservador | E<br>Más conservador | TOTAL            | Variación<br>total<br>12 meses (%) |
|---------------------------------|-------------------|-----------------|-----------------|------------------|----------------------|------------------|------------------------------------|
| CAPITAL                         | 7.766,7           | 6.552,7         | 12.648,6        | 4.325,9          | 976,8                | 32.270,7         | 9,6                                |
| CUPRUM                          | 8.065,4           | 6.154,0         | 11.051,1        | 2.912,7          | 997,5                | 29.180,7         | 14,9                               |
| HABITAT                         | 7.646,7           | 8.349,7         | 14.894,9        | 4.175,7          | 1.268,0              | 36.335,0         | 12,3                               |
| MODELO                          | 11,0              | 11,1            | 36,5            | 10,7             | 3,2                  | 72,5             | -                                  |
| PLANVITAL                       | 641,4             | 676,7           | 1.939,2         | 794,8            | 104,2                | 4.156,3          | 6,1                                |
| PROVIDA                         | 8.273,7           | 8.209,2         | 19.078,3        | 6.314,5          | 1.090,7              | 42.966,4         | 8,4                                |
| <b>TOTAL</b>                    | <b>32.404,9</b>   | <b>29.953,4</b> | <b>59.648,6</b> | <b>18.534,3</b>  | <b>4.440,4</b>       | <b>144.981,6</b> | <b>10,9</b>                        |
| Variación total<br>12 meses (%) | 16,1              | 10,6            | 8,2             | 14,8             | -1,3                 | 10,9             |                                    |

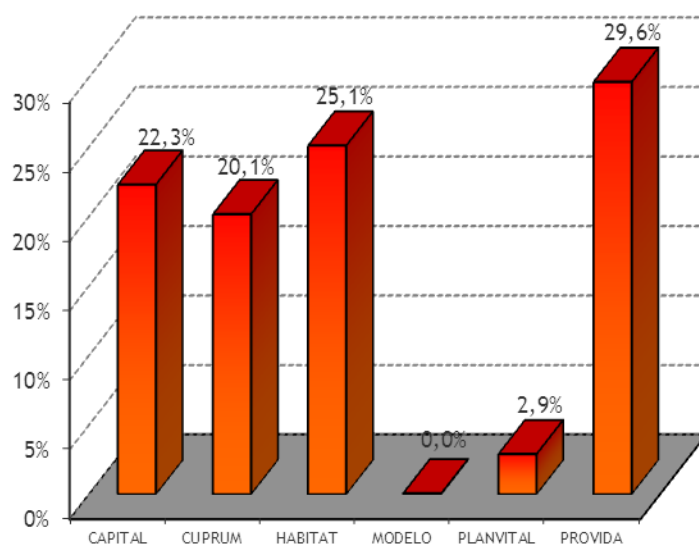
## Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 28 DE FEBRERO DE 2011



## Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 28 DE FEBRERO 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 febrero de 2011

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de febrero 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       | Febrero de 2011 | Últimos 12 meses<br>Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>3</sup><br>Sep 2002-Feb 2011 |
|--------------------------|-----------------|---------------------------------------|---|--|
| Tipo A - Más riesgoso    | -2,54           | 9,83                                  | -0,49   | 8,71   |
| Tipo B - Riesgoso        | -2,06           | 8,70                                  | 1,77  | 7,12   |
| Tipo C - Intermedio      | -1,30           | 6,42                                  | 3,12  | 5,97   |
| Tipo D - Conservador     | -0,18           | 5,22                                  | 3,77  | 5,11   |
| Tipo E - Más conservador | 1,41            | 4,26                                  | 4,04  | 3,77   |

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 febrero de 2011 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable nacionales y extranjeros, cuya participación en el portafolio varía desde 78,3% de los activos totales en el Fondo Tipo A, hasta 18,3% en el Fondo Tipo D.
- Al respecto, la inversión en acciones nacionales incidió negativamente en la rentabilidad obtenida por los distintos Fondos, destacando el aporte negativo de los sectores servicios, recursos naturales y eléctrico. Cabe señalar, que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, presentó una disminución de 6,39%<sup>4</sup>. Por su parte, respecto de la inversión en instrumentos de renta variable extranjeros destacó el retorno negativo del mercado emergente de Asia, lo que se puede apreciar al considerar como referencia la rentabilidad en dólares del índice accionario MSCI de Mercados Asia Emergente que disminuyó un 5,34%<sup>5</sup>.
- La rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo E para el mes de febrero de 2011 se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional. Al respecto, durante este mes se observó una disminución en las

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.

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.

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.

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, FEBRERO DE 2011

| Tipo de Instrumento   | Tipo A<br>Más riesgoso | Tipo B<br>Riesgoso | Tipo C<br>Intermedio | Tipo D<br>Conservador | Tipo E<br>Más conservador |
|---|------------------------|--------------------|----------------------|-----------------------|---------------------------|
| Acciones nacionales   | -1,16                  | -1,23              | -1,08                | -0,54                 | -0,09                     |
| Cuotas de fondos de inversión<br>y fondos mutuos nacionales | -0,15                  | -0,15              | -0,14                | -0,08                 | 0,00                      |
| Renta fija nacional   | 0,12                   | 0,28               | 0,47                 | 0,61                  | 1,35                      |
| Intermediación financiera nacional                          | 0,01                   | 0,02               | 0,01                 | 0,04                  | 0,03                      |
| <b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>                     | <b>-1,18</b>           | <b>-1,08</b>       | <b>-0,74</b>         | <b>0,03</b>           | <b>1,29</b>               |
| Renta Variable Extranjera                                   | -1,35                  | -0,99              | -0,56                | -0,23                 | 0,09                      |
| Deuda Extranjera  | -0,01                  | 0,01               | 0,00                 | 0,02                  | 0,03                      |
| <b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>                    | <b>-1,36</b>           | <b>-0,98</b>       | <b>-0,56</b>         | <b>-0,21</b>          | <b>0,12</b>               |
| <b>Total</b>  | <b>-2,54</b>           | <b>-2,06</b>       | <b>-1,30</b>         | <b>-0,18</b>          | <b>1,41</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 febrero de 2011 por Tipo de Fondo

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

| Fondos de Pensiones<br>Tipo A - Más riesgoso  | Febrero<br>2011 | Últimos 12 meses<br>Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>6</sup><br>Sep 2002-Feb 2011 |
|---|-----------------|---------------------------------------|---|--|
| CAPITAL                                       | -2,78           | 8,51                                  | -0,40   | 8,78   |
| CUPRUM  | -2,59           | 10,52                                 | -0,77   | 8,61   |
| HABITAT                                       | -2,20           | 10,54                                 | 0,29  | 8,70   |
| MODELO <sup>7</sup>                           | -2,68           | -                                     | -   | -  |
| PLANVITAL                                     | -2,83           | 9,76                                  | 0,26  | 8,05   |
| PROVIDA                                       | -2,57           | 9,76                                  | -1,08   | 8,80   |
| Rentabilidad Promedio<br>Sistema <sup>8</sup> | -2,54           | 9,83                                  | -0,49   | 8,71   |

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

| Fondos de Pensiones<br>Tipo B - Riesgoso      | Febrero<br>2011 | Últimos 12 meses<br>Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual<br>últimos 36 meses<br>Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>5</sup><br>Sep 2002-Feb 2011 |
|---|-----------------|---------------------------------------|---|--|
| CAPITAL                                       | -2,28           | 7,68                                  | 1,48  | 7,28   |
| CUPRUM  | -2,03           | 9,31                                  | 1,48  | 7,23   |
| HABITAT                                       | -1,84           | 9,26                                  | 2,53  | 7,19   |
| MODELO <sup>6</sup>                           | -2,24           | -                                     | -   | -  |
| PLANVITAL                                     | -2,32           | 8,11                                  | 2,06  | 7,01   |
| PROVIDA                                       | -2,09           | 8,55                                  | 1,42  | 6,86   |
| Rentabilidad Promedio<br>Sistema <sup>7</sup> | -2,06           | 8,70                                  | 1,77  | 7,12   |

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 enero de 2011.

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

| Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio     | Febrero 2011 | Últimos 12 meses Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual últimos 36 meses Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>9</sup> Sep 2002-Feb 2011 | Promedio anual Jun 1981-Feb 2011 |
|---|--------------|------------------------------------|---|---|----------------------------------|
| CAPITAL                                     | -1,43        | 6,04                               | 2,71  | 5,77  | 8,97                             |
| CUPRUM                                      | -1,28        | 7,36                               | 3,20  | 6,34  | 9,42                             |
| HABITAT                                     | -1,16        | 6,59                               | 3,86  | 6,22  | 9,27                             |
| MODELO <sup>10</sup>                        | -1,52        | -                                  | -   | -   | -                                |
| PLANVITAL                                   | -1,54        | 6,20                               | 3,35  | 6,02  | 9,38                             |
| PROVIDA                                     | -1,30        | 6,00                               | 2,74  | 5,67  | 8,96                             |
| Rentabilidad Promedio Sistema <sup>11</sup> | -1,30        | 6,42                               | 3,12  | 5,97  | 9,14                             |

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

| Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador    | Febrero 2011 | Últimos 12 meses Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual últimos 36 meses Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>8</sup> Sep 2002-Feb 2011 |
|---|--------------|------------------------------------|---|---|
| CAPITAL                                     | -0,27        | 5,66                               | 3,89  | 5,24  |
| CUPRUM                                      | -0,03        | 6,14                               | 3,95  | 5,46  |
| HABITAT                                     | -0,02        | 5,00                               | 4,06  | 5,28  |
| MODELO <sup>9</sup>                         | -0,29        | -                                  | -   | -   |
| PLANVITAL                                   | -0,52        | 4,09                               | 3,44  | 4,72  |
| PROVIDA                                     | -0,24        | 4,77                               | 3,44  | 4,78  |
| Rentabilidad Promedio Sistema <sup>10</sup> | -0,18        | 5,22                               | 3,77  | 5,11  |

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

| Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador | Febrero 2011 | Últimos 12 meses Mar 2010-Feb 2011 | Promedio anual últimos 36 meses Mar 2008-Feb 2011 | Promedio anual <sup>8</sup> Sep 2002-Feb 2011 | Promedio anual May 2000-Feb 2011 |
|--|--------------|------------------------------------|---|---|----------------------------------|
| CAPITAL                                      | 1,51         | 5,15                               | 4,65  | 4,03  | 5,07                             |
| CUPRUM                                       | 1,31         | 4,56                               | 4,03  | 3,91  | 5,58                             |
| HABITAT                                      | 1,57         | 4,01                               | 4,25  | 3,93  | 5,38                             |
| MODELO <sup>9</sup>                          | 0,64         | -                                  | -   | -   | -                                |
| PLANVITAL                                    | 1,06         | 3,49                               | 3,19  | 3,06  | 4,57                             |
| PROVIDA                                      | 1,26         | 3,52                               | 3,35  | 3,30  | 4,75                             |
| Rentabilidad Promedio Sistema <sup>10</sup>  | 1,41         | 4,26                               | 4,04  | 3,77  | 5,18                             |

<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 del mes de enero de 2011.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre marzo de 2010 y febrero 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 9,83% y una volatilidad de 10,06%, mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una rentabilidad y volatilidad de 4,26% y 1,84%, respectivamente.

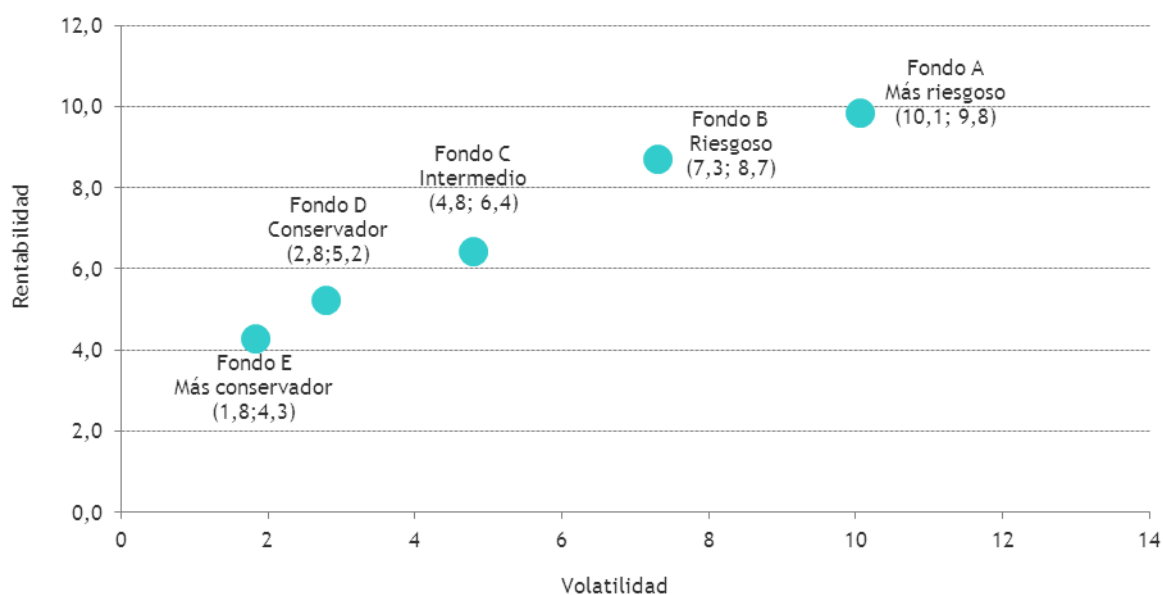
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>12</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, MARZO 2010 - FEBRERO 2011

| AFP                  | A<br>Más riesgoso |             | B<br>Riesgoso |             | C<br>Intermedio |             | D<br>Conservador |             | E<br>Más conservador |             |
|----------------------|-------------------|-------------|---------------|-------------|-----------------|-------------|------------------|-------------|----------------------|-------------|
|                      | Rent.             | Volatilidad | Rent.         | Volatilidad | Rent.           | Volatilidad | Rent.            | Volatilidad | Rent.                | Volatilidad |
| Capital              | 8,51              | 10,13       | 7,68          | 7,53        | 6,04            | 4,92        | 5,66             | 2,96        | 5,15                 | 1,87        |
| Cuprum               | 10,52             | 9,83        | 9,31          | 7,11        | 7,36            | 4,82        | 6,14             | 2,78        | 4,56                 | 1,84        |
| Habitat              | 10,54             | 10,18       | 9,26          | 7,26        | 6,59            | 4,72        | 5,00             | 2,86        | 4,01                 | 2,26        |
| Modelo <sup>13</sup> | -                 | -           | -             | -           | -               | -           | -                | -           | -                    | -           |
| Planvital            | 9,76              | 10,16       | 8,11          | 7,17        | 6,20            | 4,46        | 4,09             | 2,66        | 3,49                 | 1,41        |
| Provida              | 9,76              | 10,24       | 8,55          | 7,43        | 6,00            | 4,86        | 4,77             | 2,81        | 3,52                 | 1,73        |
| Sistema              | 9,83              | 10,06       | 8,70          | 7,31        | 6,42            | 4,80        | 5,22             | 2,80        | 4,26                 | 1,84        |

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

EN PORCENTAJE ANUAL, MARZO 2010 - FEBRERO 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 febrero 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>9.569,3</b>  | <b>29,5%</b> | <b>14.318,2</b> | <b>47,8%</b> | <b>36.556,7</b> | <b>61,2%</b> | <b>13.480,4</b> | <b>72,8%</b> | <b>4.235,5</b>  | <b>95,3%</b> | <b>78.160,1</b>  | <b>54,0%</b> |
| RENTA VARIABLE                          | 6.005,2         | 18,6%        | 6.071,0         | 20,3%        | 10.769,2        | 18,1%        | 1.745,8         | 9,4%         | 51,7            | 1,2%         | 24.642,9         | 17,0%        |
| Acciones                                | 5.210,4         | 16,1%        | 5.201,8         | 17,4%        | 8.917,1         | 15,0%        | 1.451,8         | 7,8%         | 51,7            | 1,2%         | 20.832,8         | 14,4%        |
| Fondos de Inversión y FICE              | 794,8           | 2,5%         | 869,2           | 2,9%         | 1.852,1         | 3,1%         | 294,0           | 1,6%         | -               | -            | 3.810,1          | 2,6%         |
| RENTA FIJA                              | 3.247,8         | 10,0%        | 8.036,5         | 26,8%        | 25.447,0        | 42,5%        | 11.640,0        | 62,9%        | 4.174,8         | 93,9%        | 52.546,1         | 36,3%        |
| Instrumentos Banco Central              | 373,5           | 1,2%         | 891,6           | 3,0%         | 2.156,7         | 3,6%         | 1.050,8         | 5,7%         | 193,8           | 4,4%         | 4.666,4          | 3,2%         |
| Instrumentos Tesorería                  | 712,6           | 2,2%         | 1.639,0         | 5,5%         | 5.391,0         | 9,0%         | 2.153,0         | 11,6%        | 1.115,2         | 25,1%        | 11.010,8         | 7,6%         |
| Bonos de Reconocimiento y MINVU         | 89,5            | 0,3%         | 379,7           | 1,3%         | 1.367,5         | 2,3%         | 514,9           | 2,8%         | 117,2           | 2,6%         | 2.468,8          | 1,7%         |
| Bonos de Empresas y Efectos de Comercio | 694,1           | 2,1%         | 1.780,7         | 5,9%         | 7.182,0         | 12,0%        | 3.050,2         | 16,5%        | 1.453,6         | 32,7%        | 14.160,6         | 9,8%         |
| Bonos Bancarios                         | 585,7           | 1,8%         | 1.432,8         | 4,8%         | 5.989,0         | 10,0%        | 2.303,3         | 12,4%        | 826,8           | 18,6%        | 11.137,6         | 7,7%         |
| Letras Hipotecarias                     | 124,5           | 0,4%         | 328,3           | 1,1%         | 1.383,7         | 2,3%         | 483,8           | 2,6%         | 229,4           | 5,2%         | 2.549,7          | 1,8%         |
| Depósitos a Plazo                       | 662,3           | 2,0%         | 1.573,0         | 5,2%         | 1.919,6         | 3,2%         | 2.071,2         | 11,2%        | 236,9           | 5,3%         | 6.463,0          | 4,5%         |
| Fondos Mutuos y de Inversión            | 3,5             | 0,0%         | 7,8             | 0,0%         | 37,6            | 0,1%         | 10,4            | 0,1%         | 0,2             | 0,0%         | 59,5             | 0,0%         |
| Disponible                              | 2,1             | 0,0%         | 3,6             | 0,0%         | 19,9            | 0,0%         | 2,4             | 0,0%         | 1,7             | 0,0%         | 29,7             | 0,0%         |
| DERIVADOS                               | 299,9           | 0,9%         | 190,9           | 0,6%         | 278,1           | 0,5%         | 71,3            | 0,4%         | 4,5             | 0,1%         | 844,7            | 0,6%         |
| OTROS NACIONALES                        | 16,4            | 0,0%         | 19,8            | 0,1%         | 62,4            | 0,1%         | 23,3            | 0,1%         | 4,5             | 0,1%         | 126,4            | 0,1%         |
| <b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>       | <b>22.835,6</b> | <b>70,5%</b> | <b>15.635,2</b> | <b>52,2%</b> | <b>23.091,9</b> | <b>38,8%</b> | <b>5.053,9</b>  | <b>27,2%</b> | <b>204,9</b>    | <b>4,7%</b>  | <b>66.821,5</b>  | <b>46,0%</b> |
| RENTA VARIABLE                          | 19.345,0        | 59,7%        | 11.154,8        | 37,2%        | 11.650,0        | 19,6%        | 1.650,8         | 8,9%         | 121,7           | 2,8%         | 43.922,3         | 30,2%        |
| Fondos Mutuos                           | 14.767,6        | 45,6%        | 9.506,4         | 31,7%        | 9.653,3         | 16,2%        | 1.211,0         | 6,5%         | 2,1             | 0,1%         | 35.140,4         | 24,2%        |
| Otros                                   | 4.577,4         | 14,1%        | 1.648,4         | 5,5%         | 1.996,7         | 3,4%         | 439,8           | 2,4%         | 119,6           | 2,7%         | 8.781,9          | 6,0%         |
| RENTA FIJA                              | 3.421,2         | 10,6%        | 4.424,5         | 14,8%        | 11.294,4        | 18,9%        | 3.361,2         | 18,1%        | 80,4            | 1,8%         | 22.581,7         | 15,6%        |
| DERIVADOS                               | 61,4            | 0,2%         | 47,9            | 0,2%         | 104,4           | 0,2%         | 41,3            | 0,2%         | 2,6             | 0,1%         | 257,6            | 0,2%         |
| OTROS EXTRANJEROS                       | 8,0             | 0,0%         | 8,0             | 0,0%         | 43,1            | 0,1%         | 0,6             | 0,0%         | 0,2             | 0,0%         | 59,9             | 0,0%         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                    | <b>32.404,9</b> | <b>100%</b>  | <b>29.953,4</b> | <b>100%</b>  | <b>59.648,6</b> | <b>100%</b>  | <b>18.534,3</b> | <b>100%</b>  | <b>4.440,4</b>  | <b>100%</b>  | <b>144.981,6</b> | <b>100%</b>  |
| <b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>         | <b>25.350,2</b> | <b>78,3%</b> | <b>17.225,8</b> | <b>57,5%</b> | <b>22.419,2</b> | <b>37,7%</b> | <b>3.396,6</b>  | <b>18,3%</b> | <b>173,4</b>    | <b>4,0%</b>  | <b>68.565,2</b>  | <b>47,2%</b> |
| <b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>             | <b>6.669,0</b>  | <b>20,6%</b> | <b>12.461,0</b> | <b>41,6%</b> | <b>36.741,4</b> | <b>61,4%</b> | <b>15.001,2</b> | <b>81,0%</b> | <b>4.255,2</b>  | <b>95,7%</b> | <b>75.127,8</b>  | <b>51,9%</b> |
| <b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>              | <b>361,3</b>    | <b>1,1%</b>  | <b>238,8</b>    | <b>0,8%</b>  | <b>382,5</b>    | <b>0,7%</b>  | <b>112,6</b>    | <b>0,6%</b>  | <b>7,1</b>      | <b>0,2%</b>  | <b>1.102,3</b>   | <b>0,8%</b>  |
| <b>SUB TOTAL OTROS</b>                  | <b>24,4</b>     | <b>0,0%</b>  | <b>27,8</b>     | <b>0,1%</b>  | <b>105,5</b>    | <b>0,2%</b>  | <b>23,9</b>     | <b>0,1%</b>  | <b>4,7</b>      | <b>0,1%</b>  | <b>186,3</b>     | <b>0,1%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                    | <b>32.404,9</b> | <b>100%</b>  | <b>29.953,4</b> | <b>100%</b>  | <b>59.648,6</b> | <b>100%</b>  | <b>18.534,3</b> | <b>100%</b>  | <b>4.440,4</b>  | <b>100%</b>  | <b>144.981,6</b> | <b>100%</b>  |

Nota 1: Valor del dólar al 28 de febrero de 2011 (\$475,63).

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 28 de febrero de 2011 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 20.833 millones, equivalente a 14,4% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 28 de febrero de 2010 alcanzaba a US\$ 18.710 millones, registrándose un aumento de 11,3% 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.

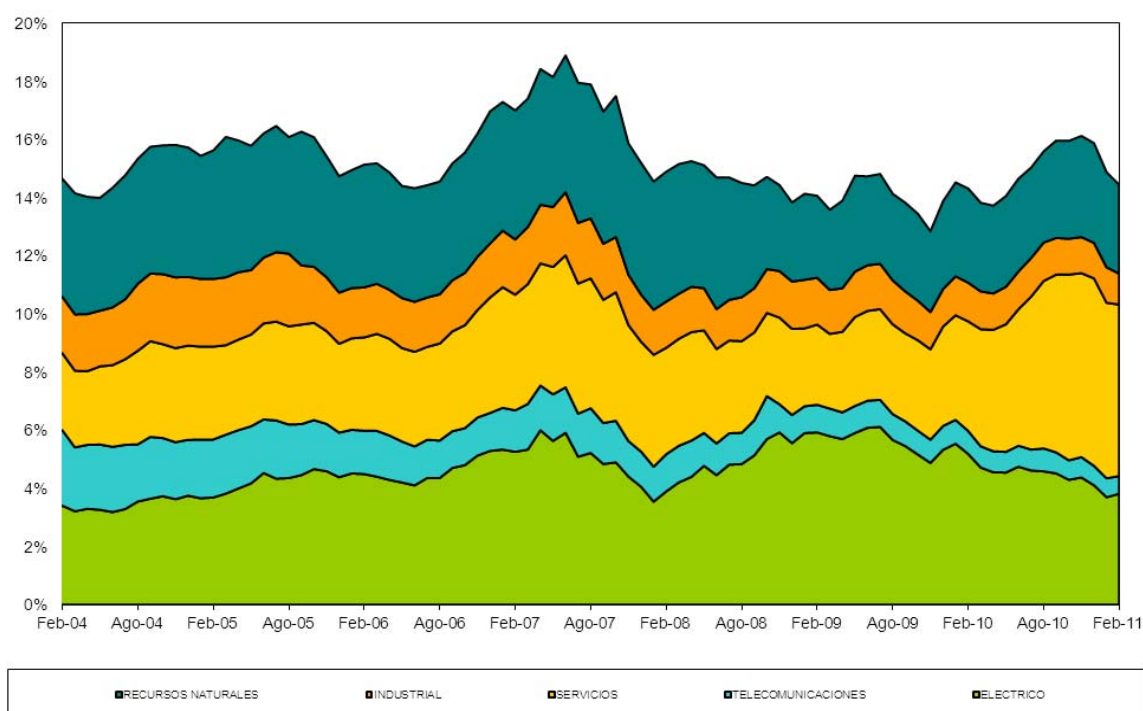
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 28 DE FEBRERO DE 2011

| SECTOR ECONÓMICO     | A<br>Más Riesgoso | B<br>Riesgoso  | C<br>Intermedio | D<br>Conservador | E<br>Más conservador | TOTAL<br>SISTEMA | % VALOR<br>TOTAL FONDOS<br>DE PENSIONES |
|----------------------|-------------------|----------------|-----------------|------------------|----------------------|------------------|---|
| ELÉCTRICO            | 1.390,1           | 1.218,9        | 2.533,9         | 359,2            | 5,8                  | 5.507,9          | 3,8%                                    |
| TELECOMUNICACIONES   | 232,6             | 259,1          | 331,7           | 59,7             | 1,3                  | 884,4            | 0,6%                                    |
| SERVICIOS            | 2.282,6           | 2.323,7        | 3.227,8         | 638,8            | 32,0                 | 8.504,9          | 5,9%                                    |
| INDUSTRIAL           | 381,3             | 402,3          | 669,3           | 79,1             | 0,5                  | 1.532,5          | 1,0%                                    |
| RECURSOS NATURALES   | 923,8             | 997,8          | 2.154,4         | 315,0            | 12,1                 | 4.403,1          | 3,1%                                    |
| <b>TOTAL SISTEMA</b> | <b>5.210,4</b>    | <b>5.201,8</b> | <b>8.917,1</b>  | <b>1.451,8</b>   | <b>51,7</b>          | <b>20.832,8</b>  | <b>14,4%</b>                            |
| % DE CADA FONDO      | 16,1%             | 17,4%          | 15,0%           | 7,8%             | 1,2%                 | 14,4%            |   |

### 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 28 de febrero de 2011, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 66.822 millones, equivalente a 46,0% del valor total de los activos del Sistema. Al 28 de febrero de 2010, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 58.534 millones, lo que significa un aumento de 14,2% 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 28 DE FEBRERO 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               | 14.767,6        | 9.506,4         | 9.653,3         | 1.211,0        | 2,1             | 35.140,4        | 52,6%        |
| Títulos de Índices Accionarios     | 3.782,8         | 1.167,6         | 1.478,7         | 347,2          | 119,0           | 6.895,3         | 10,3%        |
| Cuotas Fondos Inversión Nacionales | 739,5           | 434,1           | 491,1           | 85,0           | -               | 1.749,7         | 2,6%         |
| Acciones Extranjeras y ADR         | 50,8            | 46,4            | 26,9            | 7,6            | 0,6             | 132,3           | 0,2%         |
| Fondos de Inversión Extranjeros    | 4,3             | 0,3             | -               | -              | -               | 4,6             | 0,0%         |
| <b>Subtotal Renta Variable</b>     | <b>19.345,0</b> | <b>11.154,8</b> | <b>11.650,0</b> | <b>1.650,8</b> | <b>121,7</b>    | <b>43.922,3</b> | <b>65,7%</b> |
| Cuotas Fondos Mutuos               | 3.299,4         | 4.225,1         | 10.517,2        | 3.118,1        | -               | 21.159,8        | 31,7%        |
| Cuotas Fondos Inversión Nacionales | 50,4            | 96,3            | 534,0           | 155,9          | -               | 836,6           | 1,2%         |
| Bonos de Empresas                  | 12,7            | 23,9            | 128,9           | 57,3           | 33,0            | 255,8           | 0,4%         |
| Cuotas Fondos Mutuos Nacionales    | 7,0             | 16,9            | 50,0            | 8,9            | 2,9             | 85,7            | 0,1%         |
| Bonos de Gobierno                  | 32,5            | 15,6            | 22,2            | 15,5           | 37,2            | 123,0           | 0,2%         |
| Bonos Bancos Internacionales       | 0,0             | -               | -               | 0,0            | -               | 0,0             | 0,0%         |
| Disponible                         | 19,2            | 46,7            | 42,1            | 5,5            | 7,3             | 120,8           | 0,2%         |
| <b>Subtotal Renta Fija</b>         | <b>3.421,2</b>  | <b>4.424,5</b>  | <b>11.294,4</b> | <b>3.361,2</b> | <b>80,4</b>     | <b>22.581,7</b> | <b>33,8%</b> |
| <b>Subtotal Otros</b>              | <b>69,4</b>     | <b>55,9</b>     | <b>147,5</b>    | <b>41,9</b>    | <b>2,8</b>      | <b>317,5</b>    | <b>0,5%</b>  |
| <b>Total General</b>               | <b>22.835,6</b> | <b>15.635,2</b> | <b>23.091,9</b> | <b>5.053,9</b> | <b>204,9</b>    | <b>66.821,5</b> | <b>100%</b>  |

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 28 de febrero de 2011.

### Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 28 DE FEBRERO DE 2011

| Zona Geográfica              | A<br>Más riesgoso | B<br>Riesgoso | C<br>Intermedio | D<br>Conservador | E<br>Más conservador | TOTAL        |
|------------------------------|-------------------|---------------|-----------------|------------------|----------------------|--------------|
| Norteamérica                 | 24,4%             | 26,6%         | 29,1%           | 40,1%            | 66,2%                | 27,8%        |
| Europa                       | 5,3%              | 7,5%          | 10,5%           | 13,2%            | 0,7%                 | 8,2%         |
| Asia Pacífico                | 7,9%              | 6,9%          | 5,5%            | 4,7%             | 0,0%                 | 6,6%         |
| <b>Subtotal Desarrollada</b> | <b>37,6%</b>      | <b>41,0%</b>  | <b>45,1%</b>    | <b>58,0%</b>     | <b>66,9%</b>         | <b>42,6%</b> |
| Asia Emergente               | 28,1%             | 26,5%         | 21,8%           | 14,0%            | 0,0%                 | 24,4%        |
| Latinoamérica                | 21,0%             | 19,4%         | 17,4%           | 14,5%            | 33,1%                | 19,0%        |
| Europa Emergente             | 8,9%              | 8,7%          | 10,2%           | 8,2%             | 0,0%                 | 9,2%         |
| Medio Oriente y Africa       | 1,9%              | 1,0%          | 1,6%            | 1,1%             | 0,0%                 | 1,5%         |
| <b>Subtotal Emergente</b>    | <b>59,9%</b>      | <b>55,6%</b>  | <b>51,0%</b>    | <b>37,8%</b>     | <b>33,1%</b>         | <b>54,1%</b> |
| <b>Subtotal Otros</b>        | <b>2,5%</b>       | <b>3,4%</b>   | <b>3,9%</b>     | <b>4,2%</b>      | <b>0,0%</b>          | <b>3,3%</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 28 DE FEBRERO DE 2011

