



UNIVERSIDAD DE VALPARAISO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORIA

"VARIACIÓN QUE HAN EXPERIMENTADO LAS
INVERSIONES DE LOS FONDOS DE PENSIONES
CHILENOS EN EL EXTRANJERO, A CAUSA DE LA
CRISIS FINANCIERA MUNDIAL"

Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al Grado de Licenciado en
Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión

Tesista: M^a Francisca Carrut Vargas.
Profesor Guía: Eric Salinas Mayne.

INDICE

1. Resumen	3
2. Marco teórico	
2.1 Antecedentes generales	4
2.2 Mercado de capitales	5
2.3 Inversión de las AFP en el extranjero	7
2.3.1 Cartera de inversiones	13
2.3.2 Política de inversión	15
2.4 Multifondos	16
2.4.1 Traspaso de afiliados en periodo de crisis	19
3. Planteamiento del problema	21
4. Objetivos	23
5. Metodología	24
6. Análisis y discusión de resultados	
6.1 Inversión en el extranjero al año 2006	
6.1.1 Marzo 2006	26
6.1.2 Junio 2006	28
6.1.3 Septiembre 2006	30
6.1.4 Diciembre 2006	32
6.2 Inversión en el extranjero al año 2007	
6.2.1 Marzo 2007	34
6.2.2 Junio 2007	36
	1

6.2.3 Septiembre 2007	38
6.2.4 Diciembre 2007	40
6.3 Inversión en el extranjero al año 2008	42
6.3.1 Marzo 2008	42
6.3.2 Junio 2008	45
6.3.3 Septiembre 2008	47
6.3.4 Diciembre 2008	49
6.4 Inversión en el extranjero al año 2009	
6.4.1 Marzo 2009	51
6.4.2 Junio 2009	53
6.4.3 Septiembre 2009	55
6.5 Pronóstico de la inversión en el extranjero a Marzo 2010	58
7. Conclusiones	63
8. Bibliografía	65
9. Anexos	
Anexo n° 1: Tablas de inversión	66
Anexo n° 2: Gráficos de la inversión en el extranjero	117
Anexo n° 3: Entrevista semiestructurada	132

1. RESUMEN

El presente proyecto busca contribuir a través de un estudio comparativo entre los años 2006 y 2009 al conocimiento de los factores que inciden en la variación que han experimentado las inversiones de los Fondos de Pensiones chilenos en el extranjero, a causa de la crisis financiera mundial.

A lo largo de esta investigación, se analizarán las inversiones en el extranjero de acuerdo a distintos ítems: montos invertidos, diversificación de la cartera de inversiones en el exterior, que contempla diversificación por instrumentos, zona geográfica y país; y finalmente se analizará la variación de las inversiones.

Como propuesta metodológica, este estudio será de tipo comparativo basado en el análisis de la información entregada por la Superintendencia de Pensiones, a través de distintos medios tales como: páginas web relacionadas, lectura de documentos, libros, papers sobre las funciones que cumplen las AFP, tipos de inversiones que estas realizan y diversificación geográfica de las mismas. También se confeccionó una entrevista semiestructurada, la cuál fue aplica a expertos en el tema, para obtener información en detalle acerca de cómo ha afectado la crisis económica a las inversiones que se efectúan en el exterior.

2. MARCO TEORICO

2.1 Antecedentes generales

En noviembre de 1980 se publicó el D.L. 3.500 que estableció un nuevo sistema de pensiones de Vejez, Invalidez y Sobrevivencia, sobre la base del ahorro de los trabajadores y la capitalización en cuentas individuales.¹

El nuevo Sistema de Pensiones incorpora el concepto de propiedad de los ahorros previsionales por parte de los trabajadores afiliados, enfatizando la estrecha correspondencia entre el esfuerzo de ahorro realizado a lo largo de la vida activa de una persona y los beneficios en pensiones de vejez, invalidez y sobrevivencia que ésta recibe.

Así también, se instaura la administración de los ahorros por empresas privadas (AFP), con giro único y con el rol de otorgar beneficios y prestaciones previsionales. La normativa que regula a estas instituciones, además de la ley, es dictada por la Superintendencia de AFP, la que además fiscaliza el adecuado funcionamiento de estas sociedades.

La administración privada de los fondos de pensiones ha logrado variados efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través de un incremento del ahorro nacional y una mayor eficiencia en la asignación de los recursos.²

Los fondos de pensiones han contribuido de manera importante al desarrollo del mercado de capitales. Destaca su gran influencia en el mercado bursátil; su contribución al desarrollo de la industria de clasificación de riesgo; a una mayor profundidad del mercado; a una mayor estabilidad en los precios por su carácter de inversionistas expertos con visión de largo plazo, a incentivar la apertura de nuevas empresas para que transen sus acciones en las bolsas, a incentivar el financiamiento de las sociedades vía aumento de capital, en una clara contribución a la exposición del mercado y al desarrollo de nuevos

¹ www.afp-ag.cl

² Cáceres Carlos, "AFP: 25 años un modelo exitoso", fundación Libertad y Desarrollo, 2006.

instrumentos de inversión.³

La inversión en el extranjero permite a los administradores aprovechar buenas oportunidades con múltiples opciones a escala mundial, la ventaja de invertir en el extranjero es que los administradores pueden mover grandes cantidades de dinero sin provocar cambios en los precios. Esto afecta positivamente a la rentabilidad, ya que se puede cambiar la composición de sus inversiones en forma muy rápida.⁴

La historia muestra que los Fondos de Pensiones han enfrentado periodos de auge y de crisis de los mercados de capitales. Así como se superaron las crisis de los años 82 y 83; los problemas que afectaron a las empresas eléctricas y de telecomunicaciones en 1995; la crisis Asiática del 98, el atentado a las Torres Gemelas en el 2001 y otros sucesos negativos, se espera que también se logre superar esta delicada situación y, en el mediano plazo los mercados se recuperarán beneficiando a los afiliados con buenas rentabilidades.

2.2 Mercado de capitales

Muchas veces la gente entiende un mercado como el lugar físico en que se ofrecen, se demandan y se transan ciertos productos. Sin embargo, la definición económica de mercado es más amplia que esto y comprende el conjunto de mecanismos mediante los cuales los compradores y los vendedores de un bien o servicio están en contacto para comerciarlo.

El mercado de capitales es aquél en que se coordinan la oferta y la demanda de capital financiero en sus más variadas formas (dinero y valores o activos financieros), surgiendo intermediarios especializados, regulados y controlados. Es decir, es el conjunto de regulaciones, instituciones, prácticas e individuos que forman una infraestructura tal que permite a los oferentes de recursos vender dichos recursos a los demandantes de estos.⁵

³ Favre, Michele "A 25 años de la Reforma del Sistema Previsional Chileno", BBVA, 2006

⁴ Mito f: " Los Fondos de Pensiones deben invertirse sólo en Chile", Asociación Gremial de AFP.

⁵ www.ministeriodehacienda.gov.cl/faq

Para realizar la compra y venta de este dinero o recursos se han ideado distintos mecanismos como la deuda o las acciones, que otorgan derechos y obligaciones diversas a quienes las poseen, y por lo tanto tienen distinto precio de acuerdo a sus características específicas.

Estos recursos los puede obtener a través de la venta de acciones al oferente (en cuyo caso este último pasa a ser socio capitalista de la empresa) o a través de pedirle un préstamo al oferente (en cuyo caso éste pasa a ser acreedor del primero). Atendiendo a las formas que asume el capital, el mercado de capitales se puede clasificar en mercado financiero y mercado de valores. El mercado financiero es aquel donde existen oferentes y demandantes de dinero. Por su parte, el mercado de valores es aquél en el que se ofrece y demanda todo tipo de valores mobiliarios.

En particular el mercado de capitales chileno se organiza en tres grandes sectores clasificados de acuerdo al regulador encargado de su supervisión:

1. El de las administradoras de fondos de pensiones, quienes reciben recursos de los cotizantes o trabajadores y ofrecen estos recursos al mercado principalmente a través de la compra de bonos, es decir, compra de deuda. Estas instituciones están reguladas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP).

2. El de los bancos, quienes demandan recursos de los depositantes (captación) y ofrecen recursos al mercado a través de créditos principalmente (colocación). La regulación de este mercado está en manos de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

3. El mercado de los valores y seguros, que agrupa a todas las instituciones que transan valores de oferta pública (documentos que representan alguna obligación de dinero y que se transan en mercados regulados), entre éstas a las administradoras de fondos mutuos y de inversión, las bolsas de valores, los corredores y agentes de valores, los depósitos de valores, etc. y a las compañías de seguros.

La Superintendencia de Valores y Seguros es la entidad encargada de la supervisión de este mercado. Sumado a estos mercados regulados, el mercado de capitales también incluye todas las transacciones de recursos no reguladas por ley, aunque por la naturaleza de las operaciones realizadas y la confianza que se deposita al otorgarse financiamiento a terceros no conocidos, la mayor parte de las transacciones del mercado de capitales se realiza a través de los mercados regulados. Esta es la razón por la cual la regulación de éstos es clave si se pretende facilitar el acceso a financiamiento, y reducir sus costos.⁶

2.3 Inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el extranjero.

Los Fondos de Pensiones presentan elevadas tasas de crecimiento en sus recursos acumulados, lo que determina la necesidad de crear en forma permanente nuevas alternativas de inversión para estos Fondos, tanto en lo que se refiere a títulos nacionales como extranjeros.⁷

Las mayores alternativas de inversión permiten satisfacer la creciente demanda de activos financieros, así como las necesidades de diversificación de riesgo de estos inversionistas institucionales.

El límite máximo de inversión en el exterior se ha incrementado desde 1990, fecha en que se permitió la inversión en el extranjero. Actualmente, los Fondos de Pensiones pueden invertir sus recursos en instrumentos extranjeros bajo las siguientes normas:

⁶ www.svs.cl

⁷ www.safp.cl

A. Instrumentos Elegibles: La normativa vigente autoriza a los Fondos de Pensiones a invertir en⁸:

- a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile; letras de crédito emitidas por los Servicios Regionales y Metropolitano de Vivienda y Urbanización; Bonos de Reconocimiento emitidos por el Instituto de Normalización Previsional u otras Instituciones de Previsión, y otros títulos emitidos o garantizados por el Estado de Chile;
- b) Depósitos a plazo; bonos, y otros títulos representativos de captaciones, emitidos por instituciones financieras;
- c) Títulos garantizados por instituciones financieras;
- d) Letras de crédito emitidas por instituciones financieras;
- e) Bonos de empresas públicas y privadas;
- f) Bonos de empresas públicas y privadas canjeables por acciones, a que se refiere el artículo 121 de la ley N° 18.045;
- g) Acciones de sociedades anónimas abiertas;
- h) Cuotas de fondos de inversión a que se refiere la ley N° 18.815 y cuotas de fondos mutuos regidos por el decreto ley N°1.328, de 1976;
- i) Efectos de comercio emitidos por empresas públicas y privadas;
- j) Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras o

⁸ Art 45 DL 3500

internacionales; acciones y bonos emitidos por empresas extranjeras y cuotas de participación emitidas por Fondos Mutuos y Fondos de Inversión extranjeros, que

- k) se transen habitualmente en los mercados internacionales y que cumplan a lo menos con las características que señale el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones a que se refiere el inciso vigésimo cuarto. A su vez, para efectos de la inversión extranjera, las Administradoras, con los recursos de los Fondos de Pensiones, podrán invertir en títulos representativos de índices de instrumentos financieros, depósitos de corto plazo y en valores extranjeros del título XXIV de la ley N° 18.045 que se transen en un mercado secundario formal nacional; y celebrar contratos de préstamos de activos; todo lo cual se efectuará en conformidad a las condiciones que señale el citado Régimen. Asimismo, para los efectos antes señalados, podrán invertir en otros valores e instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar contratos de carácter financiero, que autorice la Superintendencia, previo informe del Banco Central de Chile, y bajo las condiciones que establezca el Régimen de Inversión;
- l) Otros instrumentos de oferta pública, cuyos emisores sean fiscalizados por la Superintendencia de Valores y Seguros o la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según corresponda, que autorice la Superintendencia de Pensiones, previo informe del Banco Central de Chile;
- m) Operaciones con instrumentos derivados que cumplan con las características señaladas en el inciso duodécimo de este artículo y en el Régimen de Inversión;
- n) Operaciones o contratos que tengan como objeto el préstamo o mutuo de instrumentos financieros de emisores nacionales, pertenecientes al Fondo de Pensiones, y que cumplan con las características señaladas mediante norma de carácter general, que dictará la Superintendencia.⁹

⁹ Art 45 DL 3500

B. Límites Máximos de Inversión: El límite actualmente vigente para la inversión de los Fondos de Pensiones en instrumentos extranjeros asciende al 30% del valor de la suma de todos los Fondos de una misma Administradora. Cabe señalar, que dicho porcentaje corresponde al valor máximo que puede ser fijado por el Banco Central de Chile dentro del rango que se establece en la Ley, la cual estipula un valor mínimo de 20% y un máximo de 30%.

Cabe señalar que la inversión indirecta en títulos de emisores extranjeros realizada a través de cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales se incluye en el límite global para instrumentos extranjeros, cuando estos fondos tengan más del 50% de sus activos invertidos en el exterior.

El Consejo del Banco Central de Chile acordó modificar su normativa sobre límites máximos de inversión de los Fondos de Pensiones y otras materias relacionadas, de acuerdo a lo dispuesto por la ley N° 20.255, publicada en el Diario Oficial del 17 de marzo del presente año, que modificó el D.L. 3.500 de 1980.

Las principales modificaciones efectuadas dicen relación con:

La fijación de los límites máximos de inversión en el extranjero, tanto a nivel global como por Fondo, de acuerdo al mandato de la ley, relativo al valor de los Fondos administrados. Al respecto y consistente con las decisiones tomadas sobre la materia en ocasiones previas, los límites máximos de inversión en el extranjero se amplían gradualmente, conforme al siguiente calendario:¹⁰

Límite Máximo Global de Inversión en el Extranjero:

1 de octubre de 2008	45%
1 de diciembre de 2008	50%
1 de abril de 2009	55%
3 de agosto de 2009	60%

Fuente: Banco Central de Chile

¹⁰ Comunicado de prensa, Banco Central de Chile.

Límites Máximos de Inversión en el Extranjero por Fondo:

Tipo de Fondo	A	B	C	D	E
1 de Octubre de 2008	65%	50%	40%	20%	10%
1 de Diciembre de 2008	70%	55%	45%	25%	15%
1 de Abril de 2009	75%	60%	50%	30%	20%
3 de Agosto de 2009	80%	70%	60%	30%	25%

Fuente: Banco Central de Chile

C. Mercado Secundario Formal: Todas las transacciones de títulos extranjeros que se efectúen con recursos de los Fondos de Pensiones deben realizarse en un mercado secundario formal autorizado por el Banco Central de Chile. Sin embargo, tratándose de instrumentos únicos emitidos por instituciones financieras, que no se hubieren transado anteriormente, podrán ser adquiridos directamente en la entidad emisora.¹¹

D. Modalidades de Inversión: Las inversiones que las Administradoras de Fondos de Pensiones efectúen en el extranjero con recursos de los Fondos de Pensiones, deberán ser realizadas a través de cualquiera de los siguientes procedimientos, a elección de cada una de ellas:

a) Mediante la compra o venta directa a los agentes intermediarios o a través de éstos en Bolsas de Valores, a entidades contrapartes o a otras entidades que puedan operar dentro del Mercado Secundario Formal, según determine el Banco Central de Chile;

b) A través de un mandatario que cumpla con los requisitos establecidos por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones mediante una norma de carácter general. Dichos requisitos deberán quedar claramente establecidos en el contrato respectivo, copia del cual deberá ser remitido a la Superintendencia, en el plazo de quince días contado desde la fecha de su firma, traducido al castellano, en su caso. Este contrato deberá contener cláusulas que se refieran, al menos, a los siguientes aspectos:

¹¹ www.safp.cl

individualización de los tipos de Fondos de Pensiones para los cuales se contrata el servicio, límites de inversión por tipo de instrumento, emisor y por cobertura de riesgo, costo y duración del servicio, así como información periódica relativa a la composición de las inversiones.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones no podrán invertir en el extranjero a través de la modalidad establecida en la letra b) del artículo 12, sin contar con la autorización expresa de la Superintendencia, una vez que ésta haya verificado el cumplimiento de los requisitos exigidos.¹²

E. Diversificación: Es generalmente aceptado que los inversionistas pueden esperar mayores retornos si realizan inversiones que conllevan riesgo que si lo hacen en actividades con menos o ningún riesgo. Es así como se esperaría obtener un mayor retorno, en promedio, invirtiendo en la Bolsa que con un depósito a plazo en un banco. Por supuesto, la primera alternativa lleva asociado un riesgo sustancialmente mayor.

Adicionalmente, cabe señalar que en la medida que los retornos de diferentes activos no estén sujetos exactamente al mismo riesgo, el riesgo de un portfolio de estos activos será menor que el asociado a cualquiera de los activos individuales en el portfolio. La lógica de este argumento puede expresarse en términos simples. Si se quisiera tener un portfolio muy seguro, una alternativa sería invertir todos los recursos en instrumentos del Estado. Sin embargo, hacerlo es como "poner todos los huevos en una misma canasta". Tal vez sea una muy buena canasta, muy firme y en un lugar "seguro", pero, aun así, un incendio en la bodega destruiría todos los huevos. Por el contrario, si éstos están repartidos en muchas canastas y en muchas bodegas sólo un incendio simultáneo en todas las bodegas afectaría el total de los fondos. La diferencia entre el incendio en una bodega y el incendio simultáneo en todas ellas es similar a la que ocurre entre el riesgo no sistemático (diversificable) y el riesgo sistemático (no diversificable) de un portfolio.¹³

¹² Art 12 Reglamento de inversiones en el extranjero

¹³ Valente V, José Ramón "Diversificación Internacional: Una alternativa para las necesidades de inversión de los Fondos de Pensiones", Centro de estudios Públicos.

La gestión de inversión de los fondos ha cambiado sustancialmente en 27 años, de invertir sólo en instrumentos de renta fija a comienzos de los años '80, se ha pasado a un "menú" de instrumentos bastante amplio, lo cual contribuye a aminorar el riesgo frente a situaciones de turbulencias financieras como la actual.

La ampliación de la cartera de inversiones en instrumentos, países, monedas, emisores, es un enfoque que tiende a disminuir el riesgo y mejorar la rentabilidad esperada de las inversiones.¹⁴

2.3.1 Cartera de Inversiones

La cartera de inversiones es el conjunto de activos financieros en los cuales la AFP invierte el dinero depositado en los Fondos de Pensiones. Los fondos están compuestos por distintos tipos de instrumentos, los que se dividen en Renta Fija y Renta Variable.

Los instrumentos de Renta Fija son aquellos en que las ganancias se establecen en el momento de la inversión, es decir, se "fija" su retorno desde el principio.

La Renta Variable, en cambio, son instrumentos de propiedad de empresas y fondos de inversión cuya rentabilidad corresponde a la suma de los dividendos que entreguen, que pueden ser de montos variables.

- Renta Fija:

Instrumentos Estatales (Corto y Largo Plazo): Corresponden a Instrumentos emitidos por el Estado (Banco Central de Chile, Instituto de Normalización Previsional, etc.).

Depósitos a plazo bancarios: Son colocaciones realizadas en una institución financiera a una tasa acordada, durante un tiempo determinado, generalmente superior a un mes.

¹⁴ www.afp-ag.cl/publicaciones/memoria2008.pdf

Letras Hipotecarias: Conjunto o cartera de créditos hipotecarios otorgados por instituciones financieras a compradores de viviendas. Inversionistas compran estas carteras de créditos, siendo ellos finalmente quienes proporcionan los fondos para los compradores habitacionales a través de las instituciones financieras.

Bonos de Empresas e Instituciones Financieras: Es un título de deuda cuyo emisor tiene la obligación de pagar al poseedor de éste, en una fecha prefijada, el monto del capital invertido y los intereses correspondientes. Equivale a prestar dinero a la institución que las emita, ya sea una empresa o un Banco. A cambio de ello, se recibe un interés preestablecido, que depende de la institución que está emitiendo el bono y su riesgo asociado.

- Renta Variable:

Inversión Extranjera: Es aquella inversión que se realiza en instrumentos emitido fuera del país (incluye tanto renta fija como renta variable).

Acciones: Es un título negociable o derecho de propiedad sobre una empresa, emitido por las sociedades anónimas. Representa la propiedad sobre la fracción de la empresa que no corresponde a deuda contraída por la empresa con terceros y otorga el derecho a recibir los dividendos que reparte.

Cuotas de Fondos de Inversión: Son aportes de un conjunto de personas y empresas que invierten en distintos tipos de activos. Los tres principales son: mobiliarios de acciones de empresas abiertas en bolsa; acciones de empresas cerradas que son, generalmente, compañías extranjeras emergentes; e inmobiliarios relacionados con proyectos de vivienda y oficinas. ¹⁵

¹⁵ www.safp.cl

2.3.2 Políticas de Inversión

La Ley No 20.255, publicada en el Diario Oficial con fecha 17 de marzo de 2008, introdujo una serie de modificaciones al D.L. No 3.500 de 1980 que, entre otras materias, estableció en su artículo 50 que las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán contar con políticas de inversión para cada Tipo de Fondo de Pensiones, así como con una política de solución de conflictos de interés, ambas debidamente aprobadas por su directorio.¹⁶

Según la AFP Habilidad, la estructura de la cartera de inversión de cada fondo se debe revisar periódicamente de manera de maximizar la rentabilidad esperada, sujeto a los límites por clase activos que imponga esta política y a las restricciones de riesgo que defina el Directorio.

El retorno esperado de cada activo se basa en el cumplimiento en el largo plazo de los siguientes criterios o principios básicos:

- Si se desea una mayor rentabilidad esperada es necesario asumir un mayor nivel de riesgo.
- En el largo plazo la renta variable ha rentado más que la inversión en renta fija lo que es concordante con el mayor riesgo a que está afecta.
- La estructura de la curva de rendimientos muestra en general un premio en rentabilidad por mayores plazos de inversión.
- En el mediano plazo, dado el crecimiento esperado de los activos de los Fondos y mientras mayor sea la integración del mercado de capitales chileno al resto del mundo, más relevante será la inversión en instrumentos extranjeros en relación a los instrumentos nacionales.

¹⁶ Circular 1516, emitida por la Superintendencia de AFP.

- Mientras más desarrollados y profundos sean los mercados, es decir más eficientes, menores serán las posibilidades de obtener retornos sobre normales.

Los recursos de los Fondos de Pensiones se invierten en exclusivo interés de los Afiliados, con el objeto de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad.

La fortaleza del Sistema de Pensiones, dependerá de la capacidad de las Administradoras de invertir los recursos de manera tal de otorgar, a sus afiliados, pensiones acordes con el nivel de ingreso y ahorro que lograron durante su vida activa. Es por tanto una necesidad, mantener una visión de largo plazo en el manejo de los Fondos de Pensiones.¹⁷

2.4 Multifondos

El 19 de Abril de 2001, se aprobó la Reforma al Mercado de Capitales I, donde entre otras cosas, se logró modificar el sistema de pensiones chileno. Del sistema de capitalización individual, se cambió al sistema de multifondos. A partir de Agosto de 2002 se llevó a cabo este mecanismo a través del cual todos los afiliados a las AFP disponen de cinco fondos de pensiones para elegir en donde invertir su ahorro previsional.

La herramienta clave de este nuevo esquema consiste en ofrecer distintas combinaciones de instrumentos de inversión, ya que anterior a esta reforma, las AFP ofrecían sólo un fondo de pensión.

Incrementar el valor esperado de las pensiones es el objetivo más importante del sistema, así como lograr una participación más activa del afiliado. En la práctica, significa que las personas deben preocuparse más de la previsión desde el momento en que comienzan a trabajar, teniendo la opción de seleccionar el fondo que otorgue una mayor rentabilidad esperada en el largo plazo o suplementando su ahorro obligatorio con Ahorro Previsional Voluntario.

Es necesario tener claro que los Fondos se diferencian de acuerdo a la cantidad de instrumentos de renta fija y renta variable en que se invierten los ahorros. Se entiende por instrumentos de "renta fija" aquellos instrumentos de inversión que entregan una

¹⁷ Políticas de Inversión para los Fondos de Pensiones de AFP Hábitat, diciembre 2008.

rentabilidad conocida en un período determinado al momento de la inversión. Estos títulos representan una deuda para la entidad emisora (bancos, empresas, Estado, Banco Central, etc.). El deudor debe responder por la devolución íntegra del capital e intereses pactados.

Los instrumentos de "renta variable", son representativos de la propiedad o capital de una sociedad o empresa. Quienes compren estos títulos pasan a ser propietarios o accionistas y, por lo tanto, obtendrán ganancias o pérdidas dependiendo del desempeño de la empresa.¹⁸

La diferencia entre los cinco fondos está dada por la cantidad o porcentaje máximo que estará invertido en renta variable. El detalle de cada Fondo se puede apreciar en el Cuadro:

Límites de Inversión en renta variable		
	Límite Máximo	Límite Mínimo
Fondo A	80%	40%
Fondo B	60%	25%
Fondo C	40%	15%
Fondo D	20%	5%
Fondo E	5%	0%

Fuente: Elaboración Propia.

Desde el punto de vista del afiliado, el beneficio que reporta la inversión en renta variable impone el desafío de entender y aceptar que a lo largo del extenso período de ahorro pueden existir lapsos en que las ganancias pueden ser inferiores a las que entreguen los instrumentos de renta fija, e incluso pueden llegar a ser negativas, pero la historia indica que hasta períodos extensos de retornos negativos son ampliamente compensados en el largo plazo.

¹⁸ Sapag, Reinaldo. "Evolución al sistema de pensiones en Chile".

La existencia de cinco Tipos de Fondos obedece a la necesidad de contar con distintas combinaciones de “rentabilidad y riesgo”, lo que a su vez se relaciona con las edades de los afiliados, tal como lo establece la Ley, la cual asigna por edad a quienes no eligen fondo y prohíbe elegir el Fondo A a quienes se encuentran a 10 años de la edad legal de pensión.

Lo central es que en su ciclo de vida los afiliados sigan una secuencia: cuando jóvenes, pueden optar con más tranquilidad por los fondos más riesgosos (con más acciones), y cerca de la edad de pensión opten por los más conservadores.

El esquema anterior se cumple, si se considera que a diciembre de 2008, de un total de 4.940.406 de cuentas de afiliados en los Fondos A y B, el 89% corresponde a personas con edades iguales o inferiores a 40 años. Los afiliados siempre son libres de escoger el fondo que deseen, cuantas veces lo estimen conveniente. También pueden escoger más de un fondo, fraccionando su ahorro hasta en dos. Lo importante es que la selección se haga con información y la decisión considere que así como hubo períodos de altas rentabilidades históricas, pueden darse ciclos desfavorables.

Las personas deben escoger fondo considerando elementos tales como la edad que les resta para pensionarse; la combinación riesgo/retorno más apropiada a su situación y a su tolerancia o perfil de riesgo y la importancia que tendrá la pensión dentro del total de ingresos en la etapa de pensión.¹⁹

En general, Los afiliados hombres hasta 55 años de edad y las mujeres hasta 50 años de edad, podrán optar por cualquiera de los Fondos. A su vez, los afiliados hombres desde 56 años de edad y las mujeres desde 51 años de edad, no podrán optar por el Fondo Tipo A, por ser más riesgoso en el corto plazo.²⁰

¹⁹ www.afp-ag.cl/estudios/multifondos24.pdf

²⁰ Cortez, Joaquín “Inversión de los Fondos de Pensiones”, 2005.

**N° de Cuentas de Afiliados de Fondos A y B
Según Edad al 31/12/2008**

EDAD	A y B	%
< = 40	4.390.223	89%
40-45	224.538	5%
45-50	150.153	3%
50-55	106.789	2%
55-60	54.633	1%
60-65	12.381	0%
65-70	1.268	0%
MÁS DE 70	421	0%
Suma DE S/I	0	0%
Total	4.940.406	100%

Fuente: Asociación Gremial de AFP.

2.4.1 Traspaso de Afiliados en Periodo de Crisis

Desde julio de 2007 el número de afiliados que se ha traspasado desde fondos riesgosos a los más conservadores alcanza a 222.338. Quienes lo han hecho desde los conservadores a los riesgosos llega a 120.665.

Como se aprecia en el siguiente cuadro, la tendencia a pasarse a fondos más riesgosos alcanzó los volúmenes más importantes en el segundo semestre de 2007, provocada por la altísima rentabilidad histórica acumulada.

A contar de 2008 la migración cambia de tendencia, siendo más los afiliados que optan por carteras con menos acciones y más renta fija, lo cual se acentúa a partir de agosto de 2008 hasta fines de año.

En el primer trimestre de 2009 se modera el flujo en ambas direcciones.²¹

²¹ www.afp-ag.cl/estudios/multifondos24.pdf

**Movimiento Mensual de Afiliados
Entre Multifondos Durante La Crisis**

Mes	Trasposos Hacia Fondos Riesgosos	Trasposos Hacia Fondos Conservadores
jul-07	15.600	1.024
ago-07	14.031	5.606
sep-07	7.829	2.380
oct-07	10.207	1.491
nov-07	9.797	3.742
dic-07	7.834	2.975
ene-08	7.387	10.723
feb-08	4.994	7.264
mar-08	3.746	5.273
abr-08	4.590	9.153
may-08	5.536	5.017
jun-08	6.130	5.335
jul-08	4.037	3.429
ago-08	3.481	17.191
sep-08	2.699	22.553
oct-08	4.132	54.568
nov-08	2.943	25.080
dic-08	1.852	18.105
ene-09	2.195	12.129
feb-09	1.645	9.300
Total	120.665	222.338

Fuente: Asociación gremial de AFP.

3. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La crisis económica se ha manifestado de manera importante en los mercados financieros. La caída en el precio de las acciones tiene como consecuencia una disminución en los fondos de pensiones de los afiliados al sistema de AFP, ya que las compañías invierten parte del dinero que administran en acciones de compañías nacionales y extranjeras. La crisis financiera ha provocado el colapso de importantes instituciones y el rescate de otras corporaciones de larga trayectoria a nivel internacional. Estas medidas tomadas por los gobiernos de los distintos países, podrían o no repercutir en la forma de invertir que tenían hasta hoy las administradoras de fondos de pensiones de Chile en el extranjero.

La actual crisis financiera supone cambios en las inversiones que efectúan las administradoras de pensiones en el extranjero, ya sea en la cantidad de dinero en que se invierte, en la zona geográfica donde esta se lleva a cabo y en los tipos de inversión (fijo o variable), un ejemplo de esto sería que a diciembre de 2008 las inversiones llegaron a US\$ 21.187 millones, representando un 28,5% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. La variación registrada respecto a igual mes del año anterior fue de US\$ -12.923 millones ó -37,9%. Dicha variación se explica principalmente por la rentabilidad negativa de los Fondos en el extranjero en dicho período, la que alcanzó en promedio a -50,8% en dólares, siendo parcialmente compensada por remesas netas al exterior por un total de US\$ 2.479 millones.

La diversificación por zona geográfica a diciembre de 2008, muestra que un 45,9% de la inversión se registraba en mercados emergentes, un 52,1% en mercados desarrollados y 2,0% en otras zonas. Esta situación contrasta con la de fines del año 2007 cuando los mercados emergentes eran el destino del 56,4% de las inversiones y el 41,8% se encontraba invertido en mercados desarrollados.

Enfrentadas a estas turbulencias, las AFP han aplicado una estrategia “defensiva”, aumentando la inversión de instrumentos de renta fija en su portafolio. Por ejemplo, entre julio de 2007 y marzo de 2008 la inversión en renta fija extranjera aumentó en casi 10 veces, pasando de US\$ 161 millones a US\$ 1.712 millones.

El presente proyecto busca contribuir a través de un estudio comparativo entre los años 2006 y 2009 al conocimiento de los factores que inciden en la variación que han experimentado las inversiones de los fondos de pensiones chilenos en el extranjero.

4. OBJETIVOS

✓ **Objetivo general:**

- Analizar la variación que han experimentado las inversiones de los fondos de pensiones chilenos en el extranjero, a causa de la crisis financiera mundial.

✓ **Objetivos específicos:**

- Comparar las inversiones realizadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones en el extranjero entre Marzo 2006 y Septiembre 2009.
- Realizar una proyección a los Montos invertidos por las administradoras de fondos de pensiones en el extranjero, hacia el periodo Marzo 2010.
- Señalar el tipo de inversión realizado por los multifondos respectivos.

5. METODOLOGÍA

A continuación se presentan las etapas a través de las cuales se desarrollará el presente estudio.

Etapas 1: Recopilación de antecedentes bibliográficos

- Realizar búsqueda en internet y páginas web relacionadas. Lectura de documentos, libros, papers sobre las funciones que cumplen las AFP, tipos de inversiones que estas realizan, diversificación geográfica de las mismas.
- Recopilar los antecedentes publicados por el Centro de Estudios Públicos.
- Recopilar la información entregada por la Asociación de AFP, relacionada con las inversiones realizadas en el extranjero y con los Multifondos.
- Recopilar antecedentes sobre la evolución de la Cartera de inversiones en el extranjero, efectuados por las Administradoras de los Fondos de Pensiones desde el 2006 al año 2009.
- Recopilar información estadística acerca de la variación que han experimentado las inversiones en el extranjero, a causa de la crisis financiera.

Etapas 2: Selección de la muestra

- Para recolectar los antecedentes de las Administradoras de Fondos de Pensiones que existen a la fecha, relacionados con los tipos de instrumentos financieros en donde las AFP invierten, se tomará el periodo comprendido entre los años 2006 y 2009, debido a que entre estos años se puede obtener una visión más real de la variación provocada por la crisis financiera mundial.

- Selección de dos de las Administradora de Fondo de Pensiones, con un mayor porcentaje de participación en el mercado, con el objeto de obtener la opinión de expertos, a través de una entrevista semiestructurada.

Etapas 3: Diseño y aplicación de entrevista.

- Confección de una entrevista semiestructurada, la cuál será aplicada a expertos en el tema, para obtener información en detalle acerca de cómo ha afectado la crisis económica a las inversiones que se efectúan en el exterior.
- Validación de la entrevista semiestructurada por el profesor guía del proyecto.
- Aplicación de la entrevista.

Etapas 4: Análisis y resultados.

- Tabular la información obtenida, a través de la revisión de antecedentes.
- Tabular la información obtenida de la cartera de inversiones en el extranjero de las distintas AFP.
- Analizar la información de los años 2006 al 2009 para confeccionar una proyección, que permita determinar el futuro de las inversiones en el extranjero.
- Redactar discusiones y conclusiones del proyecto.

6. ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE RESULTADOS

A continuación se presenta la estructura del análisis de esta investigación. El razonamiento consistió en estudiar la información obtenida a través de la Superintendencia de Fondos de Pensiones, la cual corresponde a las inversiones realizadas por las AFP en el extranjero para cada tipo de fondo. El estudio se realizó sobre datos pertenecientes al periodo Marzo 2006 a Septiembre 2009. A partir de los datos obtenidos se realizó una proyección para Marzo 2010. Pero para realizar esta proyección se utilizaron dos métodos uno que no consideró la crisis financiera, y otro que si la consideró. Los resultados obtenidos por cada modelo van a ser contrastados posteriormente.

6.1 INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO AL AÑO 2006:

6.1.1 Marzo 2006:

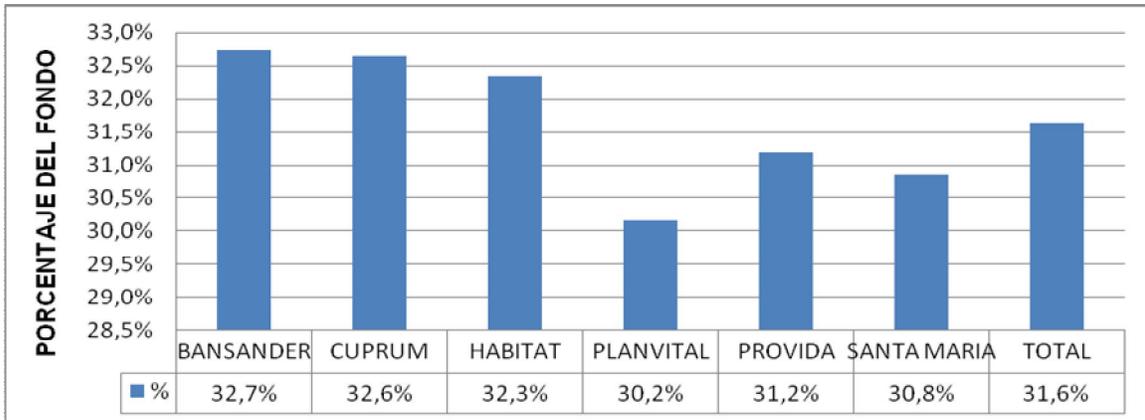
A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Marzo de 2006 ascendió a 24.839,1 millones de dólares, lo que equivale a un 31,6% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 78.058,0 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n°1).

Bansander es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 32,7%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 9.453,6 que representa el 38,1% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando ampliamente los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 59,8% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 2,3%. (Anexo 1, cuadros n° 1, n° 2).

Gráfico n° 1
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Marzo de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por instrumento: Del total invertido en el exterior por los multifondos, MMUS\$ 24.517,9 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), es decir, un 98,7% y MMUS\$ 290,7 a instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras y bonos corporativos), lo que representa un 1,2% de la inversión extranjera, MMUS\$ 23.6 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -5,6 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 12,8 (0,1%) en valores por depositar. (Anexo1, cuadro n° 3 y Anexo 2, gráfico n° 1).

Diversificación por Zona Geográfica: El 53,8% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 42,8% en mercados emergentes. En particular, el 18,3% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Pacífico Desarrollada, le siguen Asia Emergente con un 18,1% y Norteamérica con un 17,8%. (Anexo 1, cuadro n° 4 y Anexo 2, gráfico n° 2).

Diversificación por país: Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 17,56%, seguido por Japón con 12,34%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea, Taiwán, Rusia y México) tienen una inversión conjunta de 27,51%. (Anexo 1, cuadro n° 5).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Marzo de 2005 se observó un aumento de MMUS\$ 8.770,9 en la inversión en renta variable extranjera ó 55,7%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ - 666,5 ó un -69,6%. (Anexo 1, cuadro n° 6).

6.1.2 Junio 2006:

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Junio de 2006 ascendió a 23.595,5 millones de dólares, lo que equivale a un 31,0% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 76.388,3 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 7 y Anexo n° 2, gráfico n°3).

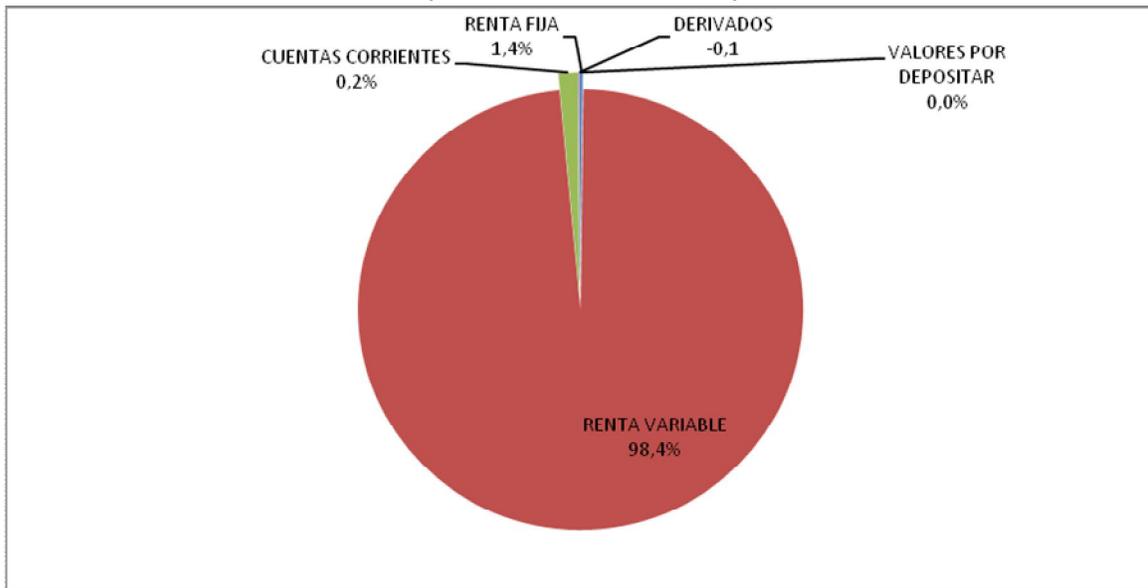
Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 32,6%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 8.864,3 que representa el 37,6% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando ampliamente los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 56,5% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 1,0%. (Anexo 1, cuadros n° 7, n° 8).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por instrumento: Del total invertido en el exterior por los multifondos, MMUS\$ 23.218,7 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable, es decir, un 98,4% y MMUS\$ 330,1 a instrumentos de renta fija, lo que representa un 1,4% de la inversión extranjera, MMUS\$ 56.1 (0,2%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -14,3 (-0,1%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 5,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 9).

Gráfico n° 2
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Junio de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por Zona Geográfica: El 54,9% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 41,8% en mercados emergentes. En particular, el 18,5% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Pacífico Desarrollada, le siguen Europa con un 18,3% y Norteamérica con un 18,1%. (Anexo 1, cuadro n° 10 y Anexo 2, gráfico n° 4).

Diversificación por país: Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 17,81%, seguido por Japón con 12,12%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 26,76%. (Anexo 1, cuadro n° 11).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Junio de 2005 se observó un aumento de MMUS\$ 6.205,9 en la inversión en renta variable extranjera ó 36,5%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -321,4 ó un -49,3%. (Anexo 1, cuadro n° 12).

6.1.3 Septiembre 2006

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Septiembre de 2006 ascendió a 25.163,8 millones de dólares, lo que equivale a un 31,5% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 80.064,5 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 13 y Anexo 2, gráfico n° 5).

Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 32,3%.

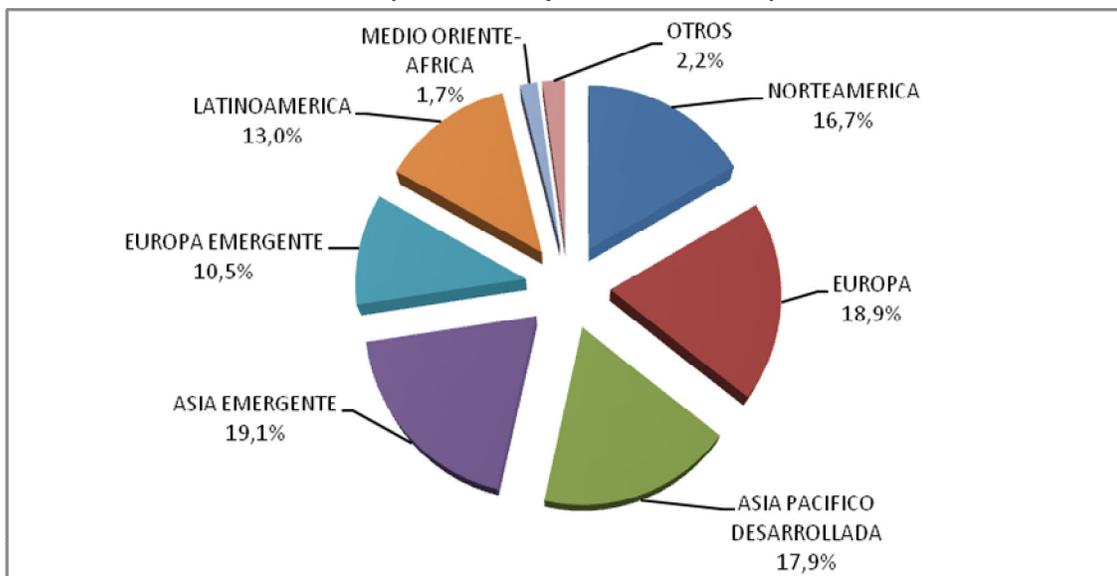
A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 9.237,6 que representa el 36,7% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando ampliamente los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 55,5% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,9%. (Anexo 1, cuadros n° 13, n° 14).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 24.945,2 (99,1%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 219,6 (0,9%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras, bonos corporativos y notas estructuradas), MMUS\$ 7,6 (0,0%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -9,5 (-0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 1,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 15 y Anexo 2, gráfico n° 6).

Diversificación por Zona Geográfica: El 53,5% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 44,3% en mercados emergentes. En particular, el 19,1% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Europa con un 18,9% y Asia Pacífico Desarrollada con un 17,9%. (Anexo 1, cuadro n° 16).

Gráfico n° 3
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Septiembre de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por país: Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 16,47%, seguido por Japón con 11,45%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 27,88%. (Anexo 1, cuadro n° 17).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Septiembre de 2005 se observó un aumento de MMUS\$ 4.422,3 en la inversión en renta variable extranjera ó 21,5%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -156,1 o un -41,6%. (Anexo 1, cuadro n° 18).

6.1.4 Diciembre 2006

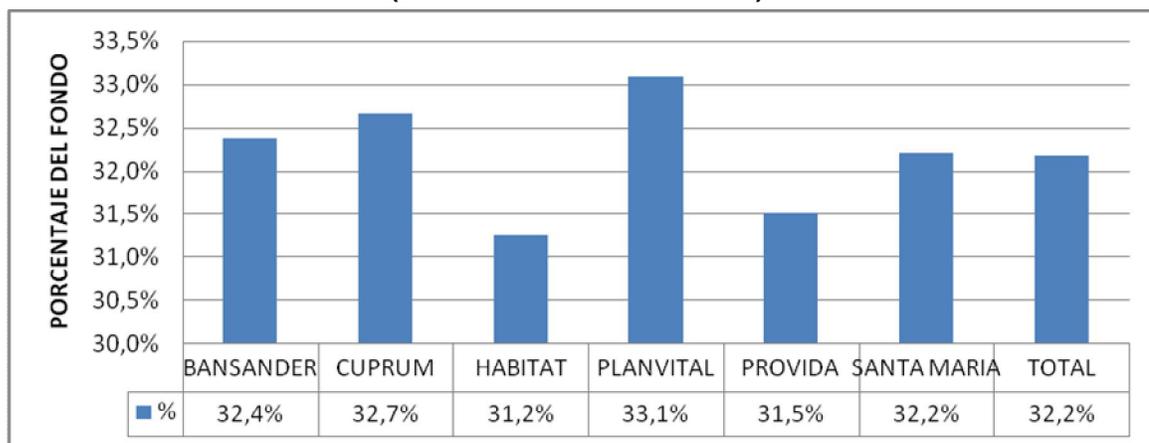
A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Diciembre de 2006 ascendió a 28.639,0 millones de dólares, lo que equivale a un 32,2% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 89.821,2 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 19).

Planvital es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 33,1 %.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 10.288,2 que representa el 35,9% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 54,5% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,4%. (Anexo 1, cuadros n° 19, n° 20).

Gráfico n° 4
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Diciembre de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 28.283,7 (98,8%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 336,7 (1,2%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos corporativos y notas estructuradas), MMUS\$ 14,9 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -5,7 (-0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 9,3 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 21 y anexo 2, gráfico n° 7).

Diversificación por Zona Geográfica: El 50,5% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 47,2% en mercados emergentes. En particular, el 20,2% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Europa con un 18,2% y Asia Pacífico Desarrollada con un 16,9%. (Anexo 1, cuadro n° 22 y Anexo 2, gráfico n° 8).

Diversificación por país: Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 15,15%, seguido por Japón con 10,21%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 29,75%. (Anexo 1, cuadro n° 23).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Diciembre de 2005 se observó un aumento de MMUS\$ 6.192,8 en la inversión en renta variable extranjera ó 28,0%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -291,0 o un -46,3%. (Anexo 1, cuadro n° 24).

6.2 INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO AL AÑO 2007:

6.2.2 Marzo 2007

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Marzo de 2007 ascendió a 29.514,4 millones de dólares, lo que equivale a un 32,6% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 90.867,5 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 25 y Anexo 2, gráfico n° 9).

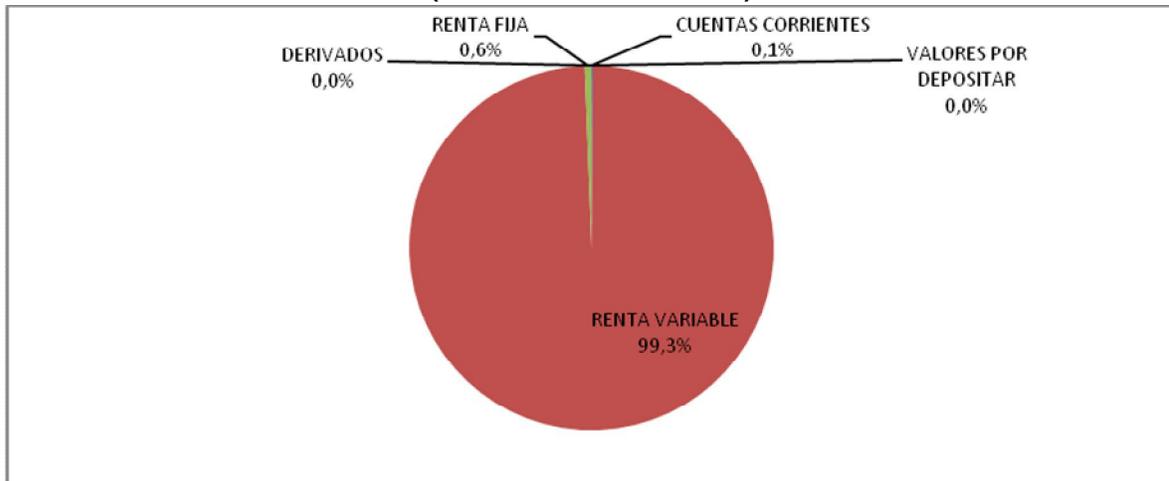
Hábitat es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 33,9%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 10.466,0 que representa el 36,0% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 52,9% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,2%. (Anexo 1, cuadros n° 25, n° 26).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 29.300,2 (99,3%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 176,2 (0,6%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos empresas extranjeras y notas estructuradas), MMUS\$ 34,8 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ 2,9 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 0,4 (0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 27).

Gráfico n° 5
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por Zona Geográfica: El 49,3% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 48,6% en mercados emergentes. En particular, el 20,2% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Europa con un 18,4% y Asia Pacífico Desarrollada con un 17%. (Anexo 1, cuadro n° 28 y Anexo 2, gráfico n° 10).

Diversificación por país: Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 13,66%, seguido por Japón con 9,87%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 31,49%. (Anexo 1, cuadro n° 29).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Marzo de 2006 se observó un aumento de MMUS\$ 4.782,2 en la inversión en renta variable extranjera ó 19,5%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -114,4 o un -39,4%. (Anexo 1, cuadro n° 30).

6.2.2 Junio 2007

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Junio de 2007 ascendió a 32.816,2 millones de dólares, lo que equivale a un 32,9% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 100.276,7 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 31 y Anexo n° 2, gráfico n° 11).

Hábitat es el Fondo de Pensiones que tienen el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior, ambos con 33,9%.

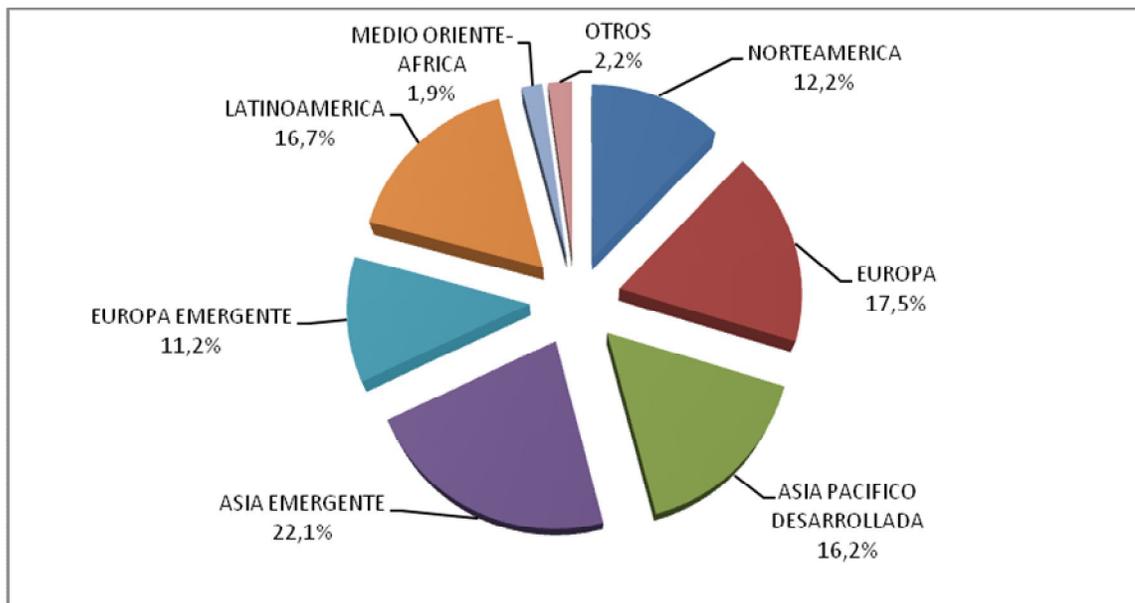
A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 11.556,3 que representa el 35,8% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 49,7% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,2%. (Anexo 1, cuadros n° 31, n° 32).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 32.653,1 (99,5%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios (ETF), cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y ADR), MMUS\$ 132,4 (0,4%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras y notas estructuradas), MMUS\$ 29,7 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ 0,5 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 0,5 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 33 y Anexo 2, gráfico n° 12).

Diversificación por Zona Geográfica: El 45,9% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 51,9% en mercados emergentes. En particular, el 22,1% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Europa con un 17,5% y Latinoamérica con un 16,7%. (Anexo 1, cuadro n° 34).

Gráfico n° 6
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Junio de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 11,98%, seguido por Brasil con 10,39%. Cabe señalar, que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 34,0%. (Anexo 1, cuadro n° 35).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Junio de 2006 se observó un aumento de MMUS\$ 9.434,3 en la inversión en renta variable extranjera ó 40,6%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios (ETF) en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -197,6 ó un -59,9% (Anexo 1, cuadro n° 36).

6.2.3 Septiembre 2007

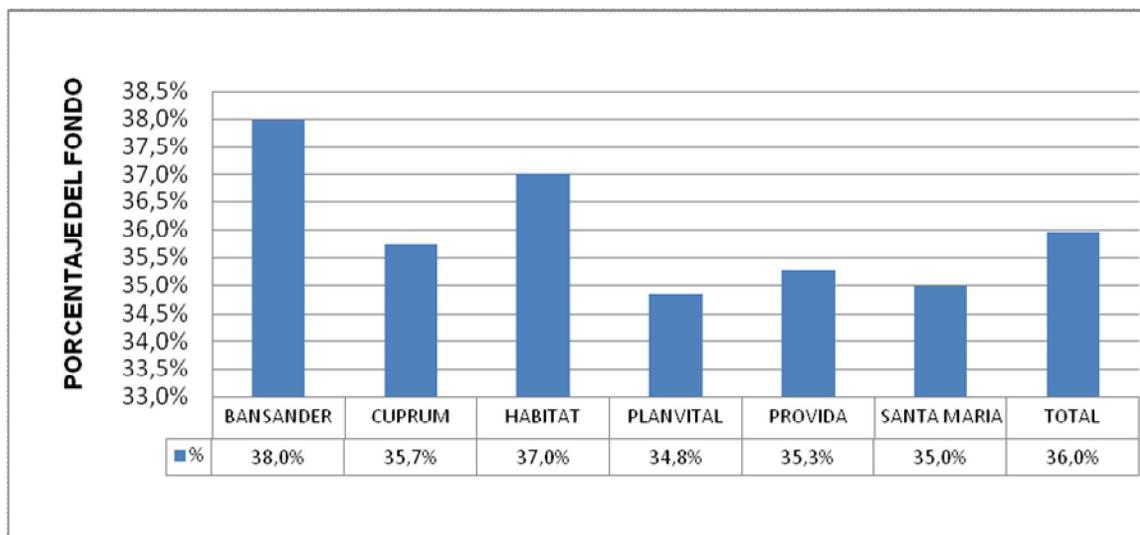
A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Septiembre de 2007 ascendió a 38.357,5 millones de dólares, lo que equivale a un 36,0% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 106.405,6 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 37).

Bansander es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 38,0%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 14.101,4 que representa el 36,8% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A también es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 56,7% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,3%. (Anexo 1, cuadros n° 37, n° 38).

Gráfico n° 7
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Septiembre de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 37.482,0 (97,7%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y ADR), MMUS\$ 841,2 (2,2%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, notas estructuradas, cuotas de fondos mutuos y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 39,4 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ - 7,0 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 1,9 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 39 y Anexo 2, gráfico n° 13).

Diversificación por Zona Geográfica: El 44,5% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 53,9% en mercados emergentes. En particular, el 23,6% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Latinoamérica con un 17,5% y Europa con un 16,5%. (Anexo 1, cuadro n° 40 y Anexo 2, gráfico n° 14).

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 12,34%, seguido por Brasil con 11,09%. Cabe señalar, que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 36,1%. (Anexo 1, cuadro n° 41).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Septiembre de 2006 se observó un aumento de MMUS\$ 12.536,9 en la inversión en renta variable extranjera ó 50,3%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios (ETF) en el período. A su vez, la inversión en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ 621,7 ó un 283,2%, explicado por el aumento de la inversión en bonos de gobierno, y por la reclasificación de fondos mutuos y de inversión de deuda como inversión en renta fija. (Anexo 1, cuadro n° 42).

6.2.4 Diciembre 2007

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Diciembre de 2007 ascendió a 39.502,1 millones de dólares, lo que equivale a un 35,8% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 110.433,6 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 43 y Anexo 2, gráfico n° 15).

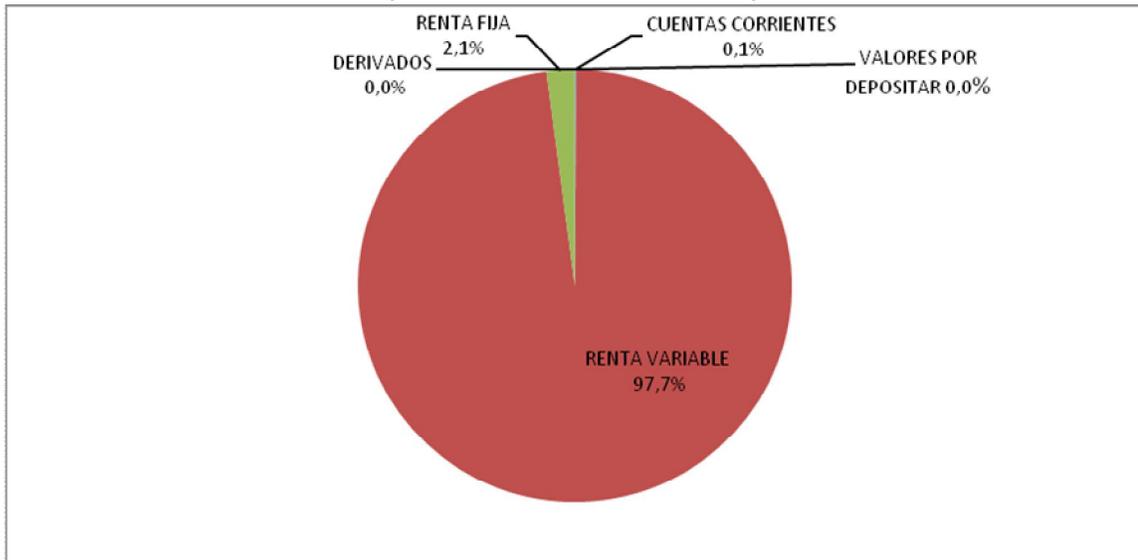
Bansander es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 38,2%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 14.909,3 que representa el 37,7% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A también es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 57,6% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,2%. (Anexo 1, cuadros n° 43, n° 44).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 38.604,6 (97,7%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y ADR), MMUS\$ 837,9 (2,1%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, notas estructuradas, cuotas de fondos mutuos extranjeros), MMUS\$ 54,9 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -5,1 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 10,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 45).

Gráfico n° 8
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por Zona Geográfica: El 41,8% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 56,5% en mercados emergentes. En particular, el 23,6% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Latinoamérica con un 18,9% y Europa con un 15,1%. (Anexo 1, cuadro n° 46 y Anexo 2, gráfico n° 16).

Respecto de igual mes del año anterior, se aprecia un aumento de 9 puntos porcentuales en la inversión en zonas emergentes, explicado por una caída de similar magnitud en la inversión en zonas desarrolladas.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Brasil con 12,4%, seguido por Estados Unidos con 11,8%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 41,9%. (Anexo 1, cuadro n° 47).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Diciembre de 2006 se observó un aumento de MMUS\$ 10.320,7 en la inversión en renta variable extranjera ó 36,5%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios (ETF) en el período. A su vez, la inversión en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ 500,9 ó un 148,7%, explicado por el aumento de la inversión en fondos mutuos y de inversión de deuda que son considerados como inversión en renta fija. (Anexo 1, cuadro n° 48).

6.3 INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO AL AÑO 2008:

6.3.1 Marzo 2008

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Marzo de 2008 ascendió a 37.669,7 millones de dólares, lo que equivale a un 31,2% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 120.228,3 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 49 y Anexo 2, gráfico n° 17).

Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 32,3%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 13.863,4 que representa el 36,8% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A también es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 52,7% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,8%. (Anexo 1, cuadros n° 49, n° 50).

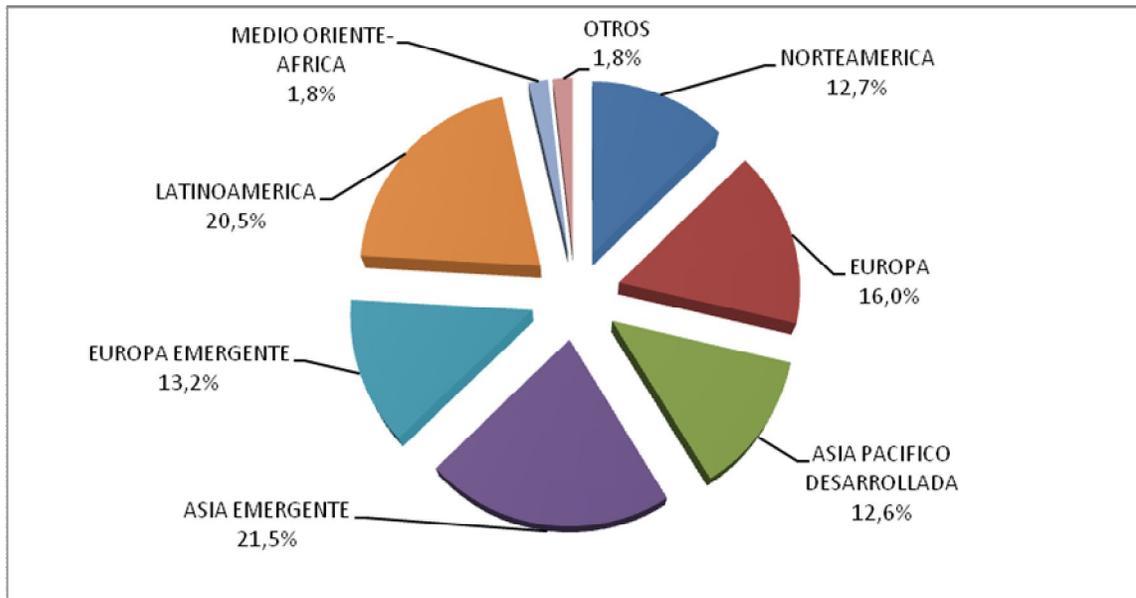
B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 35.945,5 (95,4%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y ADR), MMUS\$ 1697,3 (4,5%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, notas estructuradas, cuotas de fondos mutuos), MMUS\$ 14,7 (0,0%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -6,0 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 18,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 51 y Anexo 2, gráfico n° 18).

Diversificación por Zona Geográfica: El 41,3% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 56,9% en mercados emergentes. En particular, el 21,5% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Emergente, le siguen Latinoamérica con un 20,5% y Europa con un 16,0%. (Anexo 1, cuadro n° 52).

Respecto de igual mes del año anterior, se aprecia un aumento de 8 puntos porcentuales en la inversión en zonas emergentes, explicado por una caída de similar magnitud en la inversión en zonas desarrolladas.

Gráfico n° 9
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Marzo de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Brasil con 13,73%, seguido por Estados Unidos con 12,37%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 43,0%. (Anexo 1, cuadro n° 53).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Marzo de 2007 se observó un aumento de MMUS\$ 6645,3 en la inversión en renta variable extranjera ó 22,7%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios (ETF) en el período. A su vez, la inversión en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ 1521,3 ó un 863,4%, explicado por el aumento de la inversión en fondos mutuos y de bonos de empresas extranjeras que son considerados como inversión en renta fija. (Anexo 1, cuadro n° 54).

6.4.2 Junio 2008

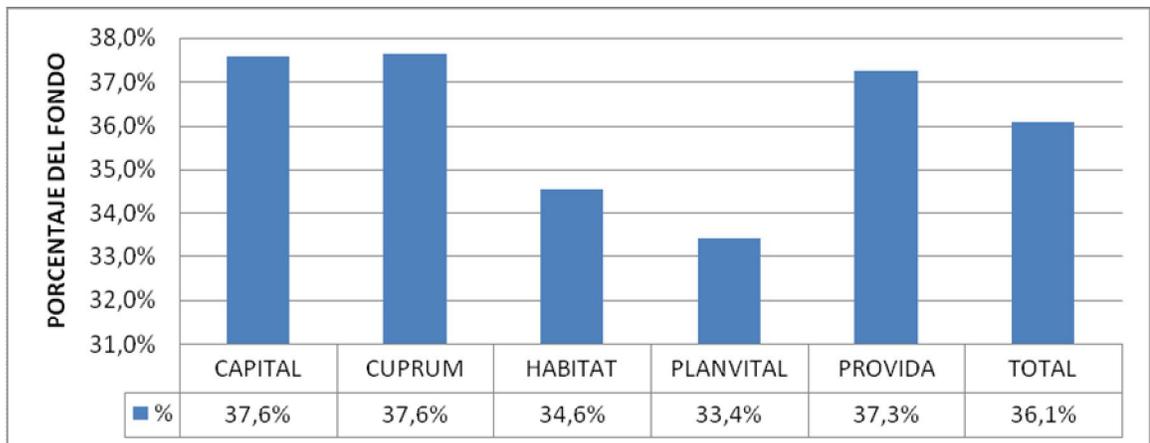
A. Montos Invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Junio de 2008 ascendió a 38.533,0 millones de dólares, lo que equivale a un 36,1% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 105.186,9 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 55).

Cuprum y Capital son los Fondos de Pensiones que tienen el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 37,6%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 14.371,7 que representa el 37,3% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A también es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 60,6% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 1,6%. (Anexo 1, cuadros n° 55, n° 56).

Gráfico n° 10
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Junio de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 35.389,1 (91,8%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios (ETF), cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 3036,6 (7,9%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, cuotas de fondos mutuos extranjeros), MMUS\$ 108,6 (0,3%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -32,5 (-0,1%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 31,4 (0,1%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 57 y Anexo 2, gráfico n° 19).

Diversificación por Zona Geográfica: El 40,2% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 57,5% en mercados emergentes. En particular, el 21,3% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Latinoamérica, le siguen Asia Emergente con un 19,8% y Europa Emergente con un 14,9%. (Anexo 1, cuadro n° 58 y Anexo 2, gráfico n° 20).

Diversificación por país: Destaca la inversión en Brasil con 14,56%, seguido por Estados Unidos con 14,14%. Cabe señalar, que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 40,9%. (Anexo 1, cuadro n° 59).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Junio de 2007 se observó un aumento de MMUS\$ 2.735,9 en la inversión en renta variable extranjera ó 8,4%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios (ETF) en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ 2904,0 ó un 2191,7%. (Anexo 1, cuadro n° 60).

6.3.3 Septiembre 2008

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Septiembre de 2008 ascendió a 27.631 millones de dólares, lo que equivale a un 30,2% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 90.532 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 61 y Anexo 2, gráfico n° 21).

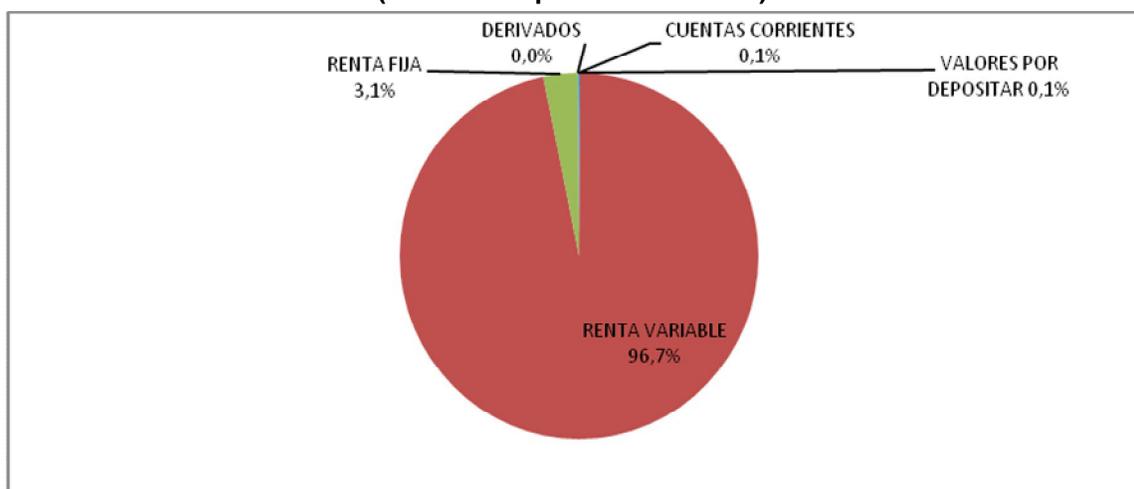
Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 35,7%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 10.524 que representa el 38,1% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A también es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 58,7% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 0,9%. (Anexo 1, cuadro n° 61, n° 62).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 26.704,7 (96,7%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y ADR), MMUS\$ 853,7 (3,1%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos empresas extranjeras, notas estructuradas, cuotas de fondos mutuos y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 36,1 (0,1%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ 11,9 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 23,3 (0,1%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 63).

Gráfico n° 11
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Septiembre de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por Zona Geográfica: El 46,6% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 51,8% en mercados emergentes. En particular, el 22,2% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Emergente con un 20,8% y Latinoamérica con un 17,9%. (Anexo 1, cuadro n° 64 y Anexo 2, gráfico n° 22).

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 21,8%, seguido por Brasil con 11,7%. Cabe señalar, que cinco países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Rusia, Taiwán y México) tienen una inversión conjunta de 35,1%. (Anexo 1, cuadro n° 65).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de septiembre de 2007 se observa una variación de US\$ -11.359 millones en la inversión en renta variable extranjera ó -29,8%, explicado principalmente por una caída de la inversión en fondos mutuos extranjeros accionarios de US\$ -12.825 millones (-35,8%), mientras que los títulos representativos de índices accionarios (ETF) aumentaron su participación en US\$ 1.479,1 millones (89,3%). A su vez, la inversión en renta fija experimentó una leve variación de US\$ -1 millón ó un -0,1%. (Anexo 1, cuadro n° 66).

6.3.4 Diciembre 2008

A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Diciembre de 2008 ascendió a 21.184 millones de dólares, lo que equivale a un 28,7% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 73.549 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 67 y Anexo 2, gráfico n° 23).

Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 31,4%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 7.460 que representa el 35,3% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 57,2% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 1,2%. (Anexo 1, cuadros n° 67, n° 68).

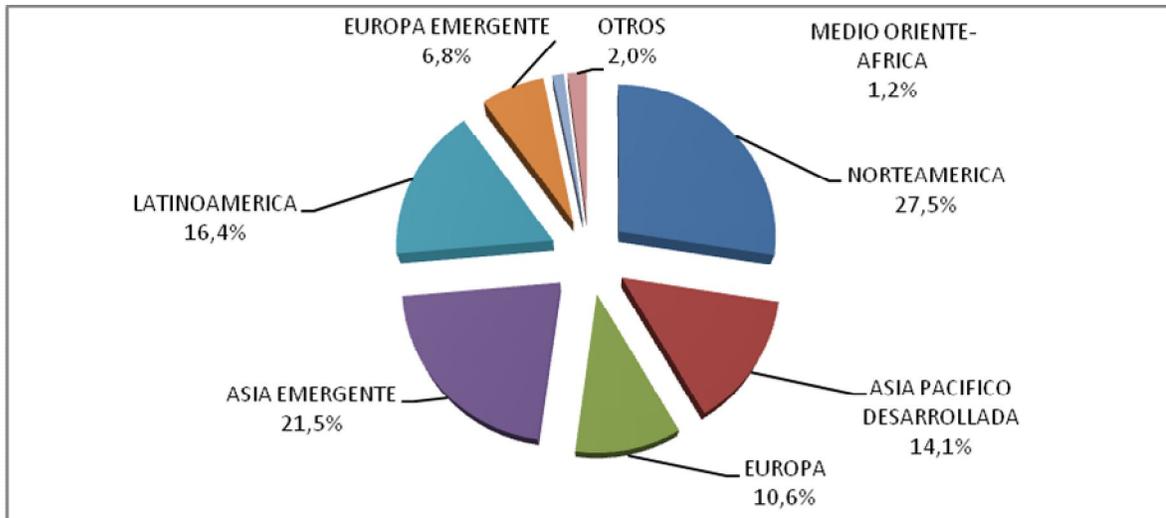
B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 18.790,3 (88,7%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas), MMUS\$ 1.993,8 (9,4%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, notas estructuradas, títulos representativos de índices de renta fija, cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 414,7 (2,0%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -19,4 (-0,1%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 7,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 69 y Anexo 2, gráfico n° 24).

Diversificación por Zona Geográfica: El 52,1% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 45,9% en mercados emergentes. En particular, el 27,5% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Emergente con un 21,5% y Latinoamérica con un 16,4%. (Anexo 1, cuadro n° 70).

Respecto de igual mes del año anterior, se aprecia un aumento de 10 puntos porcentuales en la inversión en mercados desarrollados, explicado por una caída de similar magnitud en la inversión en zonas emergentes.

Gráfico n° 12
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Diciembre de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 27,1%, seguido por Brasil con 9,8%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 34,0%. (Anexo 1, cuadro n° 71).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de diciembre de 2007 se observa una variación de US\$-14.565,3 millones en la inversión en renta variable extranjera ó -43,6%, explicado principalmente por una caída del valor de la inversión en fondos mutuos extranjeros de US\$-14.956,4 millones (-49,1%), mientras que los títulos representativos de índices accionarios (ETF) aumentaron su participación en US\$ 567,9 millones (25,5%). A su vez, la inversión en

renta fija experimentó una variación de US\$ 1.291,9 millones equivalentes a un 191,9%, en igual período. (Anexo 1, cuadro n° 72).

6.4 INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO AL AÑO 2009:

6.4.1 Marzo 2009

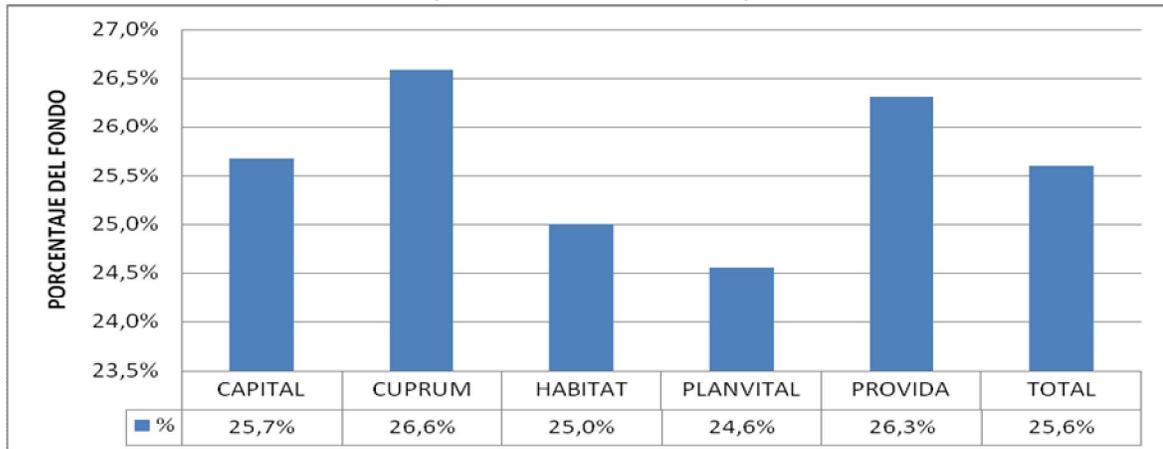
A. Montos invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Marzo de 2009 ascendió a 20.970 millones de dólares, lo que equivale a un 25,6% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 81.138 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 73).

Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 26,6%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 7.296 que representa el 34,9% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 53,9% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 1,3%. (Anexo 1, cuadros n° 73, n° 74).

Gráfico n° 13
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Marzo de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 17.951,8 (85,6%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas y notas estructuradas), MMUS\$ 2815,7 (13,4%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, Títulos representativos de índices de renta fija, bonos de empresas extranjeras, cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 211,9 (1,0%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -9,4 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 2,1 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 75 y Anexo 2, gráfico n° 25).

Diversificación por Zona Geográfica: El 50,4% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 47,0% en mercados emergentes. En particular, el 28,4% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Emergente con un 22,2% y Latinoamérica con un 18,3%. (Anexo 1, cuadro n° 76 y Anexo 2, gráfico n° 26).

Respecto de igual mes del año anterior, se aprecia un aumento de 9 puntos porcentuales en la inversión en zonas desarrolladas, explicado por una caída de similar magnitud en la inversión en zonas emergentes.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 28,0%, seguido por Brasil con 11,9%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 35,2%. (Anexo 1, cuadro n° 77).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de marzo de 2008 se observa una variación de US\$ -10.674,9 millones en la inversión en renta variable extranjera o -37,3% explicado principalmente por una caída de la inversión en fondos mutuos extranjeros de US\$ -10.012,6 (-40,4%), y de los títulos representativos de índices accionarios (ETF) que bajaron en US\$ -625,4 millones (-19,1%). A su vez, la inversión en renta fija experimentó un aumento de US\$ 1.512,7 millones equivalentes o 116,1%, en igual período. (Anexo 1, cuadro n° 78).

6.4.3 Junio 2009

A. Montos Invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Junio de 2009 ascendió a 31.848 millones de dólares, lo que equivale a un 31,0% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 99.587 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 79 y Anexo n° 2, gráfico n° 27).

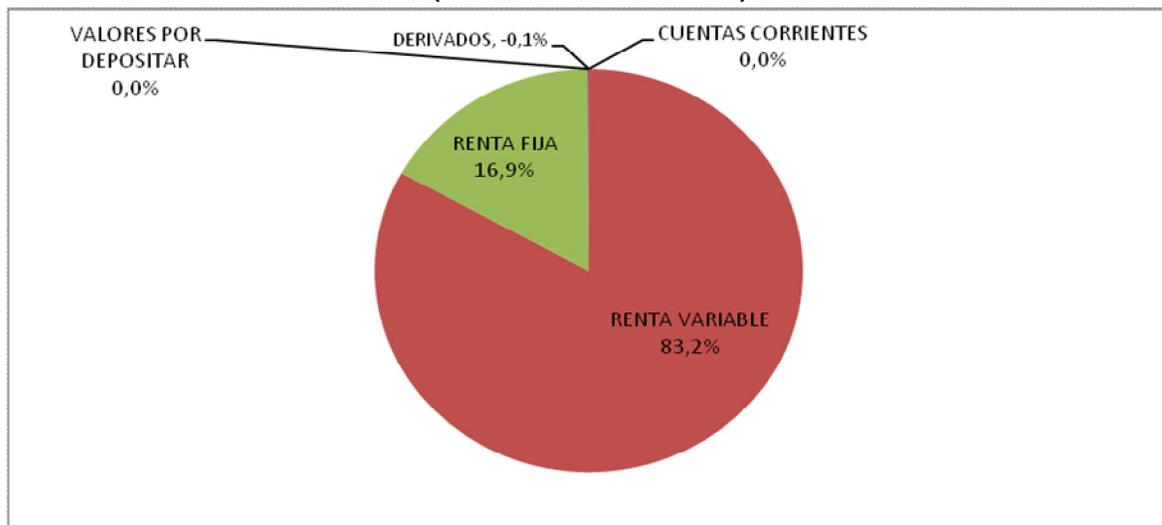
Capital es el Fondo de Pensiones que tienen el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 34,5%.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 10.986 que representa el 34,5% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 56,9% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 3,9%. (Anexo 1, cuadros n° 79, n° 80).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 26.432 (83,2%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas), MMUS\$ 5.368 (16,9%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, títulos representativos de índices de renta fija, cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 12 (0,0%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -40 (-0,1%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 12 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 81).

Gráfico n° 14
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Junio de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por Zona Geográfica: El 45,2% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 51,5% en mercados emergentes. En particular, el 24,9% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Emergente con un 23,7% y Latinoamérica con un 20,3%. (Anexo 1, cuadro n° 82 y Anexo 2, gráfico n° 28).

Respecto de igual mes del año anterior, se aprecia un aumento de 5 puntos porcentuales en la inversión en zonas desarrolladas, explicado por una caída de similar magnitud en la inversión en zonas emergentes.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 24,4%, seguido por Brasil con 13,4%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 38,7%. (Anexo 1, cuadro n° 83).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Junio de 2008 se observa una variación de US\$ -8.957,0 millones en la inversión en renta variable extranjera o -25,3% explicado principalmente por una caída de la inversión en fondos mutuos extranjeros de US\$ -10.718,6 (-33,4%). A su vez, la inversión en renta fija experimentó un aumento de US\$ 2.331,5 millones equivalentes o 76,8%, en igual período. (Anexo 1, cuadro n° 84).

6.4.3 Septiembre 2009

A. Montos Invertidos

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Septiembre de 2009 ascendió a 42.916 millones de dólares, lo que equivale a un 38,9% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 106.540 millones de dólares. (Anexo 1, cuadro n° 85 y Anexo n° 2, gráfico n° 29).

Capital es el Fondo de Pensiones que tienen el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 43,4%.

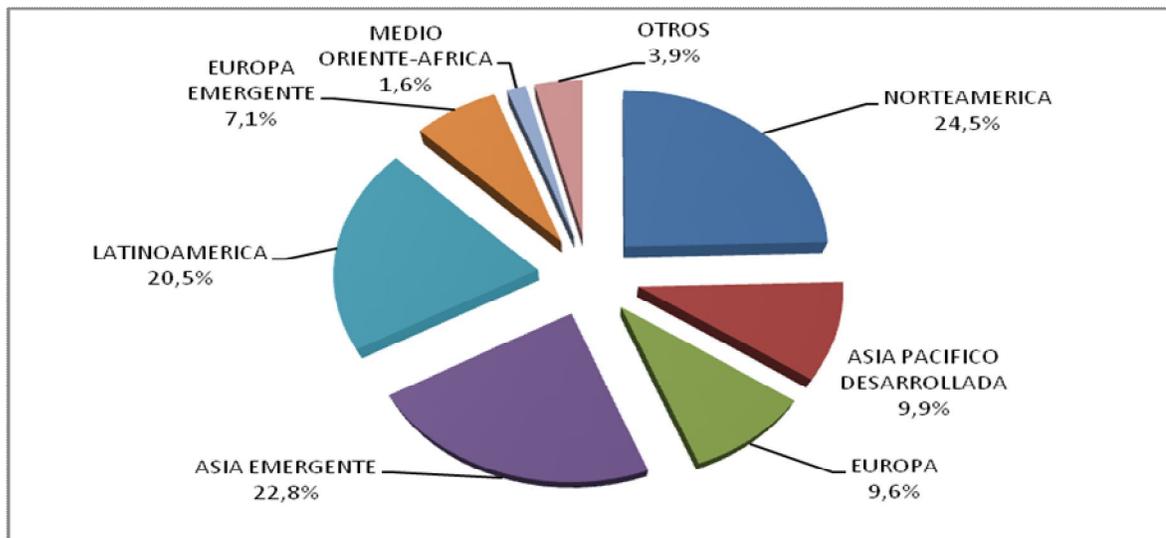
A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo A tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 14.570 que representa el 34,0% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Con respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es también el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 66,3% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 5,4%. (Anexo 1, cuadros n° 85, n° 86).

B. Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Diversificación por Instrumento: A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 33.729 (78,6%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros, acciones de empresas), MMUS\$ 9.039 (21,1%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de empresas extranjeras, títulos representativos de índices de renta fija, cuotas de fondos mutuos nacionales y cuotas de fondos de inversión nacionales), MMUS\$ 158 (0,4%) en disponible (cuentas corrientes), MMUS\$ -12 (0,0%) en derivados extranjeros y MMUS\$ 2 (0,0%) en valores por depositar. (Anexo 1, cuadro n° 87 y Anexo n° 2, gráfico n° 30).

Diversificación por Zona Geográfica: El 44,1% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 52,0% en mercados emergentes. En particular, el 24,5% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Emergente con un 22,8% y Latinoamérica con un 20,5%. (Anexo 1, cuadro n° 88).

Gráfico n° 15
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Septiembre de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

Diversificación por país: Destaca la inversión en Estados Unidos con 24,1%, seguido por Brasil con 13,7%. Cabe señalar que seis países emergentes (Brasil, Corea del Sur, Taiwán, México, Rusia y China) tienen una inversión conjunta de 38,7%. (Anexo 1, cuadro n° 89).

C. Variación de inversiones

Respecto al mes de Septiembre de 2008 se observa una variación de US\$ 7.024,1 millones en la inversión en renta variable extranjera o 26,3% explicado principalmente por un aumento en la inversión de fondos mutuos extranjeros de US\$ 4.439,1 (19,3%). A su vez, la inversión en renta fija también experimentó un aumento de US\$ 8.184,3 millones equivalentes o 958,7%, en igual período. (Anexo 1, cuadro n° 90).

6.5 Pronóstico de la inversión en el extranjero a Marzo 2010.

Para llevar a cabo un pronóstico de los montos que van a invertir a futuro las AFP se utilizaron dos métodos, el primero es una proyección simple en donde solo se ocuparon los datos obtenidos a través de la superintendencia de Fondos de Pensiones de los trimestres de Marzo de 2006, Marzo de 2007 y Marzo 2008.

En primer lugar se obtuvo la variación entre la inversión del trimestre Marzo 2007 y el trimestre Marzo 2006, lo que se tradujo en porcentaje, para luego dicho porcentaje aplicarlo a la inversión de Marzo 2008, cuyo resultado se convirtió en la proyección esperada para el trimestre de Marzo 2010.

Por ejemplo: AFP Próvida, Fondo A

$$\left(\frac{\text{Marzo 2007}}{\text{Marzo 2006}} \right) - 1 = \alpha$$

Luego,

$$\left(\text{Marzo 2008} * \alpha \right) + 1 = \text{Proyección}$$

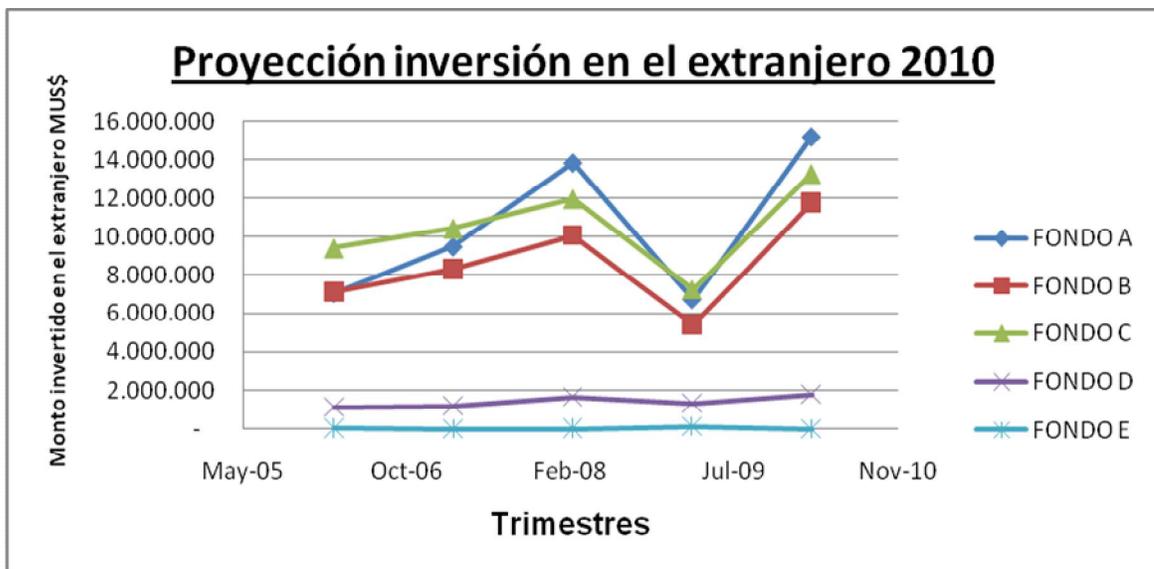
Dicha fórmula se ocupó para cada una de las AFP con sus respectivos Fondos. A continuación se muestra el detalle del pronóstico:

**Pronóstico de la inversión en el extranjero (MUS\$)
(Al 31 de Marzo 2010)**

	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
A.F.P.	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
CAPITAL	1.475.526	2.630.413	2.742.856	358.923	1.243	7.208.962
CUPRUM	3.986.264	2.426.162	2.339.942	272.437	1	9.024.805
HABITAT	3.916.766	3.037.013	3.286.927	330.144	0	10.570.849
PLANVITAL	433.545	323.238	512.038	75.295	0	1.344.116
PROVIDA	5.409.974	3.405.660	4.417.802	758.312	70	13.991.817
TOTAL	15.222.075	11.822.486	13.299.564	1.795.111	1.315	42.140.550

Fuente: elaboración propia.

Antes de realizar el análisis del pronóstico, es importante mencionar que los antecedentes del trimestre Marzo 2009 no fueron utilizados en este primer método debido que durante ese trimestre aún se atravesaba por una depresión financiera y por lo tanto, como dicha depresión no va a volver a ocurrir en el corto plazo, este dato va a afectar la proyección. Esto dado que hace bastante tiempo existía una estabilidad económica, lo cual si tomamos el periodo en donde se produjo la crisis va a reflejar datos que no concuerdan con la tendencia.

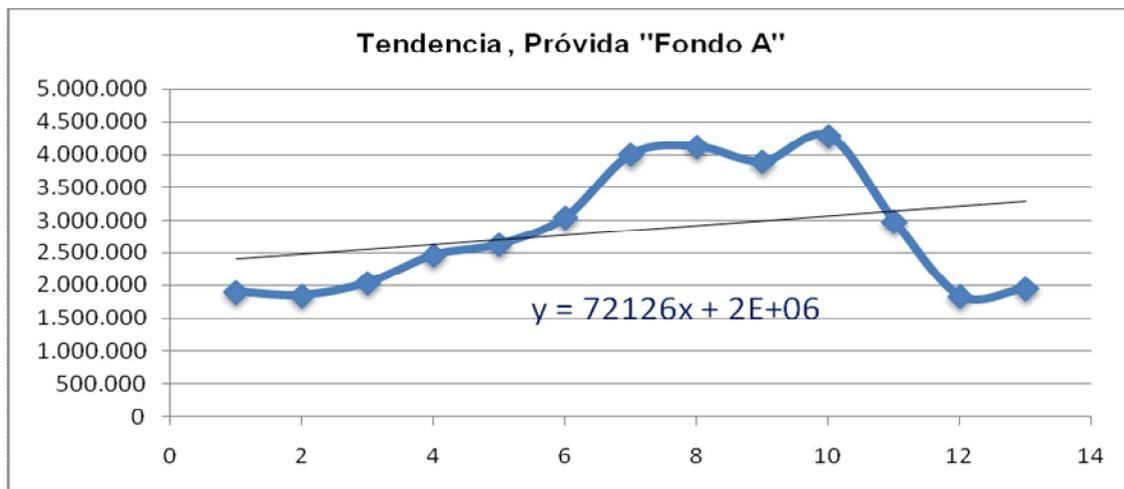


Fuente: elaboración propia.

El segundo método que se uso para el pronóstico, es un modelo basado en series de tiempo. Para explicar el modelo, se va a mostrar como ejemplo la AFP Próvida, Fondo A, con el objeto de que el lector entienda su metodología, para luego presentar a través de gráficos la proyección en su totalidad.

PROVIDA	
TRIMESTRE	FONDO A
Mar-06	1.897.221
Jun-06	1.847.676
Sep-06	2.038.446
Dic-06	2.464.469
Mar-07	2.633.058
Jun-07	3.046.834
Sep-07	4.005.080
Dic-07	4.124.264
Mar-08	3.898.097
Jun-08	4.287.438
Sep-08	2.988.000
Dic-08	1.836.000
Mar-09	1.949.000

El paso más importante del análisis consiste en graficar la serie, para poder detectar los componentes esenciales de esta, como la tendencia.



Fuente: elaboración propia.

Luego de haber conseguido la tendencia, necesitamos obtener el índice estacional, a través de la división entre el promedio de cada trimestre y el promedio obtenido entre ellos (promedio global), como se muestra a continuación:

FONDO A: PROVIDA						
Índice estacional	2006	2007	2008	Promedio	Prom. Global	Índice estacional
Mar-xx	1.897.221	2.633.058	3.898.097	2.809.459	2.922.215	1,04
Jun-xx	1.847.676	3.046.834	4.287.438	3.060.649	2.922.215	0,95
Sep-xx	2.038.446	4.005.080	2.988.000	3.010.509	2.922.215	0,97
Dic-xx	2.464.469	4.124.264	1.836.000	2.808.244	2.922.215	1,04
Promedio global				2.922.215		

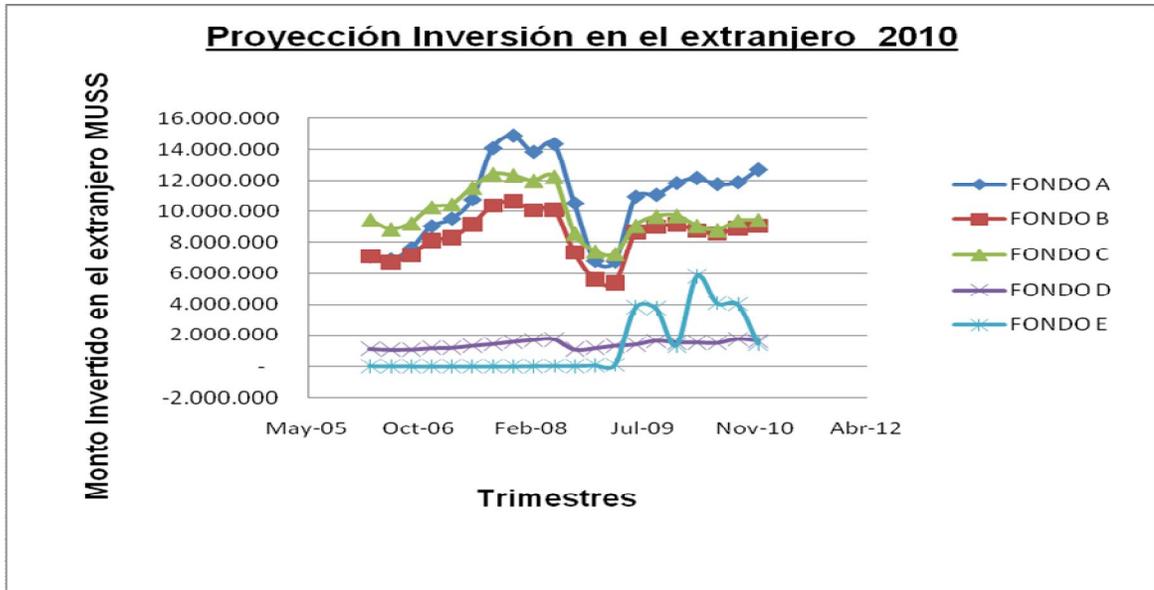
Fuente: elaboración propia.

Por último para obtener el pronóstico a invertir por las AFP, se multiplico la tendencia por el índice estacional. Cabe destacar que el mecanismo explicado anteriormente se hizo para cada una de las AFP y para sus respectivos Fondos.

**Pronóstico de la inversión en el extranjero (MUS\$)
(Al 31 de Marzo 2010)**

	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
A.F.P.	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
CAPITAL	2.829.697	1.754.223	1.620.966	363.176	5.784.623	12.352.685
CUPRUM	2.999.821	2.322.385	2.242.460	272.645	8247	7.845.558
HABITAT	2.731.783	1.775.849	2.329.842	256.717	0	7.094.191
PLANVITAL	256.955	183.572	301.248	62.145	0	803.920
PROVIDA	3.355.622	2.767.583	2.583.851	569.682	26777	9.303.515
TOTAL	12.173.878	8.803.612	9.078.367	1.524.365	5.819.647	37.399.869

Fuente: elaboración propia.



Fuente: elaboración propia.

Al comparar los dos métodos utilizados y tomando en cuenta que el primero de ellos no tomo el efecto crisis de Marzo de 2009, mientras el segundo método si la analizo, ambos dan como resultado que para el trimestre Marzo 2010 existirá un aumento en la inversión.

La diferencia se da en que el segundo método al tomar el efecto crisis, suaviza los resultados esperados, siendo que la primera alternativa muestra un claro aumento, siguiendo la tendencia de los años con estabilidad económica.

7. CONCLUSIONES

Desde su creación las Administradoras de Fondos de Pensiones en Chile han venido, no sólo resolviendo los problemas de entregar pensiones dignas para los trabajadores que se jubilan y su familia, sino que además influye positivamente en diversas áreas económicas del país, como por ejemplo su contribución en el desarrollo del mercado de capitales. Hace un año aproximadamente dicho mercado se vio sacudido por una fuerte crisis financiera que trajo serios trastornos a las rentabilidades de los diversos instrumentos de inversión, lo que repercutió en la forma de invertir en el extranjero que tenían hasta ese momento las AFP.

Históricamente las inversiones en el extranjero, por parte de las AFP, han sido reguladas y en cierta forma acotadas por las normativas vigentes, las que imponen un tope de inversión en el extranjero del total invertido por las AFP. Estas normativas tienen dos puntos de vista. Por una parte son una forma de incentivar la inversión en instrumentos nacionales, y de esta forma contribuir al crecimiento y desarrollo nacional. Pero por otro lado son una medida que impide que las administradoras de fondos de pensiones obtengan rentabilidades mayores, y a la vez que se logre una integración financiera con mercados más desarrollados que el nuestro. Es por esto que el Banco Central ha hecho modificaciones en el último tiempo a dichas normativas, llevándolas hasta un 60% del total de inversión. El presente trabajo dio luces de que estas medidas nos son suficientes, ya que el mercado de valores chileno está prácticamente saturado, por lo tanto las AFP deben buscar nuevos horizontes en donde realizar sus inversiones, y no hay otro camino que hacerlo fuera del país.

Tomando como base lo mencionado en el párrafo anterior, el siguiente paso fue observar las inversiones realizadas en el periodo Marzo 2006- Marzo 2009 (recordemos que los datos analizados corresponden a periodos trimestrales), de este análisis se puede deducir que los fondos de pensiones venían presentando una clara tendencia al alza en la inversión en el extranjero, para los distintos tipos de fondos. Sin embargo esta tendencia se vio drásticamente afectada con la crisis financiera que se comenzó a vivir a mitad del año 2008. Esta crisis provocó que las administradoras de fondos de pensiones disminuyeran las inversiones fuera del país, notándose la desaceleración de estas a partir

del trimestre Junio 2008, pero recién en el trimestre siguiente se comenzó a vislumbrar lo que estaba por venir: las inversiones alcanzaron niveles cada vez más bajos. Esto implicó que la cantidad invertida en el extranjero retrocediera, en unos pocos meses, a los valores que existían hace 3 años atrás. Además de este efecto, se pueden ver otras consecuencias, una de ellas es que durante el periodo de crisis, las inversiones que se hicieron en el extranjero cambiaron de instrumentos, lo que significa, que las AFP bajaron sus niveles de renta variable considerablemente, traspasando esas inversiones a instrumentos con menos riesgo, es decir, de renta fija. Para un mejor entendimiento, se puede ejemplificar con el caso de Diciembre 2008, en donde la renta variable disminuyó en un 44% y la renta fija aumentó un 192% respecto a igual trimestre del año anterior. Otro efecto es el cambio en la zona geográfica en donde se invierte, al igual que el efecto anterior las inversiones en el extranjero buscaron lugares en los que disminuyera el riesgo. Antes de la crisis, los mayores porcentajes de inversión estaban localizados en economías emergentes, esto para lograr una mayor rentabilidad. Pero luego de la depresión se optó por invertir en economías desarrolladas que ofrecen una mayor estabilidad, esto implica una reducción del riesgo que se traduce en una disminución en las rentabilidades.

Finalmente, con base en las proyecciones realizadas en el presente estudio, se puede observar que a partir del primer trimestre del año 2009 se comienza a estabilizar la disposición a invertir en el extranjero por parte de las AFP y en los trimestres posteriores se retomará la tendencia al alza de invertir en el extranjero, claro que esta tendencia será alcanzada en forma paulatina, llegando a obtener en el último trimestre del año 2010 valores similares a los que existían en Julio de 2007.

8. BIBLIOGRAFIA

1. Cáceres, C “AFP: 25 años un modelo exitoso”.2006.
2. Circular 1516, emitida por la Superintendencia de AFP.
3. Cortez, J “Seminario Internacional de Inversión de los Fondos de Pensiones”.2004.
4. Decreto ley 3500, 1980.
5. Favre, M “A 25 años de la Reforma del Sistema Previsional Chileno”.2006.
6. Ley 20.255. Santiago, 11 de Marzo de 2008.
7. Sapag, R “Evolución al sistema de pensiones en Chile”.
8. Mito f:” Los Fondos de Pensiones deben invertirse sólo en Chile”, Asociación Gremial de AFP.
9. www.svs.cl
10. www.safp.cl
11. www.miniseriodehacienda.gov.cl/faq
12. www.afp-ag.cl/estudios/multifondos24.pdf

ANEXO N° 1: Tablas de inversión

1. Inversión en el extranjero al año 2006

- Marzo 2006

Cuadro n° 1

Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Marzo de 2006)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.065.625	58,0%	878.935	39,3%	984.254	23,4%	99.930	11,7%	3.058	2,3%	3.031.802	32,7%	9.267.033
CUPRUM	1.689.360	58,4%	1.185.788	39,0%	1.469.829	24,3%	188.005	11,7%	6.106	1,9%	4.539.088	32,6%	13.910.150
HABITAT	1.589.121	59,0%	1.842.289	41,2%	2.306.199	25,5%	281.594	14,2%	2.128	0,5%	6.021.331	32,3%	18.617.575
PLANVITAL	215.972	59,1%	214.610	40,3%	388.984	25,9%	60.823	12,8%	2.160	4,2%	882.549	30,2%	2.926.443
PROVIDA	1.897.221	63,7%	2.234.027	41,5%	3.106.494	25,0%	335.804	10,9%	13.449	2,9%	7.586.995	31,2%	24.332.072
SANTA MARIA	632.413	60,8%	777.115	41,9%	1.197.900	26,0%	166.810	12,4%	3.147	2,0%	2.777.385	30,8%	9.004.742
TOTAL	7.089.712	59,8%	7.132.764	40,5%	9.453.660	25,0%	1.132.966	12,3%	30.048	2,3%	24.839.150	31,6%	78.058.014

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 2

Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Marzo de 2006)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	35,1%	29,0%	32,5%	3,3%	0,1%	100,0%
CUPRUM	37,2%	26,1%	32,4%	4,1%	0,1%	100,0%
HABITAT	26,4%	30,6%	38,3%	4,7%	0,0%	100,0%
PLANVITAL	24,5%	24,3%	44,1%	6,9%	0,2%	100,0%
PROVIDA	25,0%	29,4%	40,9%	4,4%	0,2%	100,0%
SANTA MARIA	22,8%	28,0%	43,1%	6,0%	0,1%	100,0%
TOTAL	28,5%	28,7%	38,1%	4,6%	0,1%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 3
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Marzo de 2006)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	1,0	0,0%	5,3	0,1%	13,9	0,1%	0,4	0,0%	3,0	10,1%	23,6	0,1%
RENTA VARIABLE	7.047,7	99,4%	7.060,0	98,9%	9.312,9	98,6%	1.097,3	96,9%	0,0	0,0%	24.517,9	98,7%
Acciones			57,4	0,8%							57,4	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	159,6	2,3%	103,0	1,4%	212,0	2,3%	56,4	5,0%			531,0	2,1%
Cuotas de Fondos Mutuos	6.831,1	96,3%	6.857,3	96,1%	9.014,1	95,4%	1.025,3	90,5%			23.727,8	95,5%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,5	0,0%	0,3	0,0%							3,8	
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	53,5	0,8%	42,0	0,6%	86,8	0,9%	15,6	1,4%			197,9	0,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	35,1	0,5%	63,4	0,9%	126,0	1,3%	38,9	3,4%	27,3	90,7%	290,7	1,2%
Bonos de Gobiernos	32,7	0,5%	57,5	0,8%	105,5	1,1%	33,8	3,0%	19,3	64,2%	248,8	1,0%
Títulos Inst. Financieras Internac.	2,3	0,0%	5,7	0,1%	14,1	0,1%	3,6	0,3%	0,6	2,0%	26,3	0,1%
Títulos Inst. Financieras Extr.									6,9	22,9%	6,9	0,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras	0,1	0,0%	0,2	0,0%	6,4	0,1%	1,5	0,1%	0,5	1,6%	8,7	0,0%
Certificados de Depósito												
DERIVADOS	0,8	0,0%	-0,5	0,0%	-2,0	0,0%	-3,7	-0,3%	-0,2	-0,8%	-5,6	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	5,1	0,1%	4,6	0,1%	2,9	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	12,8	0,1%
TOTAL	7.089,7	100,0%	7.132,8	100,0%	9.453,7	100,0%	1.133,1	100,0%	30,1	100,0%	24.839,4	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 4
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2006)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.223.654.831	1.292.004.501	1.648.566.428	243.374.877	12.276.360	4.419.876.997	17,8%
	EUROPA	1.233.206.064	1.259.008.782	1.700.816.285	182.092.719	12.347.368	4.387.471.218	17,7%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.261.703.382	1.335.482.540	1.754.079.228	200.170.221		4.551.435.371	18,3%
TOTAL DESARROLLADA		3.718.564.277	3.886.495.823	5.103.461.941	625.637.817	24.623.728	13.358.783.586	53,8%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.324.338.520	1.286.063.860	1.690.216.716	193.541.819		4.494.160.915	18,1%
	EUROPA EMERGENTE	738.172.427	690.615.541	938.438.850	138.280.418	778.616	2.506.285.852	10,1%
	LATINOAMERICA	958.330.343	941.570.941	1.209.181.818	118.966.971	4.053.374	3.232.103.447	13,0%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	124.280.354	91.464.385	171.932.162	13.126.256		400.803.157	1,6%
TOTAL EMERGENTE		3.145.121.644	3.009.714.727	4.009.769.546	463.915.464	4.831.990	10.633.353.371	42,8%
GLOBAL	OTROS	220.947.653	231.932.907	337.530.484	43.258.555	587.585	834.257.184	3,4%
TOTAL GLOBAL		220.947.653	231.932.907	337.530.484	43.258.555	587.585	834.257.184	3,4%
TOTAL GENERAL		7.084.633.574	7.128.143.457	9.450.761.971	1.132.811.836	30.043.303	24.826.394.141	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 5
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Marzo de 2006)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.359.154.748	17,56%	17,56%
2	Japón	3.063.806.632	12,34%	29,90%
3	Brasil	1.824.512.735	7,35%	37,25%
4	Corea	1.687.133.129	6,80%	44,04%
5	Taiwán	1.125.571.273	4,53%	48,58%
6	Rusia	1.113.440.184	4,48%	53,06%
7	México	1.080.026.548	4,35%	57,41%
8	Reino Unido	984.960.413	3,97%	61,38%
9	Hong Kong	706.258.428	2,84%	64,23%
10	Francia	702.490.629	2,83%	67,06%
11	Alemania	634.389.432	2,56%	69,61%
12	Hungría	495.844.692	2,00%	71,61%
13	Polonia	481.730.092	1,94%	73,55%
14	China	448.685.594	1,81%	75,36%
15	Australia	413.671.492	1,67%	77,02%
16	Turquía	371.490.683	1,50%	78,52%
17	Singapur	358.752.212	1,45%	79,96%
18	Suiza	355.106.430	1,43%	81,39%
19	Malasia	328.383.061	1,32%	82,72%
20	Holanda	326.675.679	1,32%	84,03%
21	Tailandia	325.003.345	1,31%	85,34%
22	India	298.868.462	1,20%	86,54%
23	Italia	267.340.715	1,08%	87,62%
24	Sudáfrica	254.014.102	1,02%	88,64%
25	Croacia	251.400.073	1,01%	89,66%
26	España	235.987.700	0,95%	90,61%
27	Chile	208.736.549	0,84%	91,45%
28	Indonesia	206.980.855	0,83%	92,28%
29	Suecia	135.027.049	0,54%	92,83%
30	Irlanda	130.826.974	0,53%	93,35%
31	Israel	118.832.830	0,48%	93,83%
32	Luxemburgo	113.427.367	0,46%	94,29%
33	Finlandia	112.072.258	0,45%	94,74%
34	Bélgica	94.105.780	0,38%	95,12%
35	Austria	83.325.206	0,34%	95,45%
36	Noruega	74.288.932	0,30%	95,75%
37	Filipinas	68.821.114	0,28%	96,03%
38	Grecia	68.283.008	0,28%	96,31%
39	Argentina	61.497.173	0,25%	96,55%
40	Canadá	60.722.238	0,24%	96,80%
41	Bermuda	51.344.988	0,21%	97,01%
42	Dinamarca	45.245.972	0,18%	97,19%
43	Islas Caimán	33.775.039	0,14%	97,32%
44	Perú	29.146.664	0,12%	97,44%
45	Egipto	26.912.545	0,11%	97,55%
46	Portugal	23.069.526	0,09%	97,64%
47	Colombia	17.441.967	0,07%	97,71%
48	Costa de Marfil	16.507.910	0,07%	97,78%
49	Nueva Zelandia	8.946.617	0,04%	97,82%
50	Otros	542.357.012	2,18%	100,00%
	Total General	24.826.394.056	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 6
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS\$ y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Marzo de 2005	Marzo de 2006	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	13,4	23,6	10,2	76,1%
RENDA VARIABLE	15.747,1	24.518,0	8.770,9	55,7%
Acciones	93,0	57,4	-35,6	-38,3%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	299,0	531,1	232,1	77,6%
Cuotas de Fondos Mutuos	15.119,3	23.727,9	8.608,6	56,9%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	0,4	3,7	3,3	825,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	235,4	197,9	-37,5	-15,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	957,1	290,6	-666,5	-69,6%
Bonos de Gobiernos	744,7	248,8	-495,9	-66,6%
Títulos Inst. Financieras Internac.	86,1	26,2	-59,9	-69,6%
Títulos Inst. Financieras Extr.	104,8	6,9	-97,9	-93,4%
Títulos Garantizados Estados Extr.				
Bonos de Empresas Extranjeras	21,5	8,7	-12,8	-59,5%
Certificados de Depósito				
DERIVADOS	-0,5	-5,8	-5,3	1060,0%
VALORES POR DEPOSITAR	2,2	12,8	10,6	481,8%
TOTAL	16.719,30	24.839,20	8.119,90	48,6%

Fuente: Superintendencia de AFP.

• **Junio 2006**

Cuadro n° 7
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Junio de 2006)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.054.942	54,4%	823.676	38,2%	907.520	22,8%	88.854	10,7%	3.385	2,3%	2.878.377	31,8%	9.053.388
CUPRUM	1.604.030	54,7%	1.138.792	37,7%	1.405.221	24,1%	179.568	12,0%	1	0,0%	4.327.612	32,6%	13.290.274
HABITAT	1.519.275	55,2%	1.738.578	40,0%	2.185.877	25,6%	247.261	13,1%	151	0,0%	5.691.142	29,9%	19.034.825
PLANVITAL	212.100	57,5%	204.183	41,2%	367.607	26,0%	57.450	12,8%	474	1,0%	841.814	30,3%	2.774.561
PROVIDA	1.847.676	56,6%	2.098.766	40,4%	2.908.635	24,7%	347.421	11,8%	6.896	1,6%	7.209.394	30,5%	23.610.507
SANTA MARIA	658.139	60,4%	737.448	41,8%	1.089.464	25,1%	160.246	12,5%	1.930	1,3%	2.647.227	30,7%	8.624.787
TOTAL	6.896.162	56,5%	6.741.443	39,9%	8.864.324	24,7%	1.080.800	12,2%	12.837	1,0%	23.595.566	31,0%	76.388.341

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 8
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de junio de 2006)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	36,7%	28,6%	31,5%	3,1%	0,1%	100,00%
CUPRUM	37,1%	26,3%	32,5%	4,1%	0,0%	100,00%
HABITAT	26,7%	30,5%	38,4%	4,3%	0,0%	100,00%
PLANVITAL	25,2%	24,3%	43,7%	6,8%	0,1%	100,00%
PROVIDA	25,6%	29,1%	40,3%	4,8%	0,1%	100,00%
SANTA MARIA	24,9%	27,9%	41,2%	6,1%	0,1%	100,00%
TOTAL	29,2%	28,6%	37,6%	4,6%	0,1%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 9
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Junio de 2006)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	22,5	0,3%	13,8	0,2%	11,8	0,1%	7,7	0,7%	0,3	2,2%	56,1	0,2%
RENTA VARIABLE	6.819,4	98,9%	6.675,9	99,0%	8.710,9	98,2%	1.012,5	93,7%	0,0	0,0%	23.218,7	98,4%
Acciones			55,3	0,8%							55,3	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	178,2	2,7%	160,8	2,4%	233,7	2,6%	49,4	4,6%			622,1	2,6%
Cuotas de Fondos Mutuos	6.575,2	95,3%	6.413,2	95,1%	8.385,3	94,6%	947,7	87,7%			22.321,4	94,6%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,4	0,0%	0,3	0,0%							3,7	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	62,6	0,9%	46,3	0,7%	91,9	1,0%	15,4	1,4%			216,2	0,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	54,8	0,8%	54,2	0,8%	142,6	1,7%	65,9	6,1%	12,6	97,8%	330,1	1,4%
Bonos de Gobiernos	52,4	0,8%	48,6	0,7%	124,3	1,4%	17,2	1,6%	9,0	69,9%	251,5	1,1%
Títulos Inst. Financieras Internac.	2,3	0,0%	5,5	0,1%	13,8	0,2%	3,5	0,3%	0,6	4,5%	25,7	0,1%
Títulos Inst. Financieras Extr.									2,5	19,7%	2,5	0,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras	0,1	0,0%	0,1	0,0%	4,5	0,1%	1,2	0,1%	0,5	3,7%	6,4	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							44,0	4,1%			44,0	0,2%
DERIVADOS	-0,6	0,0%	-6,9	-0,1%	-1,5	0,0%	-5,3	-0,5%	0,0	0,0%	-14,3	-0,1%
VALORES POR DEPOSITAR	0,2	0,0%	4,4	0,1%	0,4	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%	5,1	0,0%
TOTAL	6.896,3	100,0%	6.741,4	100,0%	8.864,2	100,0%	1.080,9	100,0%	12,9	100,0%	23.595,7	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 10
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 30 de Junio de 2006)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.227.363.199	1.249.590.105	1.520.986.289	258.361.524	4.931.817	4.261.232.934	18,1%
	EUROPA	1.204.415.486	1.214.086.236	1.718.011.347	178.797.404	3.301.826	4.318.612.299	18,3%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.228.003.424	1.284.638.398	1.681.883.115	179.376.762		4.373.901.699	18,5%
TOTAL DESARROLLADA		3.659.782.109	3.748.314.739	4.920.880.751	616.535.690	8.233.643	12.953.746.932	54,9%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.304.387.878	1.220.175.900	1.555.708.630	180.607.352		4.260.879.760	18,1%
	EUROPA EMERGENTE	696.277.062	616.069.230	863.987.903	123.577.130		2.299.911.325	9,7%
	LATINOAMERICA	908.800.311	857.167.252	1.057.297.715	108.045.143	4.028.800	2.935.339.221	12,4%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	118.246.872	82.984.122	155.499.076	11.882.278		368.612.348	1,6%
TOTAL EMERGENTE		3.027.712.123	2.776.396.504	3.632.493.324	424.111.903	4.028.800	9.864.742.654	41,8%
GLOBAL	OTROS	208.516.787	212.328.307	310.585.100	40.071.705	574.919	772.076.818	3,3%
TOTAL GLOBAL		208.516.787	212.328.307	310.585.100	40.071.705	574.919	772.076.818	3,3%
TOTAL GENERAL		6.896.011.019	6.737.039.550	8.863.959.175	1.080.719.298	12.837.362	23.590.566.404	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 11
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Junio de 2006)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.201.756.533	17,81%	17,81%
2	Japón	2.858.251.951	12,12%	29,93%
3	Brasil	1.661.022.351	7,04%	36,97%
4	Corea	1.625.927.746	6,89%	43,86%
5	Rusia	1.032.363.289	4,38%	48,24%
6	Taiwán	1.025.664.641	4,35%	52,58%
7	México	968.521.921	4,11%	56,69%
8	Reino Unido	934.656.122	3,96%	60,65%
9	Hong Kong	706.265.394	2,99%	63,65%
10	Francia	702.092.345	2,98%	66,62%
11	Alemania	642.740.120	2,72%	69,35%
12	Hungría	447.194.309	1,90%	71,24%
13	China	442.895.511	1,88%	73,12%
14	Australia	437.330.831	1,85%	74,97%
15	Polonia	435.505.783	1,85%	76,82%
16	Singapur	362.294.339	1,54%	78,36%
17	Suiza	350.429.246	1,49%	79,84%
18	Turquía	346.174.570	1,47%	81,31%

19	Holanda	318.183.280	1,35%	82,66%
20	Tailandia	304.937.504	1,29%	83,95%
21	Malasia	304.135.536	1,29%	85,24%
22	India	289.861.300	1,23%	86,47%
23	Italia	265.567.030	1,13%	87,59%
24	España	234.715.087	0,99%	88,59%
25	Sudáfrica	228.461.004	0,97%	89,56%
26	Croacia	221.482.244	0,94%	90,50%
27	Indonesia	200.103.108	0,85%	91,34%
28	Chile	195.411.818	0,83%	92,17%
29	Suecia	130.974.571	0,56%	92,73%
30	Irlanda	126.977.668	0,54%	93,27%
31	Luxemburgo	115.290.991	0,49%	93,75%
32	Finlandia	109.767.928	0,47%	94,22%
33	Israel	109.153.396	0,46%	94,68%
34	Bélgica	93.659.086	0,40%	95,08%
35	Austria	88.141.088	0,37%	95,45%
36	Noruega	71.168.512	0,30%	95,75%
37	Grecia	68.160.139	0,29%	96,04%
38	Filipinas	62.996.365	0,27%	96,31%
39	Canadá	59.476.389	0,25%	96,56%
40	Argentina	56.999.136	0,24%	96,80%
41	Bermuda	47.377.687	0,20%	97,01%
42	Dinamarca	42.802.392	0,18%	97,19%
43	Islas Caimán	30.301.757	0,13%	97,32%
44	Egipto	29.829.975	0,13%	97,44%
45	Perú	25.271.074	0,11%	97,55%
46	Portugal	22.963.622	0,10%	97,65%
47	Colombia	18.943.500	0,08%	97,73%
48	Costa de Marfil	13.034.486	0,06%	97,78%
49	Nueva Zelanda	9.759.202	0,04%	97,82%
50	Otros	513.572.460	2,18%	100,00%
	Total General	23.590.566.337	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 12
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Junio de 2005	Junio de 2006	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	21,7	56,1	34,4	158,5%
RENTA VARIABLE	17.012,9	23.218,8	6.205,9	36,5%
Acciones	95,5	55,3	-40,2	-42,1%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	308,5	622,2	313,7	101,7%
Cuotas de Fondos Mutuos	16.362,0	22.321,4	5.959,4	36,4%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	0,4	3,6	3,2	800,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	246,5	216,3	-30,2	-12,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	651,5	330,1	-321,4	-49,3%
Bonos de Gobiernos	520,4	251,5	-268,9	-51,7%
Títulos Inst. Financieras Internac.	19,9	25,7	5,8	29,1%
Títulos Inst. Financieras Extr.	101,3	2,5	-98,8	-97,5%
Títulos Garantizados Estados Extr.				
Bonos de Empresas Extranjeras	9,9	6,4	-3,5	-35,4%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas		44,0	44,0	
DERIVADOS	0,3	-14,3	-14,6	-4866,7%
VALORES POR DEPOSITAR	0,6	5,0	4,4	733,3%
TOTAL	17.687,0	23.590,7	5.903,7	33,4%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- Septiembre 2006

Cuadro nº 13

**Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Septiembre de 2006)**

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.165.331	52,1%	880.232	37,5%	929.817	22,3%	93.975	11,0%	3.425	2,5%	3.072.780	31,5%	9.744.906
CUPRUM	1.749.188	52,5%	1.246.973	37,5%	1.478.867	23,9%	170.071	11,0%	1	0,0%	4.645.100	32,3%	14.400.876
HABITAT	1.728.713	56,5%	1.880.547	40,2%	2.231.382	24,9%	232.063	11,7%	241	0,1%	6.072.946	32,1%	18.923.465
PLANVITAL	226.109	60,2%	217.308	42,6%	384.302	26,4%	59.685	12,8%	1	0,0%	887.405	31,5%	2.817.687
PROVIDA	2.038.446	55,0%	2.211.785	40,0%	3.041.218	24,7%	362.420	11,8%	7.571	1,7%	7.661.440	30,6%	25.065.060
SANTA MARIA	708.398	56,6%	771.100	41,0%	1.172.027	26,0%	170.678	12,9%	1.942	1,3%	2.824.145	31,0%	9.112.584
TOTAL	7.616.185	55,5%	7.207.945	39,8%	9.237.613	24,7%	1.088.892	11,9%	13.181	0,9%	25.163.816	31,5%	80.064.579

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 14

**Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Septiembre de 2006)**

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	37,9%	28,6%	30,3%	3,1%	0,1%	100,00%
CUPRUM	37,7%	26,8%	31,8%	3,7%	0,0%	100,00%
HABITAT	28,5%	31,0%	36,7%	3,8%	0,0%	100,00%
PLANVITAL	25,5%	24,5%	43,3%	6,7%	0,0%	100,00%
PROVIDA	26,6%	28,9%	39,7%	4,7%	0,1%	100,00%
SANTA MARIA	25,1%	27,3%	41,5%	6,0%	0,1%	100,00%
TOTAL	30,3%	28,6%	36,7%	4,3%	0,1%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 15
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Septiembre de 2006)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
Cuentas Corrientes	1,0	0,0%	4,4	0,1%	1,7	0,0%	0,3	0,0%	0,2	1,5%	7,6	0,0%
RENTA VARIABLE	7.584,8	99,6%	7.175,2	99,5%	9.157,9	99,2%	1.027,3	94,4%	0,0	0,0%	24.945,2	99,1%
Acciones			58,6	0,8%						0,0%	58,6	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	238,9	3,2%	161,7	2,2%	227,6	2,5%	55,4	5,1%		0,0%	683,6	2,7%
Cuotas de Fondos Mutuos	7.274,1	95,5%	6.907,2	95,8%	8.840,8	95,7%	958,1	88,0%		0,0%	23.980,2	95,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,7	0,0%	0,3	0,0%						0,0%	4,0	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	68,1	0,9%	47,4	0,7%	89,5	1,0%	13,8	1,3%		0,0%	218,8	0,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	31,0	0,4%	29,2	0,4%	81,8	0,8%	64,6	5,9%	13,0	99,1%	219,6	0,9%
Bonos de Gobiernos	28,7	0,4%	23,4	0,3%	67,9	0,7%	13,4	1,2%	9,9	75,4%	143,3	0,6%
Títulos Inst. Financieras Internac.	2,3	0,0%	5,7	0,1%	13,1	0,1%	3,6	0,3%	0,6	4,5%	25,3	0,1%
Títulos Inst. Financieras Extr.									2,5	19,2%	2,5	0,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							47,4	4,4%			47,4	0,2%
DERIVADOS	-0,8	0,0%	-1,0	0,0%	-4,1	0,0%	-3,5	-0,3%	-0,1	-0,6%	-9,5	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,3	0,0%	0,3	0,0%	0,4	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%	1,1	0,0%
TOTAL	7.616,3	100,0%	7.208,1	100,0%	9.237,7	100,0%	1.088,8	100,0%	13,1	100,0%	25.164,0	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 16
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 30 de Septiembre de 2006)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.251.204.549	1.285.682.027	1.425.076.767	242.537.271	5.630.736	4.210.131.350	16,7%
	EUROPA	1.377.298.933	1.342.204.950	1.835.445.702	189.787.049	3.325.367	4.748.062.001	18,9%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.304.627.771	1.325.116.292	1.702.216.137	169.139.770		4.501.099.970	17,9%
TOTAL DESARROLLADA		3.933.131.253	3.953.003.269	4.962.738.606	601.464.090	8.956.103	13.459.293.321	53,5%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.517.376.133	1.355.289.214	1.730.370.146	198.401.211		4.801.436.704	19,1%
	EUROPA EMERGENTE	821.257.255	691.367.438	994.599.969	132.900.666		2.640.125.328	10,5%
	LATINOAMERICA	1.044.473.554	958.433.433	1.150.709.088	115.039.536	3.637.109	3.272.292.720	13,0%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	138.299.353	96.001.388	180.494.400	15.057.664		429.852.805	1,7%
TOTAL EMERGENTE		3.521.406.295	3.101.091.473	4.056.173.603	461.399.077	3.637.109	11.143.707.557	44,3%
GLOBAL	OTROS	161.349.570	153.576.015	218.326.545	25.948.724	587.347	559.788.201	2,2%
TOTAL GLOBAL		161.349.570	153.576.015	218.326.545	25.948.724	587.347	559.788.201	2,2%
TOTAL GENERAL		7.615.887.118	7.207.670.757	9.237.238.754	1.088.811.891	13.180.559	25.162.789.079	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 17
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Septiembre de 2006)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.144.698.886	16,47%	16,47%
2	Japón	2.881.059.043	11,45%	27,92%
3	Brasil	1.925.341.070	7,65%	35,57%
4	Corea del Sur	1.639.719.419	6,52%	42,09%
5	Rusia	1.257.639.592	5,00%	47,09%
6	Taiwán	1.131.347.003	4,50%	51,58%
7	México	1.060.521.698	4,21%	55,80%
8	Reino Unido	990.622.767	3,94%	59,73%
9	Francia	791.113.042	3,14%	62,88%
10	Hong Kong	730.324.575	2,90%	65,78%
11	Alemania	694.531.676	2,76%	68,54%
12	China	640.049.134	2,54%	71,08%
13	Australia	452.366.389	1,80%	72,88%
14	India	438.006.212	1,74%	74,62%
15	Singapur	428.566.436	1,70%	76,33%
16	Polonia	409.244.492	1,63%	77,95%
17	Hungría	397.881.683	1,58%	79,53%
18	Holanda	368.780.231	1,47%	81,00%
19	Suiza	361.721.404	1,44%	82,44%
20	Tailandia	345.456.429	1,37%	83,81%
21	Turquía	332.085.546	1,32%	85,13%
22	Malasia	329.612.892	1,31%	86,44%
23	Italia	299.795.679	1,19%	87,63%
24	España	280.730.627	1,12%	88,75%
25	Sudáfrica	247.355.774	0,98%	89,73%
26	República Checa	203.244.149	0,81%	90,54%
27	Indonesia	198.419.914	0,79%	91,33%
28	Chile	172.247.951	0,68%	92,01%
29	Suecia	141.299.202	0,56%	92,57%
30	Irlanda	131.283.389	0,52%	93,09%
31	Finlandia	124.242.482	0,49%	93,59%
32	Israel	123.359.322	0,49%	94,08%
33	Luxemburgo	118.472.349	0,47%	94,55%
34	Austria	108.514.860	0,43%	94,98%
35	Bélgica	97.428.934	0,39%	95,37%
36	Noruega	88.900.730	0,35%	95,72%
37	Grecia	77.050.130	0,31%	96,03%
38	Canadá	65.432.464	0,26%	96,29%
39	Filipinas	65.188.439	0,26%	96,55%
40	Argentina	55.415.179	0,22%	96,77%
41	Egipto	49.143.981	0,20%	96,96%
42	Bermuda	48.871.306	0,19%	97,16%
43	Dinamarca	45.768.280	0,18%	97,34%
44	Islas Caimán	33.760.679	0,13%	97,47%
45	Portugal	27.624.778	0,11%	97,58%
46	Perú	25.198.817	0,10%	97,68%
47	Colombia	21.964.685	0,09%	97,77%
48	Islas Anglo Normandas	20.488.362	0,08%	97,85%
49	Nueva Zelanda	8.783.527	0,03%	97,89%
50	Otros	532.113.471	2,11%	100,00%
	Total General	25.162.789.079	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 18
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Septiembre de 2005	Septiembre de 2006	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	26,8	7,5	-19,3	-72,0%
RENDA VARIABLE	20.523,0	24.945,2	4.422,2	21,5%
Acciones	54,2	58,6	4,4	8,1%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	414,5	683,6	269,1	64,9%
Cuotas de Fondos Mutuos	19.818,4	23.980,2	4.161,8	21,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,3	4,0	0,7	21,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	232,6	218,8	-13,8	-5,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	375,6	219,5	-156,1	-41,6%
Bonos de Gobiernos	292,4	143,3	-149,1	-51,0%
Títulos Inst. Financieras Internac.	44,5	25,2	-19,3	-43,4%
Títulos Inst. Financieras Extr.	28,6	2,5	-26,1	-91,3%
Títulos Garantizados Estados Extr.				
Bonos de Empresas Extranjeras	10,1	1,1	-9,0	-89,1%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas		47,4	47,4	
DERIVADOS	-0,2	-9,5	-9,3	4650,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,8	1,0	0,2	25,0%
TOTAL	20.926,0	25.163,7	4.237,7	20,3%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Diciembre 2006**

Cuadro nº 19
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2006)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.385.485	51,5%	990.249	37,5%	1.029.484	23,0%	101.859	11,3%	1.163	0,9%	3.508.240	32,4%	10.837.573
CUPRUM	2.063.973	50,5%	1.411.394	37,0%	1.634.609	24,4%	184.007	11,5%	1	0,0%	5.293.984	32,7%	16.210.932
HABITAT	1.990.078	55,1%	2.132.969	41,1%	2.527.974	26,4%	261.904	12,6%	167	0,0%	6.913.092	31,2%	22.125.725
PLANVITAL	254.850	59,4%	245.699	44,4%	434.453	28,1%	67.208	13,7%	1	0,0%	1.002.211	33,1%	3.029.082
PROVIDA	2.464.469	54,8%	2.500.070	41,0%	3.383.386	25,6%	381.110	11,9%	69	0,0%	8.729.104	31,5%	27.703.895
SANTA MARIA	861.137	55,7%	867.470	41,9%	1.278.334	26,7%	183.497	13,4%	1.968	1,4%	3.192.406	32,2%	9.914.081
TOTAL	9.019.992	54,5%	8.147.851	40,5%	10.288.240	25,7%	1.179.585	12,4%	3.369	0,4%	28.639.037	32,2%	89.821.287

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 20
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Diciembre de 2006)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	39,5%	28,2%	29,3%	2,9%	0,033%	100,00%
CUPRUM	39,0%	26,7%	30,9%	3,5%	0,000%	100,00%
HABITAT	28,8%	30,9%	36,6%	3,8%	0,002%	100,00%
PLANVITAL	25,4%	24,5%	43,3%	6,7%	0,000%	100,00%
PROVIDA	28,2%	28,6%	38,8%	4,4%	0,001%	100,00%
SANTA MARIA	27,0%	27,2%	40,0%	5,7%	0,062%	100,00%
TOTAL	31,5%	28,5%	35,9%	4,1%	0,012%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 21
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Diciembre de 2006)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	3,3	0,0%	5,1	0,1%	5,1	0,0%	1,2	0,1%	0,2	6,3%	14,9	0,1%
RENTA VARIABLE	8.920,2	98,9%	8.050,5	98,8%	10.195,3	99,2%	1.117,7	94,8%	0,0	0,0%	28.283,7	98,8%
Acciones			62,1	0,8%							62,1	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	342,1	3,8%	218,9	2,6%	272,4	2,7%	60,6	5,1%			894,0	3,1%
Cuotas de Fondos Mutuos	8.494,9	94,2%	7.715,9	94,7%	9.824,2	95,5%	1.040,8	88,2%			27.075,8	94,5%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	4,3	0,0%	0,3	0,0%							4,6	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	78,9	0,9%	53,3	0,7%	98,7	1,0%	16,3	1,5%			247,2	0,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	93,1	1,0%	91,5	1,1%	86,9	0,8%	62,3	5,3%	3,1	92,5%	336,9	1,2%
Bonos de Gobiernos	93,1	1,0%	91,4	1,1%	86,1	0,8%	10,4	0,9%	3,1	92,5%	284,1	1,0%
Títulos Inst. Financieras Internac.							0,0	0,0%				
Títulos Inst. Financieras Extr.												
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							51,7	4,4%			51,7	0,2%
DERIVADOS	-2,3	0,0%	-1,2	0,0%	-0,4	0,0%	-1,8	-0,2%	0,0	1,2%	-5,7	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	5,8	0,1%	1,9	0,0%	1,4	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	9,3	0,0%
TOTAL	9.020,1	100,0%	8.147,8	100,0%	10.288,3	100,0%	1.179,6	100,0%	3,3	100,0%	28.639,1	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 22

**Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2006)**

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.330.818.808	1.372.734.965	1.442.169.264	250.046.312	3.325.041	4.399.094.390	15,4%
	EUROPA	1.534.986.471	1.471.264.810	2.010.232.717	206.447.861	42.277	5.222.974.136	18,2%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.453.645.563	1.393.684.969	1.833.777.282	168.961.994		4.850.069.808	16,9%
TOTAL DESARROLLADA		4.319.450.842	4.237.684.744	5.286.179.263	625.456.167	3.367.318	14.472.138.334	50,5%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.947.282.089	1.608.787.503	2.005.532.247	228.044.836		5.789.646.675	20,2%
	EUROPA EMERGENTE	1.008.829.594	821.558.861	1.162.361.969	146.412.912		3.139.163.336	11,0%
	LATINOAMERICA	1.362.921.091	1.185.810.686	1.398.675.681	137.669.990		4.085.077.448	14,3%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	172.631.512	114.348.707	206.444.570	16.574.393		509.999.182	1,8%
TOTAL EMERGENTE		4.491.664.286	3.730.505.757	4.773.014.467	528.702.131	0	13.523.886.641	47,2%
GLOBAL	OTROS	203.120.729	177.712.404	227.676.283	25.184.064		633.693.480	2,2%
TOTAL GLOBAL		203.120.729	177.712.404	227.676.283	25.184.064		633.693.481	2,2%
TOTAL GENERAL		9.014.235.857	8.145.902.905	10.286.870.013	1.179.342.362	3.367.318	28.629.718.456	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 23

**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Diciembre de 2006)**

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.337.445.991	15,15%	15,15%
2	Japón	2.921.897.286	10,21%	25,36%
3	Brasil	2.416.260.981	8,44%	33,80%
4	Corea del Sur	1.928.835.629	6,74%	40,53%
5	Rusia	1.512.553.945	5,28%	45,82%
6	Taiwán	1.350.901.230	4,72%	50,53%
7	México	1.309.945.700	4,58%	55,11%
8	Reino Unido	1.068.847.783	3,73%	58,84%
9	Hong Kong	876.603.803	3,06%	61,91%
10	Francia	863.535.615	3,02%	64,92%
11	China	811.553.787	2,83%	67,76%
12	Alemania	762.026.265	2,66%	70,42%
13	Singapur	528.395.097	1,85%	72,26%
14	India	521.001.760	1,82%	74,08%
15	Australia	513.531.684	1,79%	75,88%
16	Polonia	479.228.953	1,67%	77,55%
17	Hungría	466.927.065	1,63%	79,18%
18	Tailandia	446.883.716	1,56%	80,74%
19	Holanda	419.203.218	1,46%	82,21%
20	Malasia	401.652.710	1,40%	83,61%
21	Suiza	393.939.083	1,38%	84,99%
22	Turquía	389.566.079	1,36%	86,35%
23	Italia	332.736.796	1,16%	87,51%
24	España	313.356.203	1,09%	88,60%
25	Sudáfrica	300.496.207	1,05%	89,65%
26	República Checa	247.700.565	0,87%	90,52%
27	Indonesia	235.868.880	0,82%	91,34%
28	Chile	218.204.075	0,76%	92,10%
29	Suecia	148.987.061	0,52%	92,62%
30	Israel	148.827.990	0,52%	93,14%
31	Irlanda	144.134.147	0,50%	93,65%

32	Finlandia	141.296.587	0,49%	94,14%
33	Luxemburgo	139.114.195	0,49%	94,63%
34	Austria	119.330.406	0,42%	95,04%
35	Bélgica	109.933.490	0,38%	95,43%
36	Noruega	96.069.222	0,34%	95,76%
37	Grecia	88.530.008	0,31%	96,07%
38	Filipinas	77.777.108	0,27%	96,34%
39	Argentina	69.417.107	0,24%	96,59%
40	Canadá	61.648.399	0,22%	96,80%
41	Bermuda	54.255.802	0,19%	96,99%
42	Egipto	53.532.863	0,19%	97,18%
43	Dinamarca	49.331.513	0,17%	97,35%
44	Islas Caimán	38.547.432	0,13%	97,49%
45	Portugal	31.986.207	0,11%	97,60%
46	Perú	31.107.588	0,11%	97,71%
47	Colombia	26.787.305	0,09%	97,80%
48	Islas Anglo Normandas	25.360.756	0,09%	97,89%
49	Nueva Zelanda	9.641.938	0,03%	97,92%
50	Otros	595.001.224	2,08%	100,00%
	Total General	28.629.718.454	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 24
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Diciembre de 2005	Diciembre de 2006	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	13,7	14,8	1,1	8,0%
RENTA VARIABLE	22.090,8	28.283,6	6.192,8	28,0%
Acciones	55,7	62,1	6,4	11,5%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	436,7	894,0	457,3	104,7%
Cuotas de Fondos Mutuos	21.408,0	27.075,7	5.667,7	26,5%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,2	4,6	1,4	43,8%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	187,2	247,2	60,0	32,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	627,9	336,9	-291,0	-46,3%
Bonos de Gobiernos	559,8	284,1	-275,7	-49,2%
Títulos Inst. Financieras Internac.	37,9		-37,9	-100,0%
Títulos Inst. Financieras Extr.	20,4		-20,4	-100,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.				
Bonos de Empresas Extranjeras	9,8	1,1	-8,7	-88,8%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas		51,7	51,7	
DERIVADOS	-0,7	-5,7	-5,0	714,3%
VALORES POR DEPOSITAR	24,8	9,3	-15,5	-62,5%
TOTAL	22.756,5	28.638,9	5.882,4	25,8%

Fuente: Superintendencia de AFP.

2. Inversión en el extranjero al año 2007

- Marzo 2007

Cuadro nº 25

Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones (Al 31 de Marzo de 2007)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.505.320	50,6%	1.009.052	36,8%	1.018.079	22,5%	95.031	10,5%	1.187	0,9%	3.628.669	32,2%	11.278.671
CUPRUM	2.127.457	48,7%	1.479.088	37,1%	1.639.101	24,0%	190.375	12,0%	1	0,0%	5.436.022	32,4%	16.781.301
HABITAT	2.068.204	53,0%	2.190.762	41,0%	2.614.557	26,9%	270.376	12,8%	0	0,0%	7.143.899	33,9%	21.077.449
PLANVITAL	261.805	56,8%	252.777	45,2%	442.949	28,6%	67.207	13,6%	1	0,0%	1.024.739	33,3%	3.073.107
PROVIDA	2.633.058	53,8%	2.526.555	40,5%	3.446.110	25,7%	393.180	12,1%	70	0,0%	8.998.973	31,6%	28.490.977
SANTA MARIA	922.571	54,4%	871.656	41,0%	1.305.249	27,0%	182.113	13,2%	521	0,4%	3.282.110	32,3%	10.166.042
TOTAL	9.518.415	52,9%	8.329.890	40,3%	10.466.045	25,8%	1.198.282	12,4%	1.780	0,2%	29.514.412	32,6%	90.867.548

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 26

Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera (Al 31 de Marzo de 2007)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	41,5%	27,8%	28,1%	2,6%	0,033%	100,0%
CUPRUM	39,1%	27,2%	30,2%	3,5%	0,000%	100,0%
HABITAT	29,0%	30,7%	36,6%	3,8%	0,000%	100,0%
PLANVITAL	25,5%	24,7%	43,2%	6,6%	0,000%	100,0%
PROVIDA	29,3%	28,1%	38,3%	4,4%	0,001%	100,0%
SANTA MARIA	28,1%	26,6%	39,8%	5,5%	0,016%	100,0%
TOTAL	32,1%	27,5%	36,0%	4,4%	0,008%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 27
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Marzo de 2007)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	8,4	0,1%	16,2	0,2%	7,5	0,1%	2,6	0,2%	0,1	3,5%	34,8	0,1%
RENTA VARIABLE	9.465,9	99,4%	8.260,7	99,1%	10.442,5	99,8%	1.131,1	94,4%	0,0	0,0%	29.300,2	99,3%
Acciones			58,8	0,7%							58,8	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	348,5	3,7%	228,0	2,7%	273,1	2,6%	57,5	4,8%			907,1	3,1%
Cuotas de Fondos Mutuos	9.034,1	94,9%	7.919,7	95,1%	10.068,9	96,2%	1.056,8	88,2%			28.079,5	95,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	4,3	0,0%	0,3	0,0%							4,6	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	79,0	0,8%	53,9	0,6%	100,5	1,0%	16,8	1,4%			250,2	0,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	44,7	0,5%	52,4	0,6%	14,2	0,1%	63,2	5,3%	1,7	93,6%	176,2	0,6%
Bonos de Gobiernos	44,7	0,5%	52,3	0,6%	13,4	0,1%	10,5	0,9%	1,7	93,6%	122,6	0,4%
Títulos Inst. Financieras Internac.												
Títulos Inst. Financieras Extr.												
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras	0,0	0,0%	0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							52,5	4,4%			52,5	0,2%
DERIVADOS	-0,6	0,0%	0,3	0,0%	1,9	0,0%	1,2	0,1%	0,1	2,9%	2,9	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%			0,4	0,0%
TOTAL	9.518,5	100%	8.329,7	100%	10.466,2	100%	1.198,2	100%	1,9	100%	29.514,5	100%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 28
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2007)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.267.698.935	1.252.523.402	1.319.061.828	251.676.540	1.728.246	4.092.688.951	13,9%
	EUROPA	1.669.475.862	1.530.656.422	2.033.008.913	207.351.001	51.644	5.440.543.842	18,4%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.529.534.837	1.446.455.272	1.869.026.044	171.572.437		5.016.588.590	17,0%
TOTAL DESARROLLADA		4.466.709.634	4.229.635.096	5.221.096.785	630.599.978	1.779.890	14.549.821.383	49,3%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	2.059.410.827	1.649.332.495	2.028.413.428	228.182.159		5.965.338.909	20,2%
	EUROPA EMERGENTE	1.114.334.576	863.405.228	1.260.435.216	155.095.336		3.393.270.356	11,5%
	LATINOAMERICA	1.488.220.386	1.295.668.522	1.518.762.637	142.691.245		4.445.342.790	15,1%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	182.312.249	122.148.512	209.710.368	17.408.276		531.579.405	1,8%
TOTAL EMERGENTE		4.844.278.038	3.930.554.757	5.017.321.649	543.377.016	0	14.335.531.460	48,6%
GLOBAL	OTROS	207.329.849	169.553.107	227.562.700	24.239.412		628.685.068	2,1%
TOTAL GLOBAL		207.329.849	169.553.107	227.562.700	24.239.412	0	628.685.068	2,1%
TOTAL GENERAL		9.518.317.521	8.329.742.960	10.465.981.134	1.198.216.406	1.779.890	29.514.037.911	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 29
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Marzo de 2007)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.031.963.632	13,66%	13,7%
2	Japón	2.912.956.879	9,87%	23,5%
3	Brasil	2.720.614.939	9,22%	32,7%
4	Corea del Sur	2.033.701.047	6,89%	39,6%
5	Rusia	1.823.563.799	6,18%	45,8%
6	Taiwán	1.368.493.342	4,64%	50,5%
7	México	1.346.422.897	4,56%	55,0%
8	Reino Unido	1.052.670.410	3,57%	58,6%
9	Hong Kong	949.624.669	3,22%	61,8%
10	Francia	943.635.086	3,20%	65,0%
11	Alemania	862.404.106	2,92%	67,9%
12	China	753.960.263	2,55%	70,5%
13	India	610.773.415	2,07%	72,5%
14	Singapur	599.013.873	2,03%	74,6%
15	Australia	548.016.986	1,86%	76,4%
16	Polonia	462.267.027	1,57%	78,0%
17	Tailandia	452.208.483	1,53%	79,5%
18	Turquía	435.903.972	1,48%	81,0%
19	Suiza	433.437.772	1,47%	82,5%
20	Holanda	428.918.974	1,45%	83,9%
21	Hungría	403.148.152	1,37%	85,3%
22	Malasia	367.834.237	1,25%	86,5%
23	Italia	330.915.071	1,12%	87,7%
24	España	313.203.204	1,06%	88,7%
25	Sudáfrica	312.328.169	1,06%	89,8%
26	Indonesia	276.925.406	0,94%	90,7%
27	Chile	228.790.202	0,78%	91,5%
28	República Checa	220.748.609	0,75%	92,2%
29	Luxemburgo	187.870.136	0,64%	92,9%
30	Israel	157.892.248	0,53%	93,4%
31	Irlanda	155.272.198	0,53%	93,9%
32	Suecia	148.257.749	0,50%	94,4%
33	Finlandia	140.417.123	0,48%	94,9%
34	Austria	111.829.523	0,38%	95,3%
35	Noruega	100.671.600	0,34%	95,6%
36	Bélgica	90.247.624	0,31%	95,9%
37	Filipinas	83.735.964	0,28%	96,2%
38	Bermuda	76.905.852	0,26%	96,5%
39	Argentina	71.663.679	0,24%	96,7%
40	Grecia	70.214.225	0,24%	97,0%
41	Canadá	60.725.319	0,21%	97,2%
42	Egipto	57.799.955	0,20%	97,4%
43	Islas Caimán	52.701.411	0,18%	97,5%
44	Dinamarca	50.831.328	0,17%	97,7%
45	Colombia	37.685.010	0,13%	97,8%
46	Perú	28.727.162	0,10%	97,9%
47	Portugal	19.134.969	0,06%	98,0%
48	Croacia	14.337.230	0,05%	98,1%
49	Antillas Holandesas	10.813.939	0,04%	98,1%
50	Otros	561.859.047	1,90%	100,0%
	Total General	29.514.037.912	100%	100%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 30
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Marzo de 2006	Marzo de 2007	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	23,6	34,7	11,1	47,0%
RENDA VARIABLE	24.518,0	29.300,2	4.782,2	19,5%
Acciones	57,4	58,8	1,4	2,4%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	531,1	907,2	376,1	70,8%
Cuotas de Fondos Mutuos	23.727,9	28.079,4	4.351,5	18,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,7	4,6	0,9	24,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	197,9	250,2	52,3	26,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	290,6	176,2	-114,4	-39,4%
Bonos de Gobiernos	248,8	122,6	-126,2	-50,7%
Títulos Inst. Financieras Internac.	26,2	0,0	-26,2	-100,0%
Títulos Inst. Financieras Extr.	6,9		-6,9	-100,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.				
Bonos de Empresas Extranjeras	8,7	1,1	-7,6	-87,4%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas		52,5	52,5	
DERIVADOS	-5,8	2,9	8,7	-150,0%
VALORES POR DEPOSITAR	12,8	0,4	-12,4	-96,9%
TOTAL	24.839,20	29.514,40	4.675,2	18,8%

Fuente: Superintendencia de AFP.

• **Junio 2007**

Cuadro nº 31
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Junio de 2007)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	1.713.617	48,2%	1.116.939	36,7%	1.111.372	22,9%	104.877	11,1%	1.222	1,0%	4.048.027	32,3%	12.518.843
CUPRUM	2.355.763	45,4%	1.652.147	37,0%	1.829.149	25,0%	209.154	13,0%	3	0,0%	6.046.216	32,5%	18.609.640
HABITAT	2.320.339	49,2%	2.439.185	40,7%	2.894.043	27,6%	299.104	13,4%	0	0,0%	7.952.671	33,9%	23.427.002
PLANVITAL	290.495	52,4%	279.630	44,7%	487.768	29,6%	73.519	14,2%	1	0,0%	1.131.413	33,7%	3.355.555
PROVIDA	3.046.834	52,3%	2.720.525	39,8%	3.793.863	26,4%	437.065	12,6%	70	0,0%	9.998.357	32,0%	31.200.639
SANTA MARIA	1.047.670	50,4%	950.667	41,0%	1.440.196	27,9%	200.518	13,6%	525	0,4%	3.639.576	32,6%	11.165.050
TOTAL	10.774.718	49,7%	9.159.093	40,0%	11.556.391	26,6%	1.324.237	13,0%	1.821	0,2%	32.816.260	32,9%	100.276.730

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 32
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Junio de 2007)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	42,3%	27,6%	27,5%	2,6%	0,030%	100%
CUPRUM	39,0%	27,3%	30,3%	3,5%	0,000%	100%
HABITAT	29,2%	30,7%	36,4%	3,8%	0,000%	100%
PLANVITAL	25,7%	24,7%	43,1%	6,5%	0,000%	100%
PROVIDA	30,5%	27,2%	37,9%	4,4%	0,001%	100%
SANTA MARIA	28,8%	26,1%	39,6%	5,5%	0,014%	100%
TOTAL	32,6%	27,3%	35,8%	4,4%	0,008%	100%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 33
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Junio de 2007)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	12,1	0,1%	3,4	0,0%	12,4	0,1%	1,7	0,1%	0,1	8,1%	29,7	0,1%
RENDA VARIABLE	10.699,1	99,2%	9.152,9	99,9%	11.540,0	99,8%	1.261,1	95,3%	0,0	0,0%	32.653,1	99,5%
Acciones	8,4	0,1%	64,5	0,7%							72,9	0,2%
ADR	4,5	0,0%									4,5	0,0%
Títulos Representativos de Indices Accionarios	379,6	3,5%	293,0	3,2%	301,4	2,6%	61,7	4,7%			1.035,7	3,2%
Cuotas de Fondos Mutuos	10.216,0	94,8%	8.736,6	95,4%	11.129,7	96,3%	1.181,2	89,2%			31.263,5	95,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	5,0	0,0%	0,4	0,0%							5,4	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	85,6	0,8%	58,4	0,6%	108,9	0,9%	18,2	1,4%			271,1	0,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENDA FIJA	64,5	0,6%	3,8	0,0%	3,9	0,0%	58,5	4,4%	1,7	91,9%	132,4	0,4%
Bonos de Gobiernos	64,5	0,6%	3,7	0,0%	3,2	0,0%	1,4	0,1%	1,7	91,9%	74,5	0,2%
Títulos Inst. Financieras Internac.												
Títulos Inst. Financieras Extr.												
Títulos Garantizados Estados Extr.												
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							56,9	4,3%			56,9	0,2%
DERIVADOS	-1,2	0,0%	-1,1	0,0%	-0,1	0,0%	2,9	0,2%	0,0	0,0%	0,5	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,1	0,0%	0,2	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%	0,5	0,0%
TOTAL	10.774,6	100,0%	9.159,2	100,0%	11.556,3	100,0%	1.324,3	100,0%	1,8	100,0%	32.816,2	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 34
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 30 de Junio de 2007)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.144.178.936	1.192.005.229	1.404.758.543	258.764.326	1.821.540	4.001.528.574	12,2%
	EUROPA	1.779.042.512	1.579.519.552	2.174.444.722	222.499.339		5.755.506.125	17,5%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.645.790.753	1.515.765.534	1.967.946.379	181.990.906		5.311.493.572	16,2%
TOTAL DESARROLLADA		4.569.012.201	4.287.290.315	5.547.149.644	663.254.571	1.821.540	15.068.528.271	45,9%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	2.589.506.239	2.024.915.269	2.366.075.400	271.598.934		7.252.095.842	22,1%
	EUROPA EMERGENTE	1.235.350.207	906.848.257	1.353.008.686	168.648.727		3.663.855.877	11,2%
	LATINOAMERICA	1.924.813.353	1.607.165.824	1.790.766.294	173.316.328		5.496.061.799	16,7%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	212.006.298	138.992.981	246.871.051	20.153.567		618.023.897	1,9%
TOTAL EMERGENTE		5.961.676.097	4.677.922.331	5.756.721.431	633.717.556	0	17.030.037.415	51,9%
GLOBAL	OTROS	243.897.278	193.687.452	252.443.086	27.185.694		717.213.510	2,2%
TOTAL GLOBAL		243.897.278	193.687.452	252.443.086	27.185.694	0	717.213.510	2,2%
TOTAL GENERAL		10.774.585.576	9.158.900.098	11.556.314.161	1.324.157.821	1.821.540	32.815.779.196	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 35
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Junio de 2007)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	3.930.829.014	11,98%	11,98%
2	Brasil	3.409.262.764	10,39%	22,37%
3	Japón	2.850.146.451	8,69%	31,05%
4	Corea del Sur	2.536.882.842	7,73%	38,78%
5	Rusia	1.924.829.716	5,87%	44,65%
6	Taiwán	1.655.033.047	5,04%	49,69%
7	México	1.629.394.242	4,97%	54,66%
8	Hong Kong	1.127.363.897	3,44%	58,09%
9	Reino Unido	1.063.602.239	3,24%	61,33%
10	Francia	1.019.624.240	3,11%	64,44%
11	China	918.541.617	2,80%	67,24%
12	Alemania	918.316.223	2,80%	70,04%
13	India	718.370.636	2,19%	72,23%
14	Singapur	706.783.162	2,15%	74,38%
15	Australia	619.884.574	1,89%	76,27%
16	Tailandia	528.295.817	1,61%	77,88%
17	Turquía	504.042.147	1,54%	79,42%
18	Polonia	503.709.256	1,53%	80,95%
19	Suiza	456.673.676	1,39%	82,34%
20	Holanda	454.105.571	1,38%	83,73%
21	Malasia	439.518.247	1,34%	85,07%
22	Hungría	437.888.970	1,33%	86,40%

23	Sudáfrica	368.808.748	1,12%	87,52%
24	Italia	355.657.900	1,08%	88,61%
25	Indonesia	337.098.924	1,03%	89,64%
26	España	334.140.624	1,02%	90,65%
27	Chile	277.322.826	0,85%	91,50%
28	República Checa	240.173.763	0,73%	92,23%
29	Luxemburgo	219.080.965	0,67%	92,90%
30	Israel	180.638.764	0,55%	93,45%
31	Irlanda	166.806.391	0,51%	93,96%
32	Suecia	153.147.870	0,47%	94,42%
33	Finlandia	147.496.836	0,45%	94,87%
34	Austria	120.374.914	0,37%	95,24%
35	Noruega	104.018.974	0,32%	95,56%
36	Filipinas	98.184.663	0,30%	95,86%
37	Bélgica	96.083.072	0,29%	96,15%
38	Bermuda	86.130.389	0,26%	96,41%
39	Argentina	84.181.877	0,26%	96,67%
40	Grecia	74.218.355	0,23%	96,89%
41	Canadá	70.699.560	0,22%	97,11%
42	Egipto	64.227.892	0,20%	97,31%
43	Islas Caimán	62.969.471	0,19%	97,50%
44	Dinamarca	52.349.278	0,16%	97,66%
45	Colombia	45.542.609	0,14%	97,80%
46	Perú	37.363.182	0,11%	97,91%
47	Portugal	19.424.874	0,06%	97,97%
48	Croacia	16.839.706	0,05%	98,02%
49	Antillas Holandesas	13.392.256	0,04%	98,06%
50	Otros	636.306.165	1,94%	100,00%
	Total General	32.815.779.196	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 36
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Junio de 2006	Junio de 2007	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	56,1	29,7	-26,4	-47,1%
RENDA VARIABLE	23.218,8	32.653,1	9.434,3	40,6%
Acciones	55,3	72,9	17,6	31,8%
ADR	0,0	4,5	4,5	
Títulos Representativos de Índices Accionarios	622,2	1.035,7	413,5	66,5%
Cuotas de Fondos Mutuos	22.321,4	31.263,5	8.942,1	40,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,6	5,4	1,8	50,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	216,3	271,1	54,8	25,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	330,1	132,5	-197,6	-59,9%
Bonos de Gobiernos	251,5	74,5	-177,0	-70,4%
Títulos Inst. Financieras Internac.	25,7	0,0	-25,7	-100,0%
Títulos Inst. Financieras Extr.	2,5	0,0	-2,5	-100,0%
Títulos Garantizados Estados Extr.	0,0	0,0	0,0	
Bonos de Empresas Extranjeras	6,4	1,1	-5,3	-82,8%
Certificados de Depósito	0,0	0,0	0,0	
Notas Estructuradas	44,0	56,9	12,9	29,3%
DERIVADOS	-14,3	0,5	14,8	-103,5%
VALORES POR DEPOSITAR	5,0	0,5	-4,5	-90,0%
TOTAL	23.595,70	32.816,30	9.220,6	39,1%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Septiembre 2007**

Cuadro n° 37
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Septiembre de 2007)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	2.185.289	57,9%	1.367.246	43,6%	1.264.981	25,6%	113.156	11,4%	1.791	1,2%	4.932.463	38,0%	12.993.311
CUPRUM	3.057.553	52,7%	1.918.807	40,2%	1.931.379	25,2%	209.317	12,7%	3	0,0%	7.117.059	35,7%	19.917.328
HABITAT	3.206.984	59,3%	2.652.319	41,4%	3.094.322	28,4%	321.851	13,7%	0	0,0%	9.275.476	37,0%	25.059.412
PLANVITAL	331.352	54,1%	293.917	44,7%	519.300	30,8%	77.334	14,3%	1	0,0%	1.221.904	34,8%	3.506.849
PROVIDA	4.005.080	60,1%	3.129.353	43,5%	4.064.823	27,3%	490.059	13,3%	71	0,0%	11.689.386	35,3%	33.142.057
SANTA MARIA	1.315.165	55,8%	1.039.530	42,8%	1.547.591	29,1%	218.415	14,1%	535	0,4%	4.121.236	35,0%	11.786.710
TOTAL	14.101.423	56,7%	10.401.172	42,7%	12.422.396	27,7%	1.430.132	13,3%	2.401	0,3%	38.357.524	36,0%	106.405.667

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 38
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Septiembre de 2007)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	44,3%	27,7%	25,6%	2,3%	0,036%	100,0%
CUPRUM	43,0%	27,0%	27,1%	2,9%	0,000%	100,0%
HABITAT	34,6%	28,6%	33,4%	3,5%	0,000%	100,0%
PLANVITAL	27,1%	24,1%	42,5%	6,3%	0,000%	100,0%
PROVIDA	34,3%	26,8%	34,8%	4,2%	0,001%	100,0%
SANTA MARIA	31,9%	25,2%	37,6%	5,3%	0,013%	100,0%
TOTAL	36,8%	27,1%	32,4%	3,7%	0,006%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 39
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Septiembre de 2007)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	3,4	0,0%	9,3	0,1%	22,8	0,2%	3,7	0,3%	0,2	7,6%	39,4	0,1%
RENDA VARIABLE	13.800,8	97,9%	10.076,5	96,8%	12.278,3	98,8%	1.326,4	92,7%	0,0	0,0%	37.482,0	97,7%
Acciones	7,7	0,1%	66,8	0,6%							74,5	0,2%
ADR	16,5	0,1%	7,4	0,1%							23,9	0,1%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	604,3	4,3%	666,1	6,4%	304,1	2,4%	57,3	4,0%			1.631,8	4,3%
Cuotas de Fondos Mutuos	12.914,2	91,6%	9.239,5	88,8%	11.897,8	95,8%	1.259,2	88,0%			35.310,7	92,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	5,2	0,0%	0,4	0,0%							5,6	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	252,9	1,8%	96,3	0,9%	76,4	0,6%	9,9	0,7%			435,5	1,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENDA FIJA	294,3	2,1%	314,0	3,0%	132,0	1,0%	98,7	6,9%	2,2	92,4%	841,2	2,2%
Bonos de Gobiernos	237,9	1,7%	248,7	2,4%	80,4	0,6%	27,5	1,9%	2,2	92,4%	596,7	1,6%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							56,9	4,0%			56,9	0,1%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija												
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos Mutuos	55,5	0,4%	55,0	0,5%	17,5	0,1%	5,7	0,4%			133,7	0,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	0,9	0,0%	10,2	0,1%	33,3	0,3%	8,4	0,6%			52,8	0,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	2,1	0,0%	0,7	0,0%	-11,2	-0,1%	1,4	0,1%	0,0	0,0%	-7,0	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,7	0,0%	0,6	0,0%	0,5	0,0%	0,1	0,0%	0,0	0,0%	1,9	0,0%
TOTAL	14.101,3	100%	10.401,1	100%	12.422,4	100%	1.430,3	100%	2,4	100%	38.357,5	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 40
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 30 de Septiembre de 2007)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.599.164.833	1.500.736.184	1.478.553.958	276.959.580	2.401.123	4.857.815.678	12,7%
	EUROPA	2.197.393.728	1.629.066.113	2.261.026.283	222.963.011		6.310.449.135	16,5%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	2.131.764.078	1.513.543.407	2.071.419.021	178.502.666		5.895.229.172	15,4%
TOTAL DESARROLLADA		5.928.322.639	4.643.345.704	5.810.999.262	678.425.257	2.401.123	17.063.493.985	44,5%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.512.023.665	2.533.052.833	2.679.560.763	318.578.430		9.043.215.691	23,6%
	EUROPA EMERGENTE	1.559.822.268	972.872.344	1.454.183.344	187.761.984		4.174.639.940	10,9%
	LATINOAMERICA	2.590.076.425	1.943.006.212	1.991.301.696	198.762.074		6.723.146.407	17,5%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	261.799.566	150.308.501	286.073.208	25.694.445		723.875.720	1,9%
TOTAL EMERGENTE		7.923.721.924	5.599.239.890	6.411.119.011	730.796.933	0	20.664.877.758	53,9%
GLOBAL	OTROS	248.634.122	158.022.529	199.752.970	20.837.497		627.247.118	1,6%
TOTAL GLOBAL		248.634.122	158.022.529	199.752.970	20.837.497	0	627.247.118	1,6%
TOTAL GENERAL		14.100.678.685	10.400.608.123	12.421.871.243	1.430.059.687	2.401.123	38.355.618.861	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 41
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Septiembre de 2007)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.732.077.457	12,34%	12,34%
2	Brasil	4.255.476.309	11,09%	23,43%
3	Corea del Sur	3.083.409.527	8,04%	31,47%
4	Japón	2.566.798.286	6,69%	38,16%
5	Rusia	2.539.890.235	6,62%	44,79%
6	Taiwán	2.048.323.550	5,34%	50,13%
7	México	1.932.455.059	5,04%	55,16%
8	Hong Kong	1.532.508.008	4,00%	59,16%
9	China	1.327.083.557	3,46%	62,62%
10	Reino Unido	1.142.347.610	2,98%	65,60%
11	Francia	1.068.583.101	2,79%	68,38%
12	Alemania	1.022.323.956	2,67%	71,05%
13	Singapur	970.334.121	2,53%	73,58%
14	Australia	819.647.277	2,14%	75,72%
15	India	790.114.296	2,06%	77,78%
16	Tailandia	611.472.950	1,59%	79,37%
17	Malasia	557.257.400	1,45%	80,82%
18	Polonia	555.972.002	1,45%	82,27%
19	Holanda	523.544.077	1,36%	83,64%
20	Indonesia	479.133.377	1,25%	84,89%
21	Sudáfrica	473.432.635	1,23%	86,12%
22	Suiza	438.608.413	1,14%	87,26%
23	Turquía	402.770.378	1,05%	88,31%
24	Italia	402.107.640	1,05%	89,36%
25	Hungría	401.102.366	1,05%	90,41%
26	Otros	3.678.845.274	9,59%	100,00%
	Total General	38.355.618.861	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 42
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Septiembre de 2006	Septiembre de 2007	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	7,5	39,4	31,9	425,3%
RENTA VARIABLE	24.945,2	37.482,1	12.536,9	50,3%
Acciones	58,6	74,6	16,0	27,3%
ADR		24,0	24,0	
Títulos Representativos de Índices Accionarios	683,6	1.631,8	948,2	138,7%
Cuotas de Fondos Mutuos	23.980,2	35.310,7	11.330,5	47,2%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,0	5,6	1,6	40,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	218,8	435,4	216,6	99,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	219,5	841,2	621,7	283,2%
Bonos de Gobiernos	143,3	596,7	453,4	316,4%
Títulos Inst. Financieras Internacionales	25,2	0,0	-25,2	-100,0%
Títulos Inst. Financieras Extranjeras	2,5		-2,5	-100,0%
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Bonos de Empresas Extranjeras	1,1	1,1	-0,0	-1,6%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas	47,4	56,9	9,5	20,0%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija				
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos Mutuos		133,7	133,7	
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales		52,8	52,8	
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-9,5	-7,0	2,5	-26,3%
VALORES POR DEPOSITAR	1,0	1,9	0,9	90,0%
TOTAL	25.163,72	38.357,60	13.193,9	52,4%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Diciembre 2007**

Cuadro nº 43
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2007)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	2.244.330	58,8%	1.355.661	43,4%	1.291.055	25,8%	134.971	13,1%	2.421	1,3%	5.028.438	38,2%	13.161.164
CUPRUM	3.407.934	55,2%	1.971.122	39,8%	1.789.710	22,5%	210.824	12,4%	3	0,0%	7.379.593	35,5%	20.810.822
HABITAT	3.257.716	56,1%	2.729.650	41,0%	3.116.055	27,7%	325.543	13,3%	0	0,0%	9.428.964	36,0%	26.161.651
PLANVITAL	390.209	60,3%	278.545	40,9%	495.970	28,8%	75.444	13,4%	1	0,0%	1.240.169	34,2%	3.623.285
PROVIDA	4.124.264	56,2%	3.233.216	43,8%	4.116.930	26,9%	573.416	14,9%	72	0,0%	12.047.898	34,8%	34.593.322
SANTA MARIA	1.484.932	58,9%	1.119.961	44,9%	1.530.692	28,1%	241.474	14,9%	0	0,0%	4.377.059	36,2%	12.083.386
TOTAL	14.909.385	57,6%	10.688.155	42,3%	12.340.412	26,6%	1.561.672	13,7%	2.497	0,2%	39.502.121	35,8%	110.433.628

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 44
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Diciembre de 2007)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	44,6%	27,0%	25,7%	2,7%	0,048%	100,0%
CUPRUM	46,2%	26,7%	24,3%	2,9%	0,000%	100,0%
HABITAT	34,6%	28,9%	33,0%	3,5%	0,000%	100,0%
PLANVITAL	31,5%	22,5%	40,0%	6,1%	0,000%	100,0%
PROVIDA	34,2%	26,8%	34,2%	4,8%	0,001%	100,0%
SANTA MARIA	33,9%	25,6%	35,0%	5,5%	0,000%	100,0%
TOTAL	37,7%	27,1%	31,2%	4,0%	0,006%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 45
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Diciembre de 2007)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	8,2	0,1%	10,0	0,1%	12,8	0,1%	23,7	1,5%	0,2	7,0%	54,9	0,1%
RENTA VARIABLE	14.677,1	98,4%	10.521,5	98,4%	12.094,0	98,0%	1.312,0	84,1%	0,0	0,0%	38.604,6	97,7%
Acciones	5,4	0,0%	64,8	0,6%							70,2	0,2%
ADR	8,6	0,1%	11,0	0,1%							19,6	0,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.250,7	8,4%	930,1	8,7%	243,8	2,0%	155,5	10,0%			2.580,1	6,5%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	13.079,6	87,7%	9.342,7	87,4%	11.732,3	95,0%	1.135,9	72,7%			35.290,5	89,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,7	0,0%	0,3	0,0%							5,0	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	328,1	2,2%	172,6	1,6%	117,9	1,0%	20,6	1,4%			639,2	1,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	220,6	1,5%	155,6	1,5%	233,8	1,9%	225,6	14,4%	2,3	93,0%	837,9	2,1%
Bonos de Gobiernos	53,9	0,4%	8,3	0,1%	102,8	0,8%	73,6	4,7%	2,3	93,0%	240,9	0,6%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,2	0,0%			1,1	0,0%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							58,1	3,7%			58,1	0,1%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija												
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	166,7	1,1%	147,2	1,4%	130,2	1,1%	93,7	6,0%			537,8	1,4%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-1,8	0,0%	-2,4	0,0%	-1,1	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	-5,1	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	5,4	0,0%	3,4	0,0%	1,1	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	10,1	0,0%
TOTAL	14.909,5	100,0%	10.688,1	100,0%	12.340,6	100,0%	1.561,7	100,0%	2,5	100,0%	39.502,4	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 46
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2007)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.701.124.040	1.431.286.542	1.329.430.311	339.923.271	2.496.722	4.804.260.886	12,2%
	EUROPA	2.121.507.557	1.447.231.063	2.188.556.885	210.097.508		5.967.393.013	15,1%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	2.170.593.907	1.435.821.763	1.962.081.828	149.909.851		5.718.407.349	14,5%
TOTAL DESARROLLADA		5.993.225.504	4.314.339.368	5.480.069.024	699.930.630	2.496.722	16.490.061.248	41,8%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.664.734.782	2.640.735.411	2.690.925.685	313.775.249		9.310.171.127	23,6%
	EUROPA EMERGENTE	1.777.903.362	1.127.021.691	1.604.262.857	213.743.480		4.722.931.390	12,0%
	LATINOAMERICA	2.933.128.177	2.198.900.695	2.067.513.683	280.485.127		7.480.027.682	18,9%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	278.434.735	184.015.716	292.221.893	27.649.314		782.321.658	2,0%
TOTAL EMERGENTE		8.654.201.056	6.150.673.513	6.654.924.118	835.653.170	0	22.295.451.857	56,5%
GLOBAL	OTROS	256.513.934	219.731.000	204.322.613	25.876.385		706.443.932	1,8%
TOTAL GLOBAL		256.513.934	219.731.000	204.322.613	25.876.385	0	706.443.932	1,8%
TOTAL GENERAL		14.903.940.494	10.684.743.881	12.339.315.755	1.561.460.185	2.496.722	39.491.957.037	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 47
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Diciembre de 2007)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Brasil	4.912.175.906	12,4%	12,44%
2	Estados Unidos	4.678.065.354	11,8%	24,28%
3	Corea del Sur	3.212.406.624	8,1%	32,42%
4	Rusia	2.995.131.169	7,6%	40,00%
5	Taiwán	2.087.085.783	5,3%	45,29%
6	Japón	2.003.286.996	5,1%	50,36%
7	México	2.001.779.686	5,1%	55,43%
8	Hong Kong	1.640.401.965	4,2%	59,58%
9	China	1.353.379.915	3,4%	63,01%
10	Singapur	1.232.975.652	3,1%	66,13%
11	Alemania	1.114.905.326	2,8%	68,95%
12	Francia	985.397.998	2,5%	71,45%
13	Reino Unido	953.594.084	2,4%	73,86%
14	India	844.158.231	2,1%	76,00%
15	Australia	836.851.707	2,1%	78,12%
16	Tailandia	619.645.217	1,6%	79,69%
17	Polonia	593.340.674	1,5%	81,19%
18	Malasia	560.922.259	1,4%	82,61%
19	Sudáfrica	503.808.124	1,3%	83,89%
20	Holanda	494.535.931	1,3%	85,14%
21	Indonesia	477.608.131	1,2%	86,35%
22	Hungría	425.043.240	1,1%	87,43%
23	Turquía	409.193.861	1,0%	88,46%
24	Luxemburgo	396.803.780	1,0%	89,47%
25	Suiza	393.401.344	1,0%	90,46%
26	Otros	3.766.058.083	9,5%	100,00%
	Total General	39.491.957.040	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 48
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Diciembre de 2006	Diciembre de 2007	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	14,8	54,8	40,0	270,3%
RENTA VARIABLE	28.283,6	38.604,3	10.320,7	36,5%
Acciones	62,1	70,1	8,0	12,9%
ADR		19,5	19,5	
Títulos Representativos de Índices Accionarios	894,0	2.580,0	1.686,0	188,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	27.075,7	35.290,5	8.214,8	30,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,6	5,0	0,4	8,7%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	247,2	639,2	392,0	158,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	336,9	837,8	500,9	148,7%
Bonos de Gobiernos	284,1	240,9	-43,2	-15,2%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Bonos de Empresas Extranjeras	1,1	1,1	0,0	0,0%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas	51,7	58,1	6,4	12,4%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija				
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros		537,7	537,7	
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-5,7	-5,1	0,6	-10,5%
VALORES POR DEPOSITAR	9,3	10,2	0,9	9,7%
TOTAL	28.638,90	39.502,00	10.863,1	37,9%

Fuente: Superintendencia de AFP.

3. Inversión en el extranjero al año 2008

- **Marzo 2008**

Cuadro n° 49
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Marzo de 2008)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
BANSANDER	2.014.409	52,1%	1.222.785	37,2%	1.153.225	21,1%	108.675	9,0%	4.517	1,3%	4.503.611	31,8%	14.173.967
CUPRUM	3.165.392	50,0%	1.945.059	36,9%	2.098.293	23,3%	269.045	13,2%	7.337	1,4%	7.485.126	32,3%	23.169.787
HABITAT	3.009.478	50,8%	2.553.931	36,1%	2.899.270	23,2%	343.842	11,9%	0	0,0%	8.806.521	31,0%	28.385.052
PLANVITAL	357.646	57,2%	274.432	38,3%	449.656	23,9%	68.143	10,6%	1	0,0%	1.149.878	29,7%	3.876.052
PROVIDA	3.898.097	51,2%	3.011.348	38,1%	3.982.425	23,6%	647.653	14,5%	13.481	2,0%	11.553.004	30,8%	37.532.576
SANTA MARIA	1.418.474	55,1%	1.093.415	40,9%	1.422.965	23,8%	236.774	12,7%	0	0,0%	4.171.628	31,9%	13.090.956
TOTAL	13.863.496	52,7%	10.100.970	37,9%	12.005.834	23,2%	1.674.132	12,0%	25.336	0,8%	37.669.768	31,2%	120.228.391

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 50
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Marzo de 2008)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	44,7%	27,2%	25,6%	2,4%	0,100%	100,0%
CUPRUM	42,3%	26,0%	28,0%	3,6%	0,098%	100,0%
HABITAT	34,2%	29,0%	32,9%	3,9%	0,000%	100,0%
PLANVITAL	31,1%	23,9%	39,1%	5,9%	0,000%	100,0%
PROVIDA	33,7%	26,1%	34,5%	5,6%	0,117%	100,0%
SANTA MARIA	34,0%	26,2%	34,1%	5,7%	0,000%	100,0%
TOTAL	36,8%	26,8%	31,9%	4,4%	0,067%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 51
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Marzo de 2008)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	5,2	0,0%	3,0	0,0%	5,1	0,0%	0,9	0,1%	0,5	1,8%	14,7	0,0%
RENTA VARIABLE	13.561,4	97,9%	9.838,3	97,4%	11.288,2	94,0%	1.257,6	75,2%	0,0	0,0%	35.945,5	95,4%
Acciones	8,1	0,1%	60,0	0,6%							68,1	0,2%
ADR	8,8	0,1%	9,5	0,1%							18,3	0,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.484,9	10,7%	1.154,5	11,4%	1.325,9	11,0%	154,4	9,3%			4.119,7	10,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	11.754,5	84,8%	8.456,8	83,7%	9.851,1	82,1%	1.087,0	64,9%			31.149,4	82,7%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,4	0,0%	0,3	0,0%							4,7	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	300,7	2,2%	157,2	1,6%	111,2	0,9%	16,2	1,0%			585,3	1,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	298,4	2,1%	249,3	2,5%	721,8	6,1%	403,0	24,0%	24,8	98,2%	1.697,3	4,5%
Bonos de Gobiernos	29,9	0,2%	42,9	0,4%	39,3	0,4%	11,9	0,7%	17,5	69,2%	141,5	0,4%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Bonos de Empresas Extranjeras	17,3	0,1%	38,6	0,4%	104,8	0,9%	30,2	1,8%	7,3	29,0%	198,2	0,5%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							58,8	3,5%			58,8	0,2%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija												
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	251,2	1,8%	167,8	1,7%	577,7	4,8%	302,1	18,0%			1.298,8	3,4%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-1,7	0,0%	10,1	0,1%	-9,4	-0,1%	-5,0	-0,3%	0,0	0,0%	-6,0	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,1	0,0%	0,3	0,0%	0,1	0,0%	17,6	1,0%	0,0	0,0%	18,1	0,0%
TOTAL	13.863,4	100,0%	10.101,0	100,0%	12.005,8	100,0%	1.674,1	100,0%	25,3	100,0%	37.669,6	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 52

**Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2008)**

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.637.435.945	1.386.708.167	1.431.965.672	289.720.469	25.336.192	4.771.166.445	12,7%
	EUROPA	2.013.463.337	1.497.047.074	2.184.292.045	338.800.292		6.033.602.748	16,0%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.875.062.274	1.205.635.958	1.530.149.358	134.441.788		4.745.289.378	12,6%
TOTAL DESARROLLADA		5.525.961.556	4.089.391.199	5.146.407.075	762.962.549	25.336.192	15.550.058.571	41,3%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.185.939.203	2.266.196.343	2.353.697.883	278.980.346		8.084.813.775	21,5%
	EUROPA EMERGENTE	1.762.895.365	1.199.966.882	1.729.550.784	264.474.385		4.956.887.416	13,2%
	LATINOAMERICA	2.901.623.432	2.214.153.699	2.311.762.257	275.209.153		7.702.748.541	20,5%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	237.516.486	161.594.747	248.907.403	28.417.825		676.436.461	1,8%
TOTAL EMERGENTE		8.087.974.486	5.841.911.671	6.643.918.327	847.081.709	0	21.420.886.193	56,9%
GLOBAL	OTROS	249.454.962	169.372.560	215.433.707	46.536.107		680.797.336	1,8%
TOTAL GLOBAL		249.454.962	169.372.560	215.433.707	46.536.107	0	680.797.336	1,8%
TOTAL GENERAL		13.863.391.004	10.100.675.430	12.005.759.109	1.656.580.365	25.336.192	37.651.742.100	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 53

**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Marzo de 2008)**

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Brasil	5.169.352.293	13,73%	13,73%
2	Estados Unidos	4.658.700.056	12,37%	26,10%
3	Rusia	3.340.631.414	8,87%	34,97%
4	Corea del Sur	2.513.136.948	6,67%	41,65%
5	México	1.949.173.004	5,18%	46,83%
6	Taiwán	1.790.616.073	4,76%	51,58%
7	Japón	1.551.103.067	4,12%	55,70%
8	China	1.432.521.283	3,80%	59,51%
9	Hong Kong	1.322.662.621	3,51%	63,02%
10	Singapur	1.172.674.849	3,11%	66,13%
11	Francia	1.103.605.167	2,93%	69,07%
12	Alemania	1.088.007.370	2,89%	71,95%
13	Reino Unido	798.729.508	2,12%	74,08%
14	Australia	694.510.786	1,84%	75,92%
15	India	693.856.614	1,84%	77,76%
16	Malasia	619.322.077	1,64%	79,41%
17	Polonia	524.913.823	1,39%	80,80%
18	Luxemburgo	524.537.935	1,39%	82,20%
19	Tailandia	475.590.923	1,26%	83,46%
20	Holanda	450.436.980	1,20%	84,66%
21	Turquía	437.996.270	1,16%	85,82%
22	Sudáfrica	436.684.871	1,16%	86,98%
23	Suiza	433.397.751	1,15%	88,13%
24	Italia	423.893.840	1,13%	89,25%
25	Hungría	387.092.957	1,03%	90,28%
26	Otros	3.658.593.618	9,72%	100,00%
	Total General	37.651.742.098	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 54
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Marzo de 2007	Marzo de 2008	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	34,7	14,8	-19,9	-57,3%
RENTA VARIABLE	29.300,2	35.945,5	6.645,3	22,7%
Acciones	58,8	68,1	9,3	15,8%
ADR		18,2	18,2	
Títulos Representativos de Índices Accionarios	907,2	4.119,7	3.212,5	354,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	28.079,4	31.149,5	3.070,1	10,9%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,6	4,7	0,1	2,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	250,2	585,3	335,1	133,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	176,2	1.697,5	1.521,3	863,4%
Bonos de Gobiernos	122,6	141,6	19,0	15,5%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Bonos de Empresas Extranjeras	1,1	198,3	197,2	17927,3%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas	52,5	58,8	6,3	12,0%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija				
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros		1.298,8	1.298,8	
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	2,9	-6,0	-8,9	-306,9%
VALORES POR DEPOSITAR	0,4	18,0	17,6	4400,0%
TOTAL	29.514,40	37.669,80	8.155,4	27,6%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Junio 2008**

Cuadro nº 55
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Junio de 2008)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	
CAPITAL	3.310.500	59,2%	2.244.376	43,9%	2.931.250	29,8%	407.245	15,2%	10.959	2,3%	8.904.330	37,6%	23.696.666
CUPRUM	3.296.436	57,9%	1.987.192	43,0%	2.155.431	27,1%	248.319	14,3%	7.181	1,6%	7.694.559	37,6%	20.453.632
HABITAT	3.117.174	58,9%	2.523.500	40,7%	2.658.985	24,3%	318.308	12,7%	0	0,0%	8.617.967	34,6%	24.941.249
PLANVITAL	360.226	64,6%	269.804	43,3%	417.259	25,5%	81.026	14,7%	1	0,0%	1.128.316	33,4%	3.378.236
PROVIDA	4.287.438	62,5%	3.121.037	45,4%	4.094.269	28,0%	663.842	17,4%	21.261	3,9%	12.187.847	37,3%	32.717.159
TOTAL	14.371.774	60,6%	10.145.909	43,3%	12.257.194	26,9%	1.718.740	14,9%	39.402	1,6%	38.533.019	36,1%	105.186.942

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 56
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Junio de 2008)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	37,2%	25,2%	32,9%	4,6%	0,123%	100,00%
CUPRUM	42,8%	25,8%	28,0%	3,2%	0,093%	100,00%
HABITAT	36,2%	29,3%	30,9%	3,7%	0,000%	100,00%
PLANVITAL	31,9%	23,9%	37,0%	7,2%	0,000%	100,00%
PROVIDA	35,2%	25,6%	33,6%	5,4%	0,174%	100,00%
TOTAL	37,3%	26,3%	31,8%	4,5%	0,102%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 57
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Junio de 2008)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	49,2	0,3%	16,9	0,2%	39,6	0,3%	2,2	0,1%	0,7	1,9%	108,6	0,3%
RENDA VARIABLE	13.766,4	95,9%	9.554,9	94,2%	10.843,5	88,5%	1.224,3	71,3%	0,0	0,0%	35.389,1	91,8%
Acciones	5,3	0,0%	54,6	0,5%							59,9	0,2%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.165,4	8,2%	783,5	7,8%	513,7	4,2%	106,0	6,2%			2.568,6	6,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	12.261,8	85,3%	8.544,5	84,2%	10.187,5	83,1%	1.099,8	64,0%			32.093,6	83,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,8	0,0%	0,4	0,0%							5,2	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	329,1	2,4%	171,9	1,7%	142,3	1,2%	18,5	1,1%			661,8	1,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENDA FIJA	548,0	3,8%	580,8	5,7%	1.370,6	11,2%	498,5	29,0%	38,7	98,1%	3.036,6	7,9%
Bonos de Gobiernos	10,1	0,1%	0,3	0,0%	3,2	0,0%	0,5	0,0%	31,5	79,9%	45,6	0,1%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Bonos de Empresas Extranjeras	19,2	0,1%	39,0	0,4%	108,1	0,9%	31,2	1,9%	7,2	18,2%	204,7	0,5%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas							48,5	2,8%			48,5	0,1%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija												
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	518,7	3,6%	541,5	5,3%	1.259,3	10,3%	418,3	24,3%			2.737,8	7,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-7,8	-0,1%	-7,0	-0,1%	-11,3	-0,1%	-6,4	-0,4%	0,0	0,0%	-32,5	-0,1%
VALORES POR DEPOSITAR	16,0	0,1%	0,4	0,0%	14,9	0,1%	0,1	0,0%	0,0	0,0%	31,4	0,1%
TOTAL	14.371,8	100,0%	10.146,0	100,0%	12.257,3	100,0%	1.718,7	100,0%	39,4	100,0%	38.533,2	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 58

**Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 30 de Junio de 2008)**

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.966.212.188	1.576.643.818	1.691.921.945	305.924.863	39.402.456	5.580.105.270	14,5%
	EUROPA	1.689.994.899	1.230.971.109	1.803.357.590	290.902.094		5.015.225.692	13,0%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.885.394.164	1.212.420.274	1.652.841.067	139.937.620		4.890.593.125	12,7%
TOTAL DESARROLLADA		5.541.601.251	4.020.035.201	5.148.120.602	736.764.577	39.402.456	15.485.924.087	40,2%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.047.722.086	2.045.393.511	2.273.327.529	266.995.375		7.633.438.501	19,8%
	EUROPA EMERGENTE	2.087.948.577	1.403.596.532	1.926.464.525	299.790.672		5.717.800.306	14,9%
	LATINOAMERICA	3.179.061.137	2.335.561.147	2.368.811.867	333.879.360		8.217.313.511	21,3%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	211.154.526	130.297.828	214.926.535	23.154.552		579.533.441	1,5%
TOTAL EMERGENTE		8.525.886.326	5.914.849.018	6.783.530.456	923.819.959	0	22.148.085.759	57,5%
GLOBAL	OTROS	288.313.286	210.656.052	310.653.450	58.101.502		867.724.290	2,3%
TOTAL GLOBAL		288.313.286	210.656.052	310.653.450	58.101.502	0	867.724.290	2,3%
TOTAL GENERAL		14.355.800.863	10.145.540.271	12.242.304.508	1.718.686.038	39.402.456	38.501.734.136	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 59

**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Junio de 2008)**

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Brasil	5.606.662.522	14,56%	14,56%
2	Estados Unidos	5.443.725.488	14,14%	28,70%
3	Rusia	3.983.708.733	10,35%	39,05%
4	Corea del Sur	2.412.723.323	6,27%	45,31%
5	México	1.954.672.670	5,08%	50,39%
6	Taiwán	1.784.801.945	4,64%	55,03%
7	Japón	1.733.943.685	4,50%	59,53%
8	China	1.345.195.205	3,49%	63,02%
9	Hong Kong	1.270.072.107	3,30%	66,32%
10	Singapur	1.179.083.208	3,06%	69,39%
11	Alemania	998.649.547	2,59%	71,98%
12	Reino Unido	784.253.860	2,04%	74,02%
13	Francia	732.341.133	1,90%	75,92%
14	Australia	700.122.167	1,82%	77,74%
15	Luxemburgo	595.486.157	1,55%	79,28%
16	Polonia	591.196.944	1,54%	80,82%
17	India	572.545.568	1,49%	82,31%
18	Malasia	537.415.922	1,40%	83,70%
19	Holanda	441.936.648	1,15%	84,85%
20	Turquía	437.242.391	1,14%	85,99%
21	Tailandia	432.386.271	1,12%	87,11%
22	Hungría	411.004.409	1,07%	88,18%
23	Chile	368.010.365	0,96%	89,13%
24	Sudáfrica	362.163.912	0,94%	90,07%
25	Indonesia	338.781.739	0,88%	90,95%
26	Otros	3.483.608.218	9,05%	100,00%
	Total General	38.501.734.137	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 60
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Junio de 2007	Junio de 2008	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	29,7	108,7	79,0	266,0%
RENDA VARIABLE	32.653,1	35.389,0	2.735,9	8,4%
Acciones	72,9	59,8	-13,1	-18,0%
ADR	4,5		-4,5	-100,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.035,7	2.568,6	1.532,9	148,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	31.263,5	32.093,6	830,1	2,7%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	5,4	5,2	-0,2	-3,7%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	271,1	661,8	390,7	144,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	132,5	3.036,5	2.904,0	2191,7%
Bonos de Gobiernos	74,5	45,6	-28,9	-38,8%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Bonos de Empresas Extranjeras	1,1	204,6	203,5	18500,0%
Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas	56,9	48,5	-8,4	-14,8%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija				
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros		2.737,8	2.737,8	
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	0,5	-32,5	-33,0	-6600,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,5	31,3	30,8	6160,0%
TOTAL	32.816,30	38.533,00	5.716,7	17,4%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Septiembre 2008**

Cuadro nº 61
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Septiembre de 2008)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CAPITAL	2.418	57,3%	1.568	37,8%	1.663	19,0%	208	8,1%	11	1,2%	5.868	28,5%	20.605
CUPRUM	2.598	60,6%	1.564	41,9%	1.794	24,8%	223	12,8%	5	1,6%	6.184	35,7%	17.308
HABITAT	2.276	58,0%	1.925	37,7%	2.002	20,4%	214	8,8%	0	0,0%	6.417	30,2%	21.276
PLANVITAL	244	59,2%	193	37,8%	301	20,5%	53	10,2%	0	0,0%	791	27,2%	2.911
PROVIDA	2.988	58,2%	2.126	37,4%	2.839	21,7%	403	10,9%	15	1,8%	8.371	29,4%	28.432
TOTAL	10.524	58,7%	7.376	38,5%	8.599	21,3%	1.101	10,2%	31	0,9%	27.631	30,2%	90.532

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 62
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Septiembre de 2008)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	41,2%	26,7%	28,3%	3,5%	0,187%	100,0%
CUPRUM	42,0%	25,3%	29,0%	3,6%	0,081%	100,0%
HABITAT	35,5%	30,0%	31,2%	3,3%	0,000%	100,0%
PLANVITAL	30,8%	24,4%	38,1%	6,7%	0,000%	100,0%
PROVIDA	35,7%	25,4%	33,9%	4,8%	0,179%	100,0%
TOTAL	38,1%	26,7%	31,1%	4,0%	0,112%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 63
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Septiembre de 2008)

INSTRUMENTOS	FONDO												
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL		
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CUENTAS CORRIENTES	-	16,2	-0,2%	25,1	0,3%	24,9	0,3%	1,6	0,1%	0,7	2,3%	36,1	0,1%
RENDA VARIABLE	10.436,7	99,3%	7.225,1	98,0%	8.168,9	95,0%	874,0	79,5%	0,0	0,0%	26.704,7	96,7%	
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	8.962,3	85,2%	6.164,4	83,6%	7.184,3	83,5%	722,9	65,7%			23.033,9	83,4%	
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.236,3	11,7%	899,6	12,2%	863,8	10,0%	136,4	12,4%			3.136,1	11,4%	
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	227,5	2,3%	108,5	1,5%	120,8	1,5%	14,7	1,4%			471,5	1,7%	
Acciones	5,8	0,1%	50,6	0,7%							56,4	0,2%	
ADR	1,8	0,0%	1,8	0,0%							3,6	0,0%	
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3,0	0,0%	0,2	0,0%							3,2	0,0%	
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales													
RENDA FIJA	77,9	0,7%	114,8	1,6%	403,3	4,7%	227,5	20,7%	30,2	97,7%	853,7	3,1%	
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	45,0	0,4%	69,7	0,9%	247,7	2,9%	138,5	12,6%			500,9	1,8%	
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	20,9	0,2%	22,4	0,4%	82,0	1,0%	22,1	2,0%			147,4	0,5%	
Bonos de Empresas Extranjeras	12,0	0,1%	22,4	0,3%	70,6	0,8%	18,5	1,7%	4,9	15,7%	128,4	0,5%	
Notas Estructuradas							47,9	4,4%			47,9	0,2%	
Bonos de Gobiernos			0,3	0,0%	3,0	0,0%	0,5	0,0%	25,3	82,0%	29,1	0,1%	
Títulos Inst. Financieras Internacionales													
Títulos Inst. Financieras Extranjeras													
Títulos Garantizados Estados Extranjeros													
Certificados de Depósito													
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija													
Títulos Representativos de Índices de Commodities													
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros													
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales													
DERIVADOS	3,0	0,0%	10,7	0,1%	1,5	0,0%	-	3,3	-0,3%	0,0	0,0%	11,9	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	22,2	0,2%	0,4	0,0%	0,5	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	23,3	0,1%	
TOTAL	10.523,6	100,0%	7.376,1	100,0%	8.599,1	100,0%	1.100,0	100,0%	30,9	100,0%	27.629,7	100,0%	

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 64

Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (MMUS\$)
(Al 30 de Septiembre de 2008)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	2.062	1.723	1.941	361	31	6.118	22,2%
	EUROPA	1.036	649	1.007	121		2.813	10,2%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.548	1.005	1.291	89		3.933	14,2%
TOTAL DESARROLLADA		4.646	3.377	4.239	571	31	12.864	46,6%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	2.315	1.559	1.688	185		5.747	20,8%
	EUROPA EMERGENTE	1.292	832	1.012	132		3.268	11,8%
	LATINOAMERICA	1.939	1.415	1.402	180		4.936	17,9%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	139	75	118	11		343	1,2%
TOTAL EMERGENTE		5.685	3.881	4.220	508	0	14.294	51,8%
GLOBAL	OTROS	171	117	139	21		448	1,6%
TOTAL GLOBAL		171	117	139	21	0	448	1,6%
TOTAL GENERAL		10.502	7.375	8.598	1.100	31	27.606	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 65

Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Septiembre de 2008)

N°	País	Inversión (MUS\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	6.023.340	21,8%	21,8%
2	Brasil	3.232.710	11,7%	33,5%
3	Rusia	2.155.140	7,8%	41,3%
4	Corea del Sur	1.906.470	6,9%	48,2%
5	Japón	1.547.280	5,6%	53,8%
6	Taiwán	1.243.350	4,5%	58,3%
7	México	1.160.460	4,2%	62,5%
8	China	1.160.460	4,2%	66,7%
9	Hong Kong	1.105.200	4,0%	70,7%
10	Singapur	884.160	3,2%	73,9%
11	Alemania	690.750	2,5%	76,4%
12	India	414.450	1,5%	77,9%
13	Australia	414.450	1,5%	79,4%
14	Francia	386.820	1,4%	80,8%
15	Polonia	386.820	1,4%	82,2%
16	Malasia	386.820	1,4%	83,6%
17	Reino Unido	359.190	1,3%	84,9%
18	Chile	359.190	1,3%	86,2%
19	Tailandia	276.300	1,0%	87,2%
20	Luxemburgo	276.300	1,0%	88,2%
21	Turquía	276.300	1,0%	89,2%
22	Hungría	248.670	0,9%	90,1%
23	Indonesia	248.670	0,9%	91,0%
24	Sudáfrica	221.040	0,8%	91,8%
25	Holanda	221.040	0,8%	92,6%
26	Otros	2.044.620	7,4%	100,0%
	Total General	27.630.000	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 66
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Septiembre de 2007	Septiembre de 2008	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	40,0	36,0	-4,0	-10,0%
RENTA VARIABLE	38.063,9	26.704,9	-11.359,0	-29,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	35.858,9	23.033,9	-12.825,0	-35,8%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.657,1	3.136,2	1.479,1	89,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	442,2	471,6	29,4	6,6%
Acciones	75,7	56,5	-19,2	-25,4%
ADR	24,3	3,5	-20,8	-85,6%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	5,7	3,2	-2,5	-43,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	854,3	853,7	-0,6	-0,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	135,8	500,9	365,1	268,9%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	53,6	147,4	93,8	175,0%
Bonos de Empresas Extranjeras	1,1	128,4	127,3	11572,7%
Notas Estructuradas	57,8	47,9	-9,9	-17,1%
Bonos de Gobiernos	606,0	29,1	-576,9	-95,2%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Certificados de Depósito				
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija				
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-7,1	11,9	19,0	-267,6%
VALORES POR DEPOSITAR	1,9	23,3	21,4	1126,3%
TOTAL	38.953,0	27.629,8	-11.323,2	-29,1%

Fuente: Superintendencia de AFP.

• **Diciembre 2008**

Cuadro nº 67
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2008)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CAPITAL	1.735	60,1%	1.256	40,9%	1.798	25,1%	330	14,5%	49	3,6%	5.168	30,8%	16.758
CUPRUM	1.650	58,2%	1.134	42,9%	1.444	25,4%	240	15,4%	3	0,2%	4.471	31,4%	14.222
HABITAT	1.431	54,8%	1.371	36,7%	1.610	20,3%	210	9,8%	42	4,0%	4.664	26,7%	17.471
PLANVITAL	149	58,2%	140	38,5%	273	23,1%	48	10,5%	0	0,0%	610	27,0%	2.259
PROVIDA	1.836	54,6%	1.727	40,8%	2.335	21,8%	348	10,6%	25	2,0%	6.271	27,5%	22.840
TOTAL	6.801	57,2%	5.628	40,0%	7.460	23,1%	1.176	12,2%	119	2,0%	21.184	28,7%	73.549

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 68
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Diciembre de 2008)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	33,6%	24,3%	34,8%	6,4%	0,948%	100,0%
CUPRUM	36,9%	25,4%	32,3%	5,4%	0,067%	100,0%
HABITAT	31,0%	29,7%	34,8%	4,5%	0,901%	100,0%
PLANVITAL	24,4%	23,0%	44,8%	7,9%	0,000%	100,0%
PROVIDA	29,3%	27,5%	37,2%	5,5%	0,399%	100,0%
TOTAL	32,2%	26,6%	35,3%	5,6%	0,562%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 69
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Diciembre de 2008)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	112,1	1,6%	11,3	0,2%	277,2	3,7%	13,0	1,1%	1,1	0,9%	414,7	2,0%
RENTA VARIABLE	6.236,9	91,7%	5.350,4	95,1%	6.408,1	85,9%	789,6	67,2%	5,3	4,4%	18.790,3	88,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	5.562,6	81,8%	4.213,3	74,9%	5.204,6	69,8%	535,9	45,6%			15.516,4	73,2%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	441,8	6,5%	1.026,8	18,2%	1.081,9	14,5%	239,8	20,4%	5,3	4,4%	2.795,6	13,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	225,4	3,3%	110,2	2,0%	121,6	1,6%	13,9	1,2%			471,1	2,2%
Acciones	5,3	0,1%									5,3	0,0%
ADR												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	1,8	0,0%	0,1	0,0%							1,9	0,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	453,6	6,7%	280,2	5,0%	775,0	10,4%	372,7	31,6%	112,3	94,5%	1.993,8	9,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	312,1	4,6%	146,1	2,6%	339,3	4,6%	204,3	17,3%	77,6	65,3%	1.079,4	5,1%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	68,2	1,0%	99,4	1,8%	279,6	3,8%	77,2	6,6%			524,4	2,5%
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	0,7	0,0%	0,2	0,0%			1,0	0,0%
Notas Estructuradas							28,7	2,4%			28,7	0,1%
Bonos de Gobiernos			0,3	0,0%	2,5	0,0%	0,4	0,0%			3,2	0,0%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Certificados de Depósito												
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija	73,3	1,1%	34,3	0,6%	152,9	2,0%	61,9	5,3%	34,7	29,2%	357,1	1,7%
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-2,0	0,0%	-14,9	-0,3%	-2,8	0,0%	0,2	0,0%	0,1	0,1%	-19,4	-0,1%
VALORES POR DEPOSITAR	1,2	0,0%	1,5	0,0%	3,5	0,0%	0,7	0,1%	0,2	0,1%	7,1	0,0%
TOTAL	6.801,8	100,0%	5.628,5	100,0%	7.461,0	100,0%	1.176,2	100,0%	119,0	100,0%	21.186,5	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 70

**Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (MMUS\$)
(Al 31 de Diciembre de 2008)**

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.421	1.568	2.286	489	56	5.820	27,5%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.034	807	1.061	79	1	2.982	14,1%
	EUROPA	627	487	955	160	13	2.242	10,6%
TOTAL DESARROLLADA		3.082	2.862	4.302	728	70	11.044	52,1%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.688	1.230	1.467	168	5	4.558	21,5%
	LATINOAMERICA	1.253	1.016	997	172	25	3.463	16,4%
	EUROPA EMERGENTE	551	366	457	63	11	1.448	6,8%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	83	52	95	17	2	249	1,2%
TOTAL EMERGENTE		3.575	2.664	3.016	420	43	9.718	45,9%
GLOBAL	OTROS	144	101	140	27	4	416	2,0%
TOTAL GLOBAL		144	101	140	27	4	416	2,0%
TOTAL GENERAL		6.801	5.627	7.458	1.175	117	21.178	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 71

**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Diciembre de 2008)**

N°	País	Inversión (MUS\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	5.741.677	27,1%	27,1%
2	Brasil	2.076.326	9,8%	36,9%
3	Corea del Sur	1.398.342	6,6%	43,5%
4	China	1.144.098	5,4%	48,9%
5	Japón	1.059.350	5,0%	53,9%
6	Hong Kong	953.415	4,5%	58,4%
7	Rusia	911.041	4,3%	62,7%
8	Taiwán	889.854	4,2%	66,9%
9	México	783.919	3,7%	70,6%
10	Singapur	635.610	3,0%	73,6%
11	Alemania	423.740	2,0%	75,6%
12	Chile	402.553	1,9%	77,5%
13	Reino Unido	360.179	1,7%	79,2%
14	Francia	338.992	1,6%	80,8%
15	Australia	338.992	1,6%	82,4%
16	India	338.992	1,6%	84,0%
17	Malasia	317.805	1,5%	85,5%
18	Luxemburgo	211.870	1,0%	86,5%
19	Tailandia	211.870	1,0%	87,5%
20	Holanda	190.683	0,9%	88,4%
21	Indonesia	190.683	0,9%	89,3%
22	Polonia	169.496	0,8%	90,1%
23	Sudáfrica	169.496	0,8%	90,9%
24	Suiza	169.496	0,8%	91,7%
25	Turquía	148.309	0,7%	92,4%
26	Otros	1.610.212	7,6%	100,0%
	Total General	21.187.000	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 72
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Diciembre de 2007	diciembre de 2008	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	47,4	414,7	367,3	774,9%
RENTA VARIABLE	33.384,5	18.819,2	-14.565,3	-43,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	30.472,8	15.516,4	-14.956,4	-49,1%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	2.227,8	2.795,7	567,9	25,5%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	551,9	471,2	-80,7	-14,6%
Notas Estructuradas	50,2	28,7	-21,5	-42,8%
Acciones	60,6	5,3	-55,3	-91,3%
ADR	16,9		-16,9	-100,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4,3	1,9	-2,4	-55,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	673,2	1.965,1	1.291,9	191,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	464,3	1.079,4	615,1	132,5%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales		524,5	524,5	
Bonos de Empresas Extranjeras	0,9	1,0	0,1	11,1%
Bonos de Gobiernos	208,0	3,1	-204,9	-98,5%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Certificados de Depósito				
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija		357,1	357,1	
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-4,4	-19,4	-15,0	340,9%
VALORES POR DEPOSITAR	8,8	7,1	-1,7	-19,3%
TOTAL	34.109,5	21.186,7	-12.922,8	-37,9%

Fuente: Superintendencia de AFP.

4. Inversión en el extranjero al año 2009

- **Marzo 2009**

Cuadro nº 73
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Marzo de 2009)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CAPITAL	1.669	54,3%	1.185	36,1%	1.550	19,8%	296	11,4%	46	2,7%	4.746	25,7%	18.485
CUPRUM	1.576	52,2%	1.014	35,8%	1.284	20,7%	247	13,7%	28	1,6%	4.149	26,6%	15.607
HABITAT	1.420	51,3%	1.363	33,9%	1.703	19,5%	268	10,9%	76	5,6%	4.830	25,0%	19.338
PLANVITAL	144	56,7%	141	37,0%	255	20,1%	56	10,7%	0	0,0%	596	24,6%	2.427
PROVIDA	1.949	55,1%	1.701	37,2%	2.504	21,1%	463	12,5%	32	2,0%	6.649	26,3%	25.281
TOTAL	6.758	53,9%	5.404	36,0%	7.296	20,2%	1.330	11,8%	182	2,4%	20.970	25,6%	81.138

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 74
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 31 de Marzo de 2009)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	35,2%	25,0%	32,7%	6,2%	0,969%	100,0%
CUPRUM	38,0%	24,4%	30,9%	6,0%	0,675%	100,0%
HABITAT	29,9%	28,7%	35,8%	5,6%	1,573%	100,0%
PLANVITAL	24,2%	23,7%	42,8%	9,4%	0,000%	100,0%
PROVIDA	29,3%	25,6%	37,7%	7,0%	0,481%	100,0%
TOTAL	32,3%	25,9%	34,9%	6,4%	0,868%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 75
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Marzo de 2009)

INSTRUMENTOS	FONDO										TOTAL	
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		MMUS\$	%
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%		
CUENTAS CORRIENTES	43,9	0,6%	74,6	1,4%	73,4	1,0%	18,8	1,4%	1,2	0,6%	211,9	1,0%
RENTA VARIABLE	6.307,9	93,4%	4.908,6	90,8%	5.941,0	81,5%	787,6	59,3%	6,7	3,7%	17.951,8	85,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	5.462,3	80,8%	3.969,9	73,5%	4.828,4	66,2%	493,4	37,1%			14.754,0	70,4%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	601,3	8,9%	815,4	15,1%	981,2	13,4%	245,5	18,5%	6,7	3,7%	2.650,1	12,6%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	237,2	3,6%	123,2	2,2%	131,4	1,9%	16,9	1,3%			508,7	2,4%
Notas Estructuradas							31,8	2,4%			31,8	0,2%
Acciones	5,2	0,1%									5,2	0,0%
ADR												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	1,9	0,0%	0,1	0,0%							2,0	0,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENTA FIJA	418,9	6,2%	422,3	7,8%	1.279,1	17,5%	521,8	39,1%	173,6	95,3%	2.815,7	13,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	342,9	5,1%	313,7	5,8%	891,5	12,2%	393,8	29,6%	150,5	82,6%	2.092,4	10,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	66,8	1,0%	101,6	1,9%	313,6	4,3%	86,8	6,4%			568,8	2,7%
Bonos de Empresas Extranjeras			0,1	0,0%	21,7	0,3%	10,7	0,8%	10,5	5,8%	43,0	0,2%
Bonos de Gobiernos			0,3	0,0%	13,2	0,2%	0,4	0,0%			13,9	0,1%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Certificados de Depósito												
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija	9,2	0,1%	6,6	0,1%	39,1	0,5%	30,1	2,3%	12,6	6,9%	97,6	0,5%
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-12,7	-0,2%	-1,5	0,0%	2,0	0,0%	2,1	0,2%	0,7	0,4%	-9,4	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	0,6	0,0%	0,7	0,0%	0,6	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	2,1	0,0%
TOTAL	6.758,6	100,0%	5.404,7	100,0%	7.296,1	100,0%	1.330,5	100,0%	182,2	100,0%	20.972,1	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 76

**Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2009)**

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.472	1.565	2.254	593	78	5.962	28,4%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	992	702	904	69	3	2.670	12,7%
	EUROPA	468	400	873	152	40	1.933	9,2%
TOTAL DESARROLLADA		2.932	2.667	4.031	814	121	10.565	50,4%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.707	1.234	1.520	191	4	4.656	22,2%
	LATINOAMERICA	1.398	1.071	1.127	215	35	3.846	18,3%
	EUROPA EMERGENTE	462	252	328	49	10	1.101	5,3%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	83	49	100	22	2	256	1,2%
TOTAL EMERGENTE		3.650	2.606	3.075	477	51	9.859	47,0%
GLOBAL	OTROS	176	130	190	40	9	545	2,6%
TOTAL GLOBAL		176	130	190	40	9	545	2,6%
TOTAL GENERAL		6.758	5.403	7.296	1.331	181	20.969	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 77

**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 31 de Marzo de 2009)**

N°	País	Inversión (MUS\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	5.850.320	28,0%	28,0%
2	Brasil	2.486.386	11,9%	39,9%
3	China	1.379.004	6,6%	46,5%
4	Corea del Sur	1.232.746	5,9%	52,4%
5	Hong Kong	1.170.064	5,6%	58,0%
6	Taiwán	793.972	3,8%	61,8%
7	México	773.078	3,7%	65,5%
8	Rusia	689.502	3,3%	68,8%
9	Japón	668.608	3,2%	72,0%
10	India	501.456	2,4%	74,4%
11	Singapur	480.562	2,3%	76,7%
12	Reino Unido	438.774	2,1%	78,8%
13	Chile	376.092	1,8%	80,6%
14	Australia	334.304	1,6%	82,2%
15	Alemania	271.622	1,3%	83,5%
16	Francia	271.622	1,3%	84,8%
17	Luxemburgo	250.728	1,2%	86,0%
18	Malasia	250.728	1,2%	87,2%
19	Tailandia	229.834	1,1%	88,3%
20	Indonesia	167.152	0,8%	89,1%
21	Sudáfrica	167.152	0,8%	89,9%
22	Holanda	146.258	0,7%	90,6%
23	Turquía	125.364	0,6%	91,2%
24	Suiza	125.364	0,6%	91,8%
25	Polonia	146.258	0,7%	92,5%
26	Otros	1.567.050	7,5%	100,0%
	Total General	20.894.000	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 78
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	marzo de 2008	Marzo de 2009	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	11,7	211,9	200,2	1711,1%
RENDA VARIABLE	28.626,7	17.951,8	-10.674,9	-37,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	24.766,6	14.754,0	-10.012,6	-40,4%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	3.275,5	2.650,1	-625,4	-19,1%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	465,3	508,6	43,3	9,3%
Notas Estructuradas	46,8	31,8	-15,0	-32,1%
Acciones	54,2	5,2	-49,0	-90,4%
ADR	14,5		-14,5	-100,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3,8	2,1	-1,7	-44,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENDA FIJA	1.302,9	2.815,6	1.512,8	116,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	1.032,7	2.092,5	1.059,8	102,6%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales		568,8	568,8	
Bonos de Empresas Extranjeras	157,6	43,0	-114,6	-72,7%
Bonos de Gobiernos	112,6	13,8	-98,8	-87,7%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Certificados de Depósito				
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija		97,6	97,6	
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-4,8	-9,4	-4,6	95,8%
VALORES POR DEPOSITAR	14,3	2,1	-12,2	-85,3%
TOTAL	29.950,8	20.972,1	-8.978,7	-30,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

• Junio 2009

Cuadro nº 79
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones
(Al 30 de Junio de 2009)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CAPITAL	2.685	60,7%	1.797	41,7%	2.649	28,1%	559	18,7%	71	5,3%	7.761	34,5%	22.489
CUPRUM	2.638	58,9%	1.603	42,2%	1.838	24,4%	345	16,7%	42	3,3%	6.466	33,8%	19.149
HABITAT	2.239	54,3%	2.053	38,3%	2.614	24,5%	397	13,9%	68	6,7%	7.371	30,7%	24.024
PLANVITAL	199	54,5%	189	39,3%	349	23,0%	79	13,0%	1	0,4%	817	25,4%	3.221
PROVIDA	2.824	56,1%	2.330	40,0%	3.536	24,9%	694	16,2%	49	3,6%	9.433	30,7%	30.705
TOTAL	10.585	56,9%	7.972	40,3%	10.986	25,0%	2.074	15,7%	231	3,9%	31.848	31,0%	99.587

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 80
Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera
(Al 30 de Junio de 2009)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	34,6%	23,2%	34,1%	7,2%	0,915%	100,0%
CUPRUM	40,8%	24,8%	28,4%	5,3%	0,650%	100,0%
HABITAT	30,4%	27,9%	35,5%	5,4%	0,923%	100,0%
PLANVITAL	24,4%	23,1%	42,7%	9,7%	0,122%	100,0%
PROVIDA	29,9%	24,7%	37,5%	7,4%	0,519%	100,0%
TOTAL	33,2%	25,0%	34,5%	6,5%	0,725%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 81
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Junio de 2009)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	0	0,0%	-2	0,0%	4	0,0%	9	0,4%	1	0,5%	12	0,0%
RENDA VARIABLE	9.727	91,8%	7.047	88,3%	8.517	77,5%	1.117	53,9%	24	10,2%	26.432	83,2%
Acciones	5	0,0%									5	0,0%
ADR												
Títulos Representativos de Índices Accionarios	1.272	12,0%	1.111	13,9%	1.489	13,6%	357	17,2%	24	10,2%	4.253	13,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	8.087	76,4%	5.741	72,0%	6.815	62,0%	732	35,3%			21.375	67,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3	0,0%									3	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	360	3,4%	195	2,4%	213	1,9%	28	1,4%			796	2,5%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENDA FIJA	856	8,1%	921	11,6%	2.443	22,3%	940	45,4%	208	90,1%	5.368	16,9%
Bonos de Gobiernos					3	0,0%					3	0,0%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Bonos de Empresas Extranjeras	3	0,0%	9	0,1%	49	0,4%	27	1,3%	21	9,3%	109	0,3%
Certificados de Depósito												
Notas Estructuradas												
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija					50	0,5%	26	1,3%	18	7,7%	94	0,3%
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	789	7,5%	809	10,2%	1.994	18,2%	788	38,0%	169	73,1%	4.549	14,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	64	0,6%	103	1,3%	347	3,2%	99	4,8%			613	1,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
DERIVADOS	-14	-0,1%	-14	-0,2%	-6	-0,1%	-4	-0,2%	-2	-0,9%	-40	-0,1%
VALORES POR DEPOSITAR	5	0,1%	6	0,1%	1	0,0%					12	0,0%
TOTAL	10.574	100,0%	7.958	100,0%	10.959	100,0%	2.062	100,0%	231	100,0%	31.784	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 82
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (MMUS\$)
(Al 30 de Junio de 2009)

ZONA GEOGRÁFICA	Región	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	2.113	2.013	2.963	732	94	7.915	24,9%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.389	956	1.229	111	7	3.692	11,6%
	EUROPA	689	557	1.223	269	59	2.797	8,8%
TOTAL DESARROLLADA		4.191	3.526	5.415	1.112	160	14.404	45,2%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	2.781	1.941	2.479	330	7	7.538	23,7%
	LATINOAMERICA	2.327	1.735	1.957	415	43	6.477	20,3%
	EUROPA EMERGENTE	805	442	594	91	9	1.941	6,1%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	159	77	176	36	2	450	1,4%
TOTAL EMERGENTE		6.072	4.195	5.206	872	61	16.406	51,5%
GLOBAL	OTROS	318	245	363	91	10	1.027	3,2%
TOTAL GLOBAL		318	245	363	91	10	1.027	3,2%
TOTAL GENERAL		10.581	7.966	10.984	2.075	231	31.837	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 83
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Junio de 2009)

N°	País	Inversión (MUS\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	7.768.228	24,40%	24,40%
2	Brasil	4.266.158	13,40%	37,90%
3	China	2.419.612	7,60%	45,50%
4	Hong Kong	1.846.546	5,80%	51,30%
5	Corea del Sur	1.814.709	5,70%	56,90%
6	México	1.337.154	4,20%	61,20%
7	Rusia	1.305.317	4,10%	65,30%
8	Taiwán	1.177.969	3,70%	69,00%
9	India	891.436	2,80%	71,80%
10	Singapur	764.088	2,40%	74,30%
11	Reino Unido	732.251	2,30%	76,60%
12	Australia	573.066	1,80%	78,40%
13	Chile	509.392	1,60%	80,00%
14	Japón	477.555	1,50%	81,60%
15	Luxemburgo	445.718	1,40%	83,00%
16	Tailandia	413.881	1,30%	84,30%
17	Malasia	382.044	1,20%	85,50%
18	Alemania	382.044	1,20%	86,60%
19	Francia	350.207	1,10%	87,70%
13	Otros	3.915.951	12,30%	100,00%
	Total General	31.837.000	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 84
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Junio de 2008	Junio de 2009	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	108,7	12,0	-96,7	-89,0%
RENTA VARIABLE	35.389,0	26.432,0	-8.957,0	-25,3%
Acciones	59,8	5,0	-54,8	-91,6%
ADR				
Títulos Representativos de Índices Accionarios	2.568,6	4.253,0	1.684,4	65,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	32.093,6	21.375,0	-10.718,6	-33,4%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	5,2	3,0	-2,2	-42,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	661,8	796,0	134,2	20,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
RENTA FIJA	3.036,5	5.368,0	2.331,5	76,8%
Bonos de Gobiernos	45,6	3,0	-42,6	-93,4%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Bonos de Empresas Extranjeras	204,6	109,0	-95,6	-46,7%

Certificados de Depósito				
Notas Estructuradas	48,5		-48,5	-100,0%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija		94,0	94,0	
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.737,8	4.549,0	1.811,2	66,2%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales		613,0	613,0	
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales				
DERIVADOS	-32,5	-40,0	-7,5	23,1%
VALORES POR DEPOSITAR	31,3	12,0	-19,3	-61,7%
TOTAL	38.533,0	31.784,0	-6.749,0	-17,5%

Fuente: Superintendencia de AFP.

- **Septiembre 2009**

Cuadro nº 85

Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada tipo de Fondos de Pensiones (Al 30 de Septiembre de 2009)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total		Total inversión (nacional y extranjera)
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
CAPITAL	3.619	69,1%	2.482	52,0%	3.450	34,9%	797	26,0%	91	8,5%	10.439	43,4%	24.032
CUPRUM	3.590	68,3%	2.070	48,9%	2.536	31,9%	433	20,7%	46	4,7%	8.675	42,3%	20.510
HABITAT	3.116	63,9%	2.719	46,1%	3.331	29,8%	582	19,9%	101	7,3%	9.849	37,5%	26.260
PLANVITAL	266	61,6%	229	44,3%	428	27,6%	106	17,3%	1	0,6%	1.030	31,4%	3.279
PROVIDA	3.979	68,4%	3.118	49,6%	4.723	31,9%	1.034	23,4%	69	6,1%	12.923	39,8%	32.459
TOTAL	14.570	66,3%	10.618	48,2%	14.468	31,2%	2.952	21,5%	308	5,4%	42.916	38,9%	106.540

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 86

Porcentaje de inversión de cada tipo de Fondo sobre el total de la inversión extranjera (Al 30 de Septiembre de 2009)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CAPITAL	34,7%	23,8%	33,0%	7,6%	0,872%	100,0%
CUPRUM	41,4%	23,9%	29,2%	5,0%	0,530%	100,0%
HABITAT	31,6%	27,6%	33,8%	5,9%	1,025%	100,0%
PLANVITAL	25,8%	22,2%	41,6%	10,3%	0,097%	100,0%
PROVIDA	30,8%	24,1%	36,5%	8,0%	0,534%	100,0%
TOTAL	34,0%	24,7%	33,7%	6,9%	0,718%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro nº 87
Diversificación por instrumento del sistema de Fondos de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 30 de Septiembre de 2009)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E			TOTAL
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	35	0,2%	36	0,3%	57	0,4%	28	1,0%	1	0,4%	158	0,4%
RENDA VARIABLE	13.111	89,9%	8.884	83,7%	10.314	71,3%	1.376	46,6%	44	14,4%	33.729	78,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	10.654	73,1%	7.471	70,4%	8.351	57,8%	979	33,2%	18	6,0%	27.473	64,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	2.011	13,8%	1.174	11,1%	1.712	11,8%	361	12,2%	26	8,4%	5.284	12,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	438	3,0%	239	2,2%	251	1,7%	36	1,2%			964	2,2%
Notas Estructuradas												
Acciones	5	0,0%									5	0,0%
ADR												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3	0,0%									3	0,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales												
RENDA FIJA	1.424	9,9%	1.702	16,0%	4.097	28,3%	1.550	52,5%	266	86,4%	9.039	21,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	1.380	9,5%	1.620	15,3%	3.746	25,9%	1.423	48,2%	210	68,3%	8.379	19,5%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	28	0,2%	57	0,5%	266	1,8%	76	2,6%			427	1,0%
Bonos de Empresas Extranjeras	3		9	0,1%	50	0,3%	26	0,9%	26	8,6%	114	0,3%
Bonos de Gobiernos			0	0,0%	3	0,1%			11	3,4%	14	0,0%
Títulos Inst. Financieras Internacionales												
Títulos Inst. Financieras Extranjeras												
Títulos Garantizados Estados Extranjeros												
Certificados de Depósito												
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija		0,1%					9	0,3%	19	6,1%	28	0,1%
Títulos Representativos de Índices de Commodities												
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros												
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	13	0,1%	16	0,1%	32	0,2%	15	0,5%			76	0,2%
DERIVADOS	0	0,0%	-4	0,0%	-2	0,0%	-2	-0,1%	-4	-1,2%	-12	0,0%
VALORES POR DEPOSITAR	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%					2	0,0%
TOTAL	14.571	100,0%	10.619	100,0%	14.467	100,0%	2.952	100,0%	307	100,0%	42.916	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 88
Inversión en el extranjero por tipo de Fondos de Pensiones: diversificación por zona geográfica (MMUS\$)
(Al 30 de Septiembre de 2009)

ZONA GEOGRÁFICA	REGIÓN	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	3.013	2.604	3.848	978	90	10.533	24,5%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.694	1.062	1.351	144	11	4.262	9,9%
	EUROPA	1.107	828	1.651	427	97	4.110	9,6%
TOTAL DESARROLLADA		5.814	4.494	6.850	1.549	198	18.905	44,1%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.664	2.520	3.143	454	15	9.796	22,8%
	LATINOAMERICA	3.215	2.382	2.596	550	61	8.804	20,5%
	EUROPA EMERGENTE	1.149	695	1.008	177	13	3.042	7,1%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	255	124	244	55	5	683	1,6%
TOTAL EMERGENTE		8.283	5.721	6.991	1.236	94	22.325	52,0%
GLOBAL	OTROS	474	401	627	166	17	1.685	3,9%
TOTAL GLOBAL		474	401	627	166	17	1.685	3,9%
TOTAL GENERAL		14.571	10.616	14.468	2.951	309	42.915	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Cuadro n° 89
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones: diversificación por países
(Al 30 de Septiembre de 2009)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	10.342.515	24,10%	24,10%
2	Brasil	5.879.355	13,70%	37,80%
3	China	3.004.050	7,00%	44,80%
4	Corea del Sur	2.403.240	5,60%	50,40%
5	Hong Kong	2.231.580	5,20%	55,50%
6	Rusia	1.974.090	4,60%	60,10%
7	México	1.845.345	4,30%	64,40%
8	Taiwán	1.502.025	3,50%	67,90%
9	India	1.158.705	2,70%	70,70%
10	Singapur	901.215	2,10%	72,70%
11	Reino Unido	858.300	2,00%	74,70%
12	Luxemburgo	772.470	1,80%	76,50%
13	Australia	600.810	1,40%	78,00%
14	Alemania	557.895	1,30%	79,30%
15	Tailandia	557.895	1,30%	80,60%
16	Malasia	514.980	1,20%	81,90%
17	Francia	514.980	1,20%	83,10%
18	Chile	514.980	1,20%	84,30%
19	Japón	514.980	1,20%	85,50%
13	Otros	6.222.675	14,50%	100,0%
	Total General	42.915.000	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP

Cuadro nº 90
Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones por instrumento
(MMUS y %)

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Septiembre de 2008	Septiembre de 2009	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	36,0	158	122,0	338,9%
RENTA VARIABLE	26.704,9	33.729	7.024,1	26,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	23.033,9	27.473	4.439,1	19,3%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	3.136,2	5.284	2.147,8	68,5%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	471,6	964	492,4	104,4%
Acciones	56,5	5	-51,5	-91,2%
ADR	3,5	0	-3,5	-100,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3,2	0	-3,2	-100,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales		3	3,0	
RENTA FIJA	853,7	9.038	8.184,3	958,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	500,9	8.379	7.878,1	1572,8%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	147,4	427	279,6	189,7%
Bonos de Empresas Extranjeras	128,4	114	-14,4	-11,2%
Notas Estructuradas	47,9		-47,9	-100,0%
Bonos de Gobiernos	29,1	14	-15,1	-51,9%
Títulos Inst. Financieras Internacionales				
Títulos Inst. Financieras Extranjeras				
Títulos Garantizados Estados Extranjeros				
Certificados de Depósito				
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija		28	28,0	
Títulos Representativos de Índices de Commodities				
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros				
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales		76	76,0	
DERIVADOS	11,9	-12	-23,9	-200,8%
VALORES POR DEPOSITAR	23,3	2	-21,3	-91,4%
TOTAL	27.629,8	42.915,0	15.285,2	55,3%

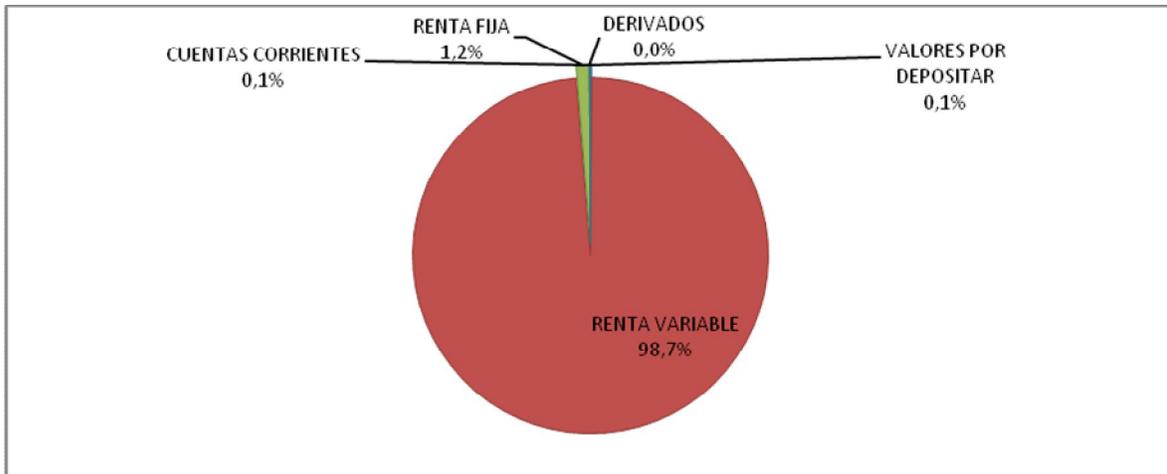
Fuente: Superintendencia de AFP.

ANEXO N° 2: Gráficos de la inversión en el extranjero

1. Inversión en el extranjero al 2006

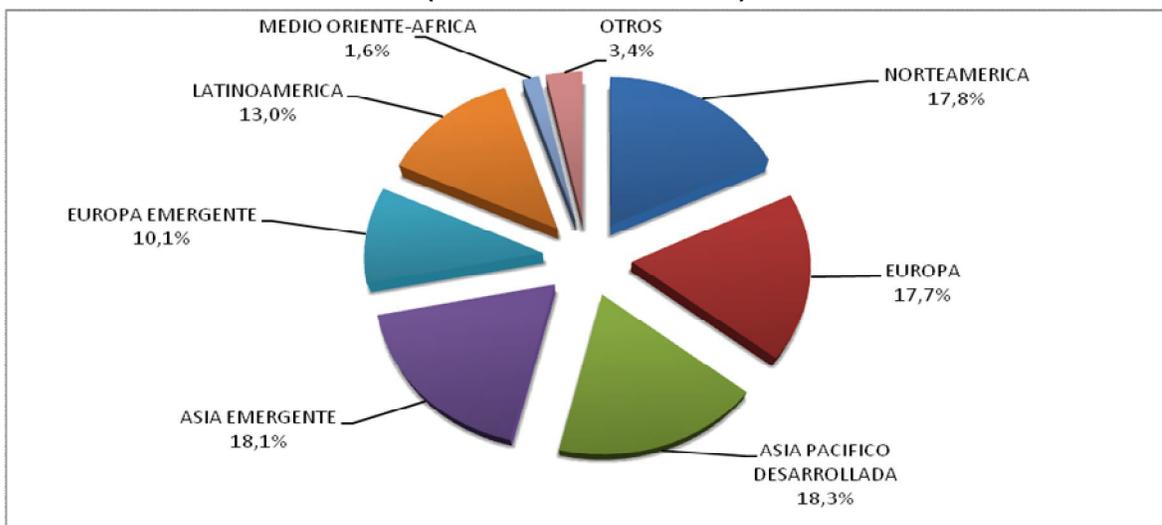
- Marzo 2006

Gráfico n° 1
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

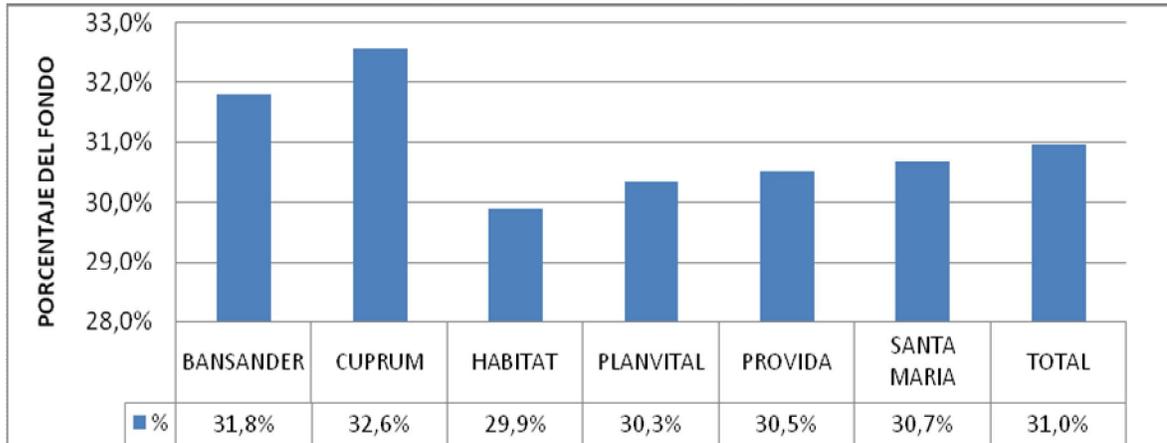
Gráfico n° 2
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Marzo de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

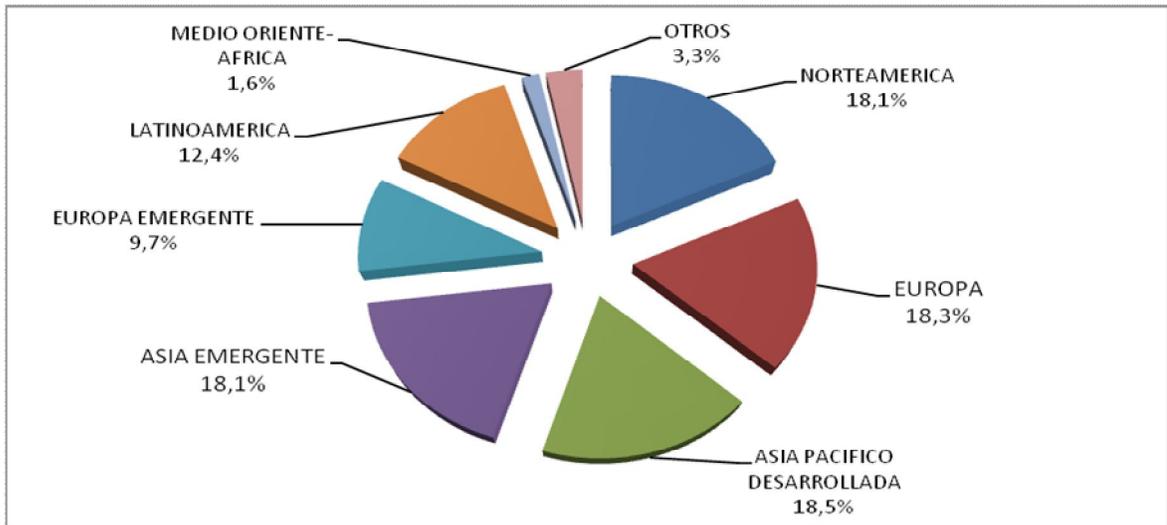
- **Junio 2006**

Gráfico n° 3
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Junio de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

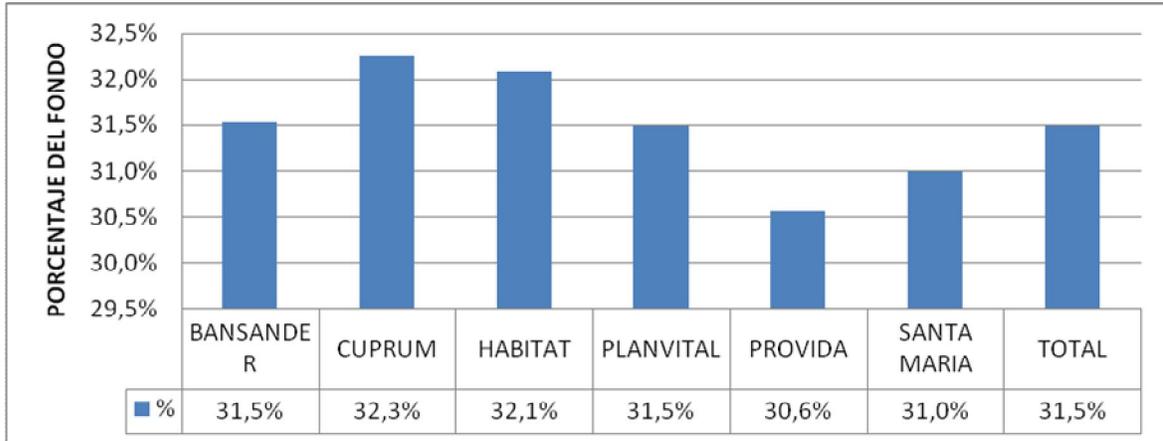
Gráfico n° 4
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Junio de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

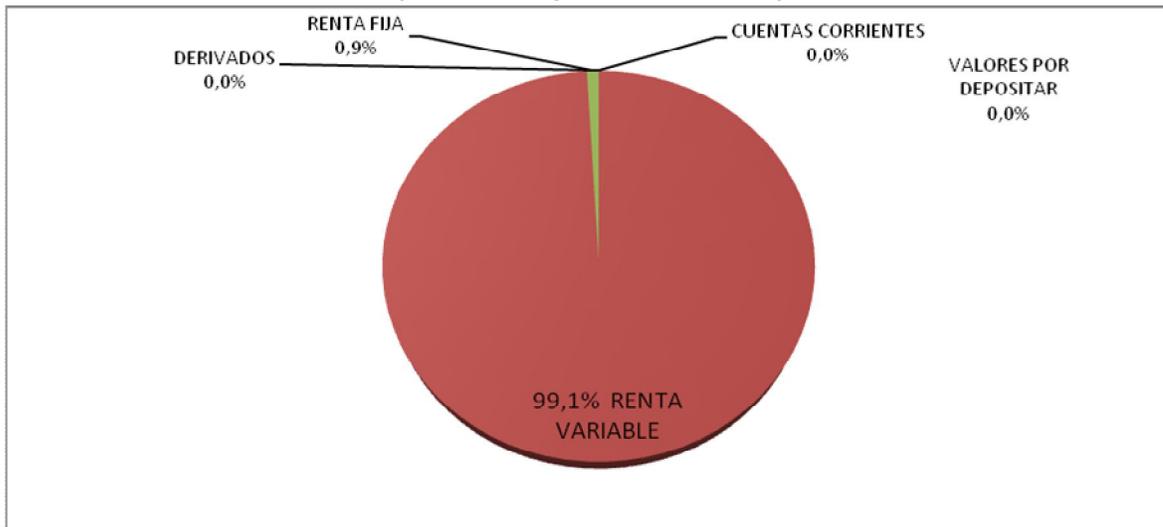
- Septiembre 2006

Gráfico n° 5
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Septiembre de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

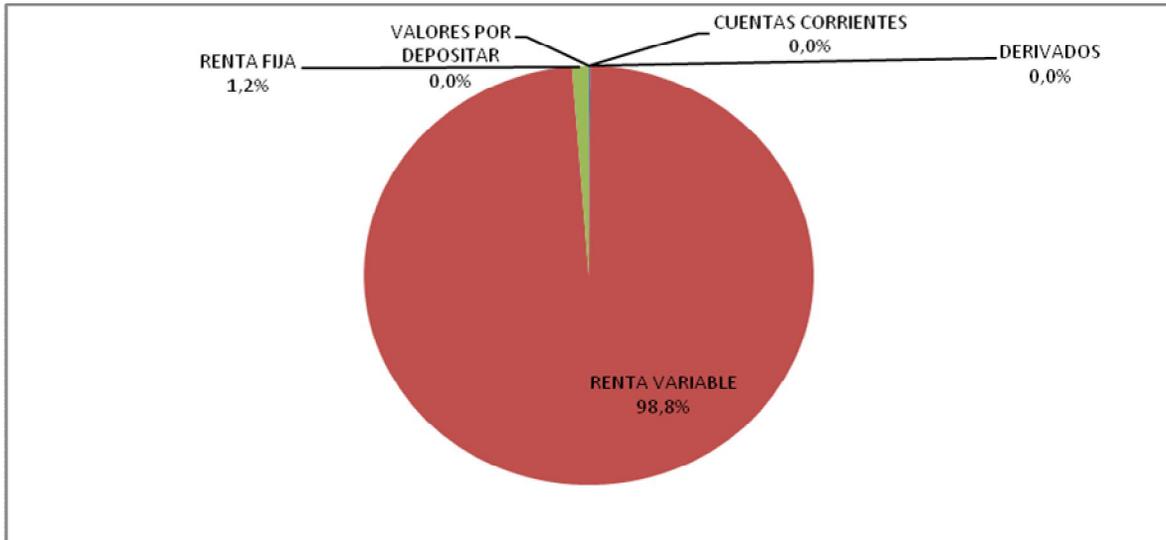
Gráfico n° 6
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Septiembre de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

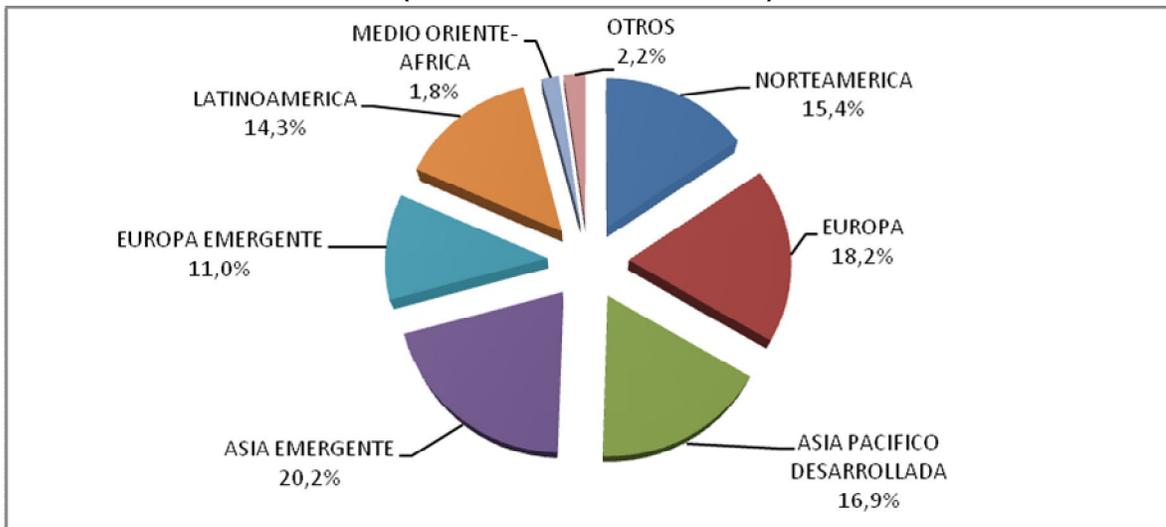
- Diciembre 2006

Gráfico n° 7
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2006)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico n° 8
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Diciembre de 2006)

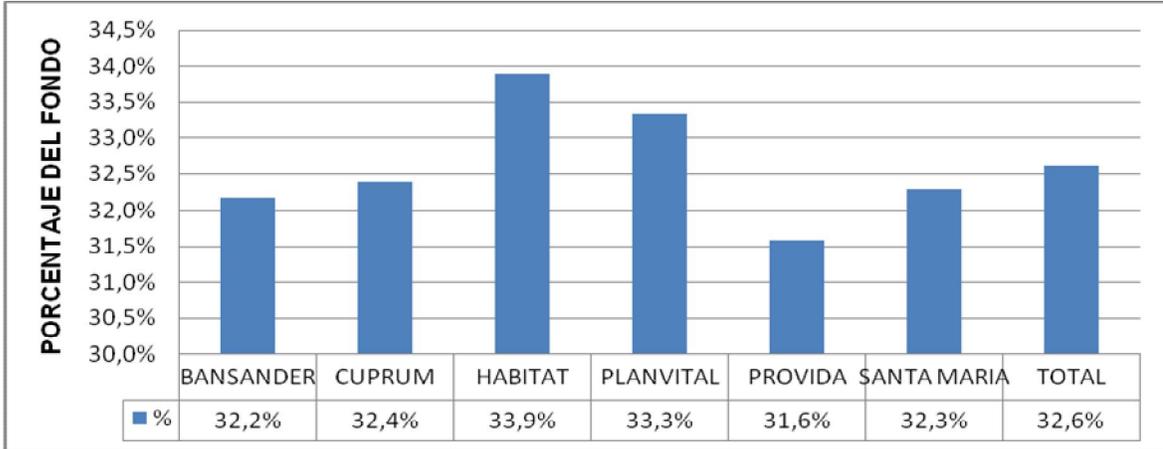


Fuente: Elaboración propia.

2. Inversión en el extranjero al año 2007

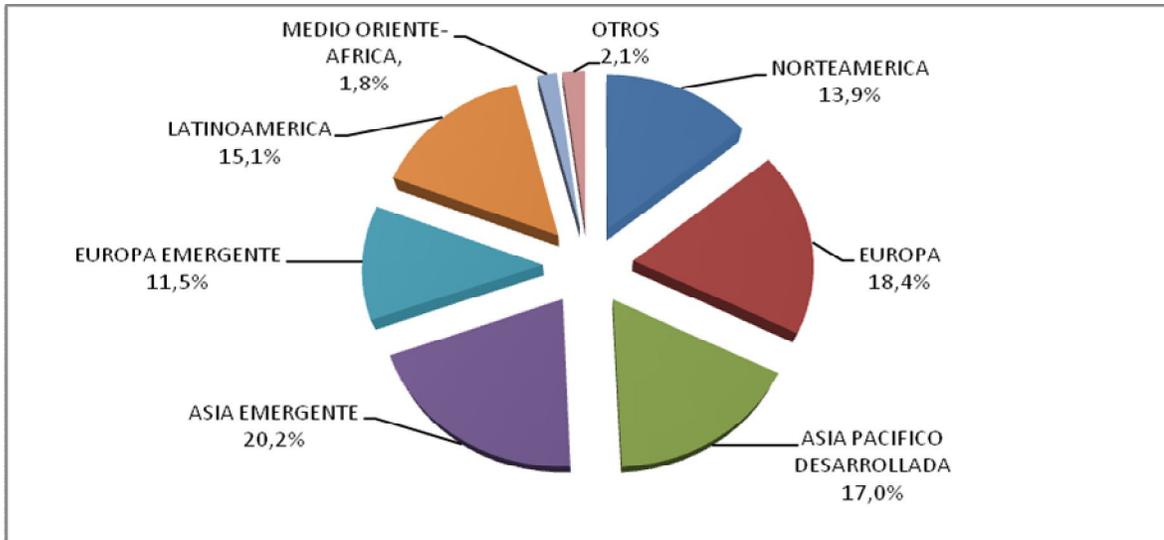
- **Marzo 2007**

Gráfico n° 9
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Marzo de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

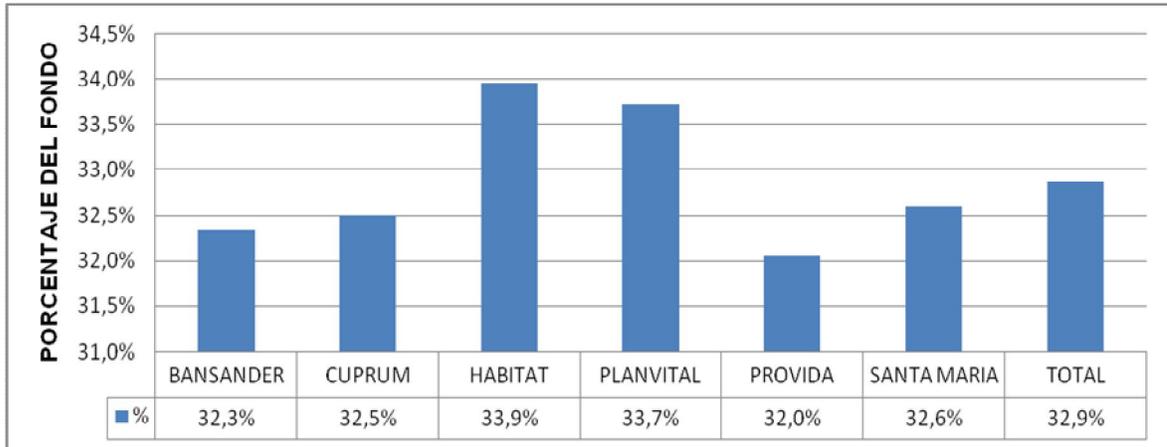
Gráfico n° 10
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Marzo de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

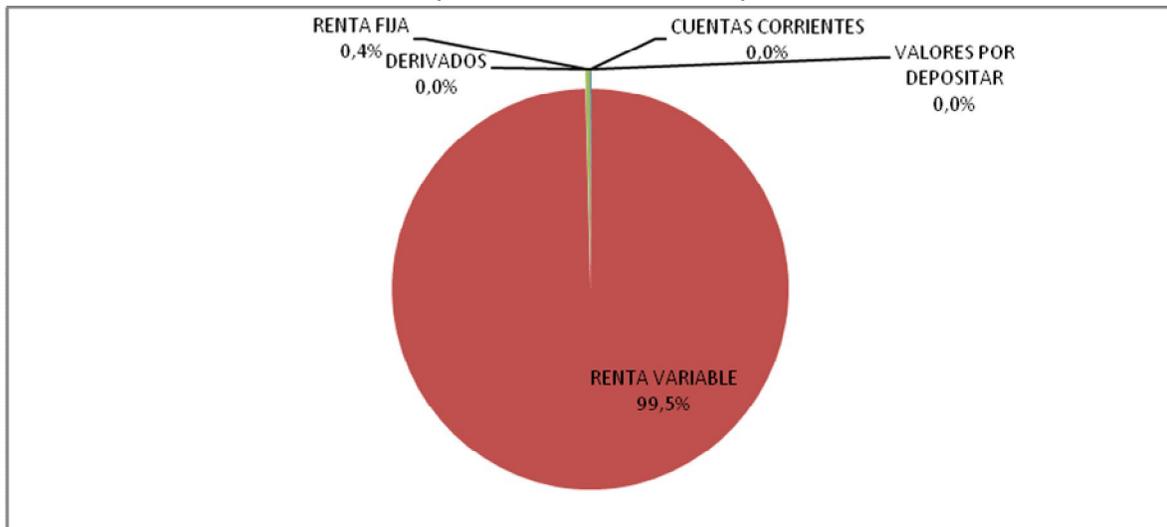
- **Junio 2007**

Gráfico n° 11
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Junio de 2007)



Fuente: elaboración propia.

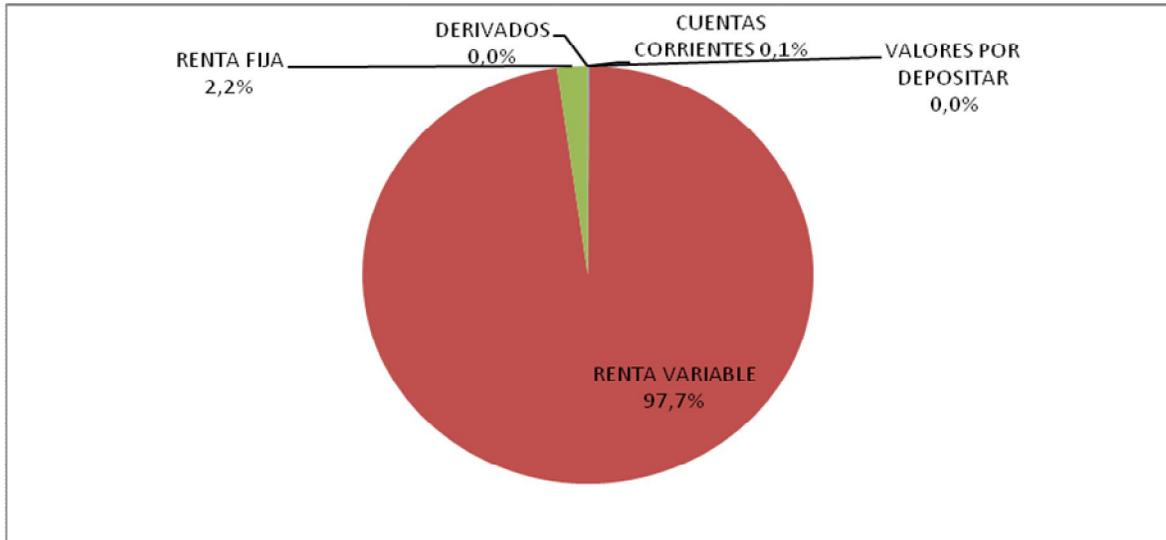
Gráfico n° 12
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Junio de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

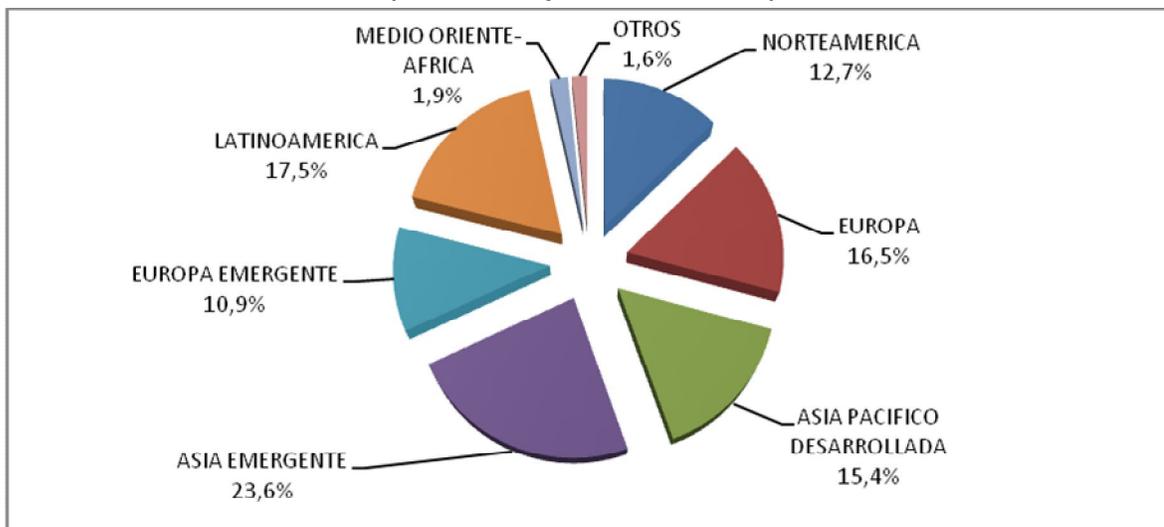
- Septiembre 2007

Gráfico n° 13
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Septiembre de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

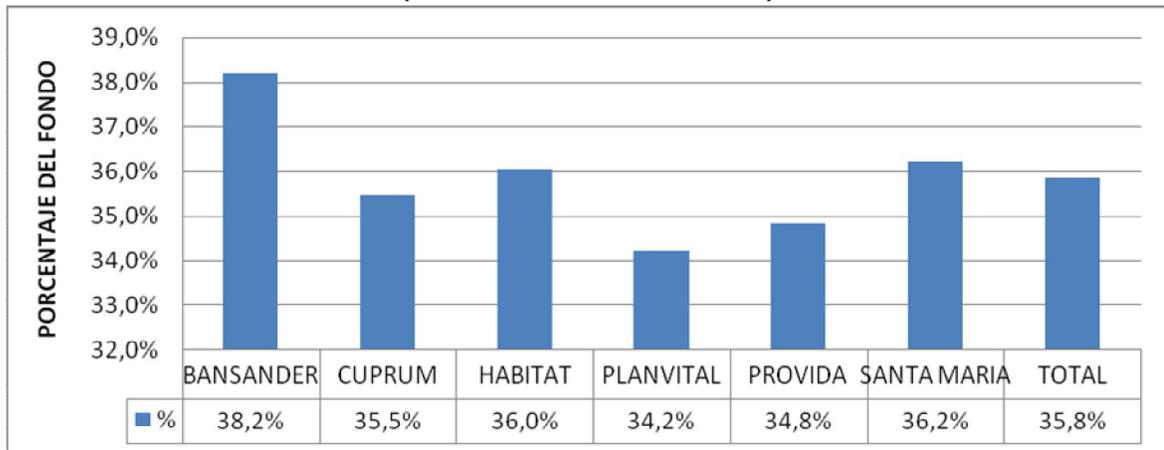
Gráfico n° 14
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Septiembre de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

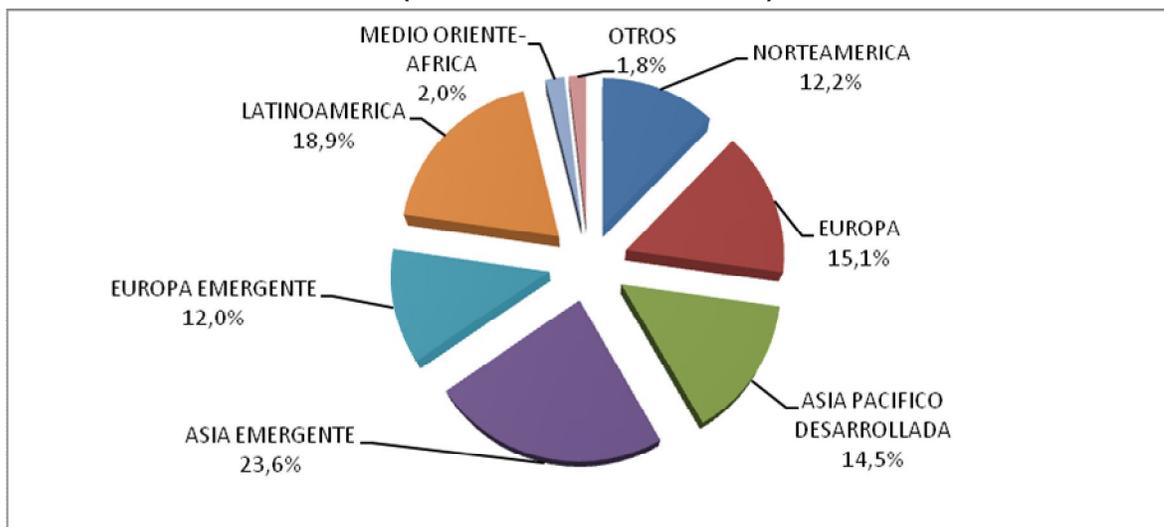
- Diciembre 2007

Gráfico n° 15
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Diciembre de 2007)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico n° 16
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Diciembre de 2007)

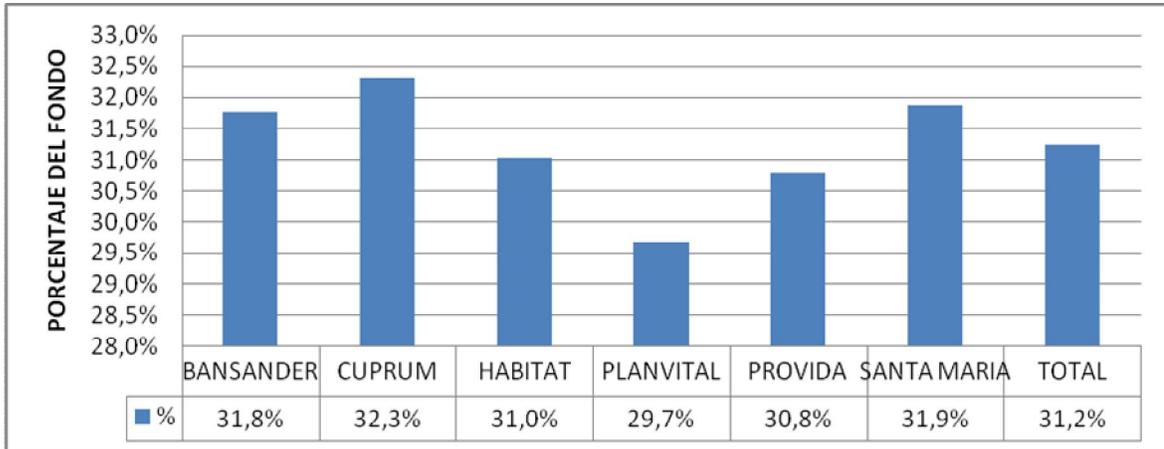


Fuente: Elaboración propia.

3. Inversión en el extranjero al año 2008

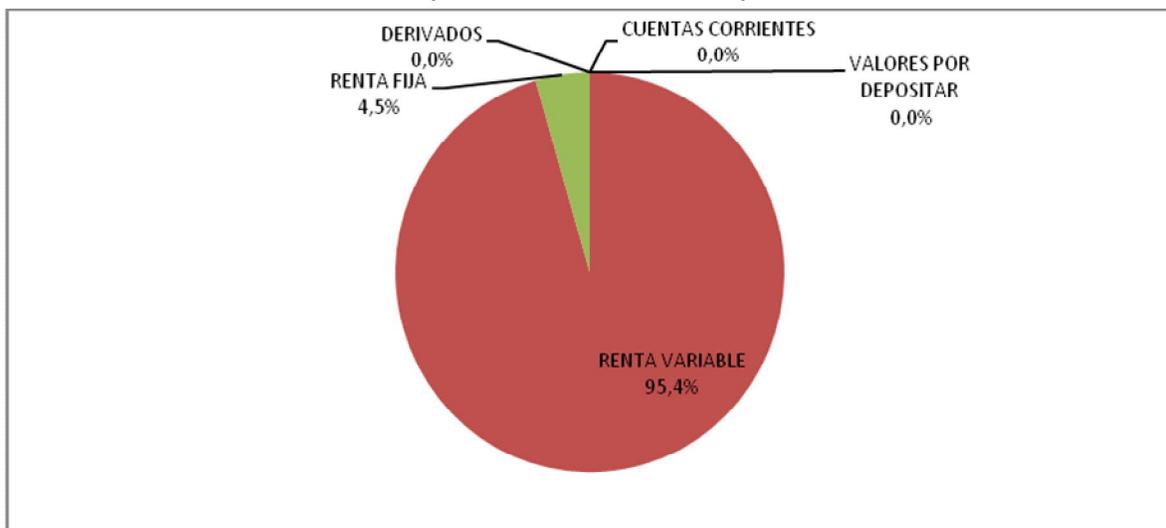
- Marzo 2008

Gráfico n° 17
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Marzo de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

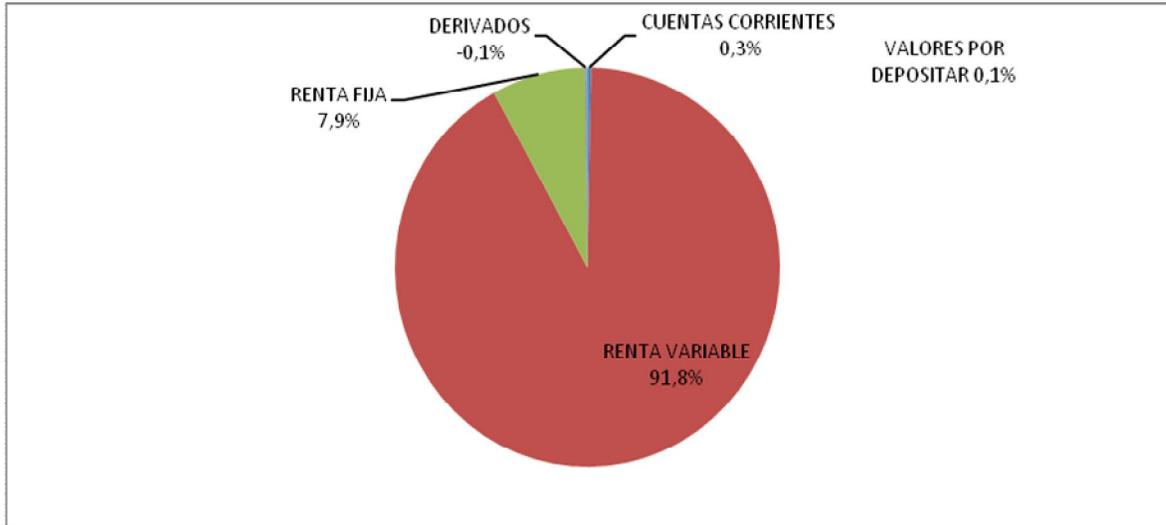
Gráfico n° 18
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

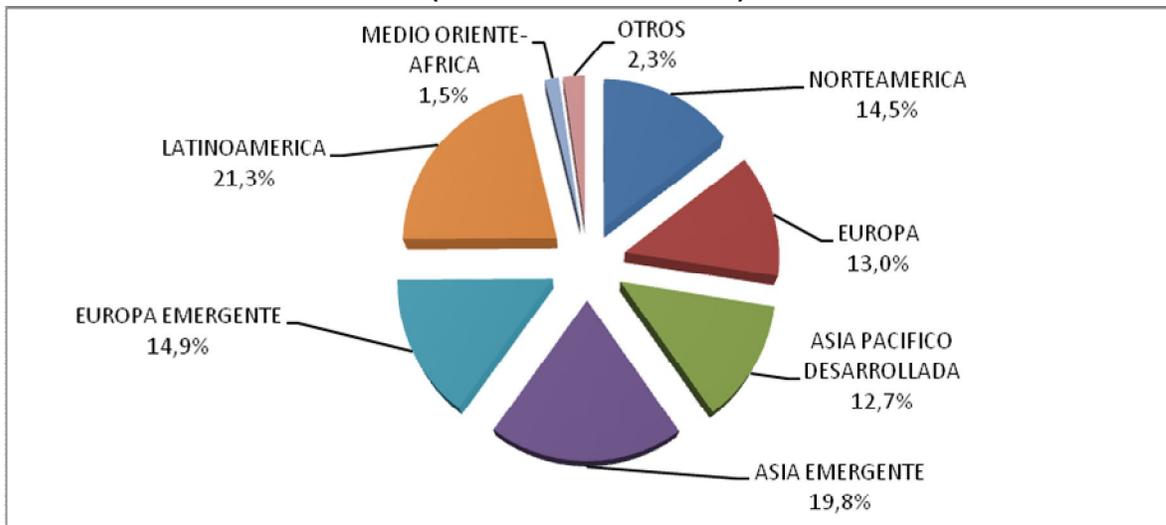
- Junio 2008

Gráfico n° 19
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Junio de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

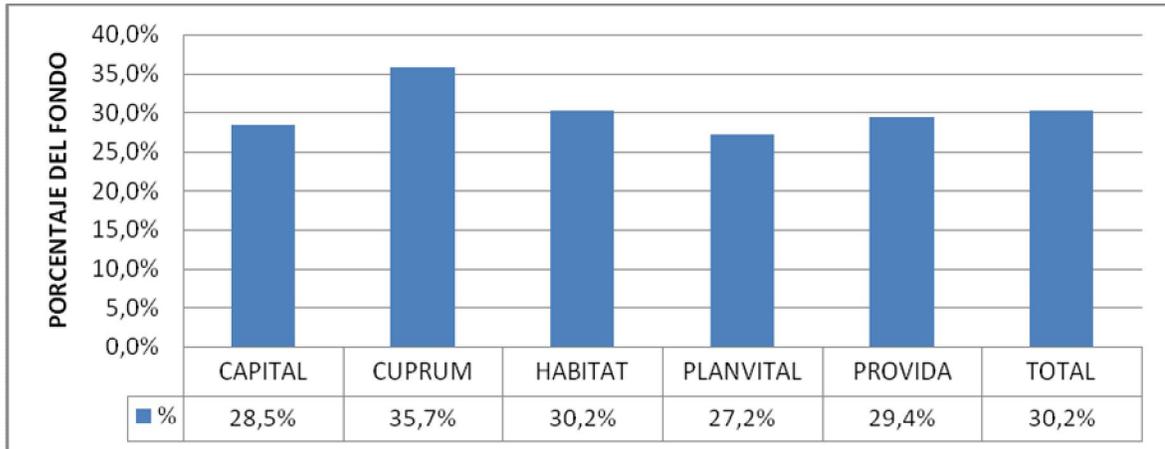
Gráfico n° 20
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Junio de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

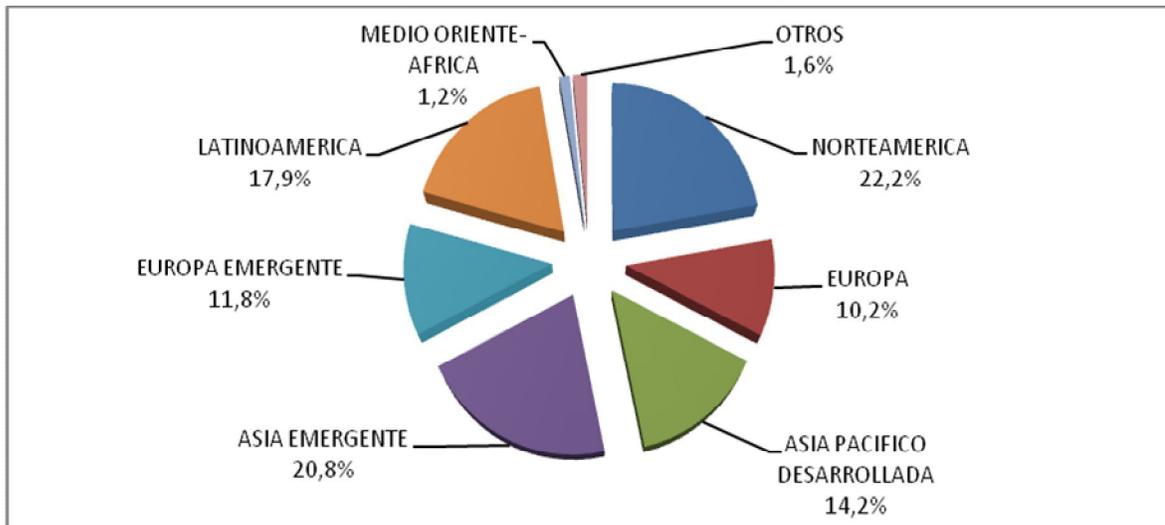
- Septiembre 2008

Gráfico n° 21
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Septiembre de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

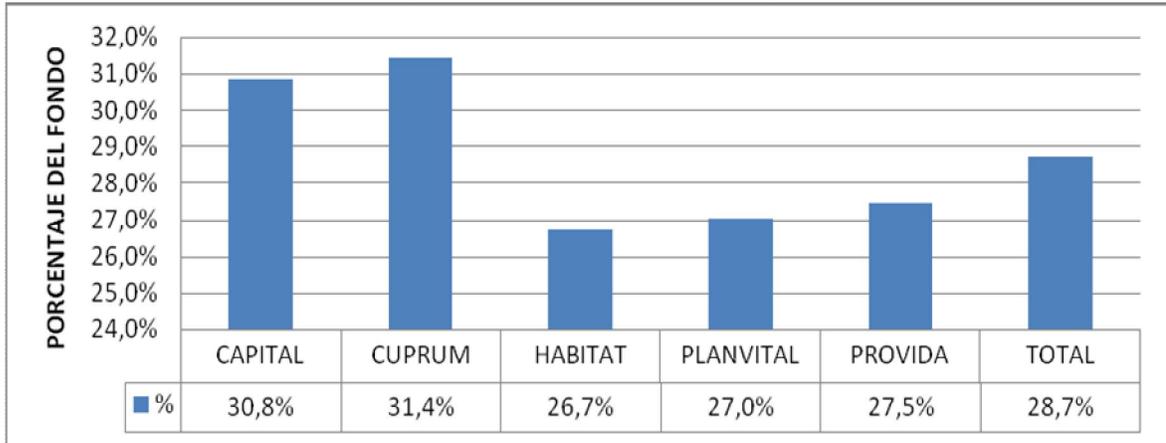
Gráfico n° 22
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Septiembre de 2008)



Fuente: Elaboración propia

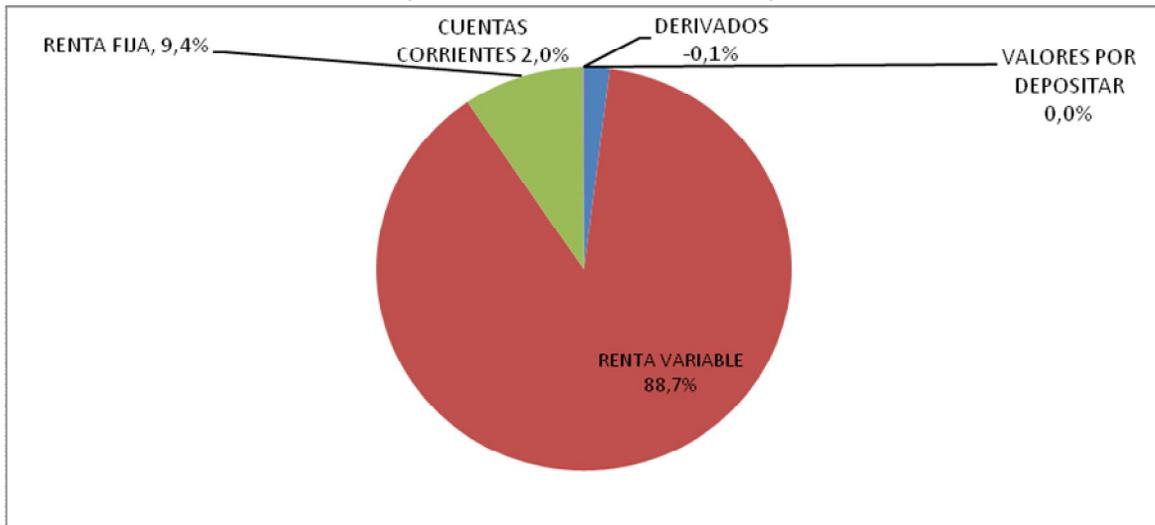
- Diciembre 2008

Gráfico n° 23
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 31 de Diciembre de 2008)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico n° 24
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2008)

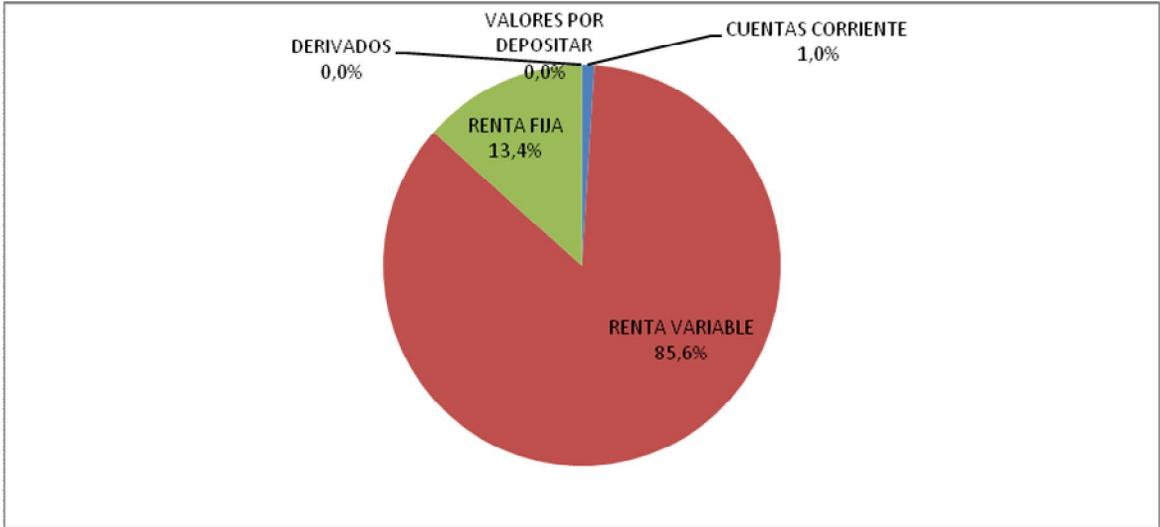


Fuente: Elaboración propia.

4. Inversión en el extranjero al año 2009

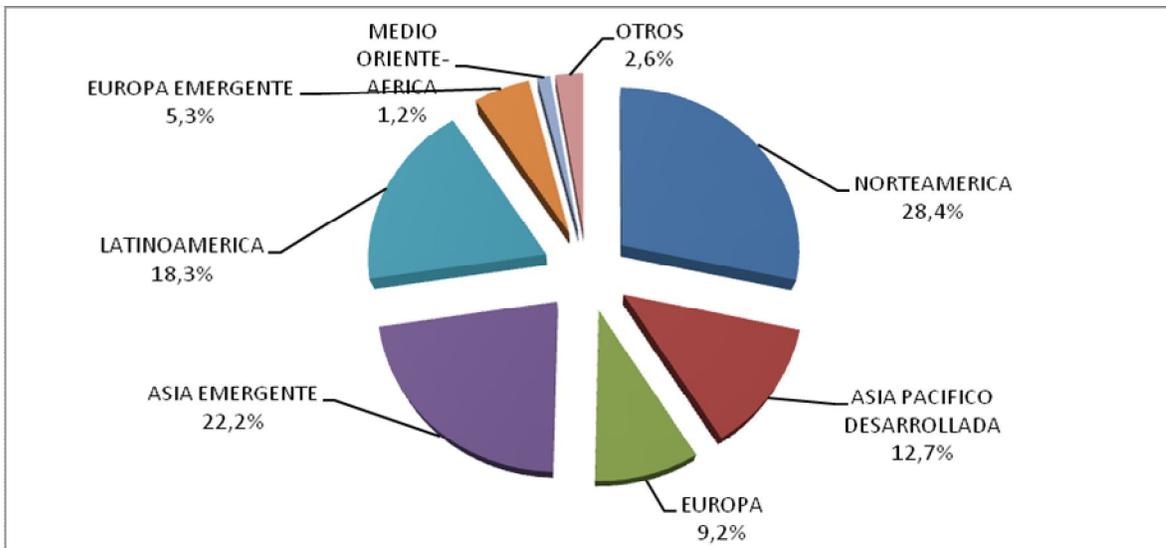
- Marzo 2009

Gráfico n° 25
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

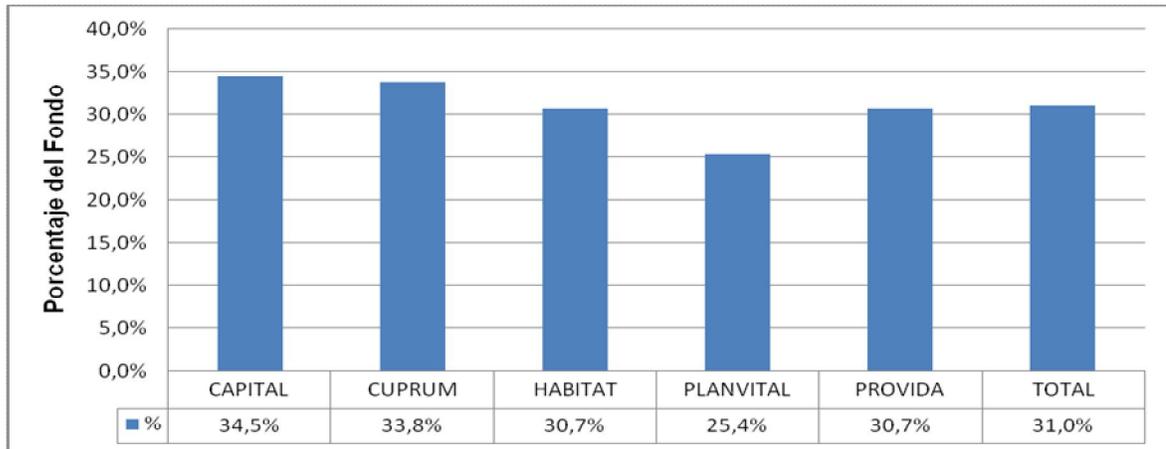
Gráfico n° 26
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 31 de Marzo de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

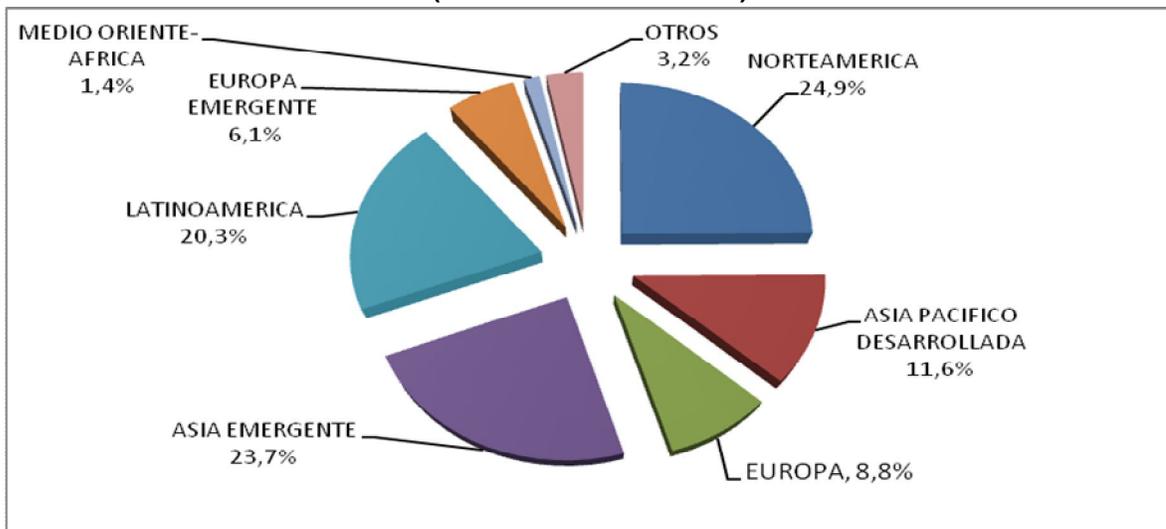
- **Junio 2009**

Gráfico n° 27
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Junio de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

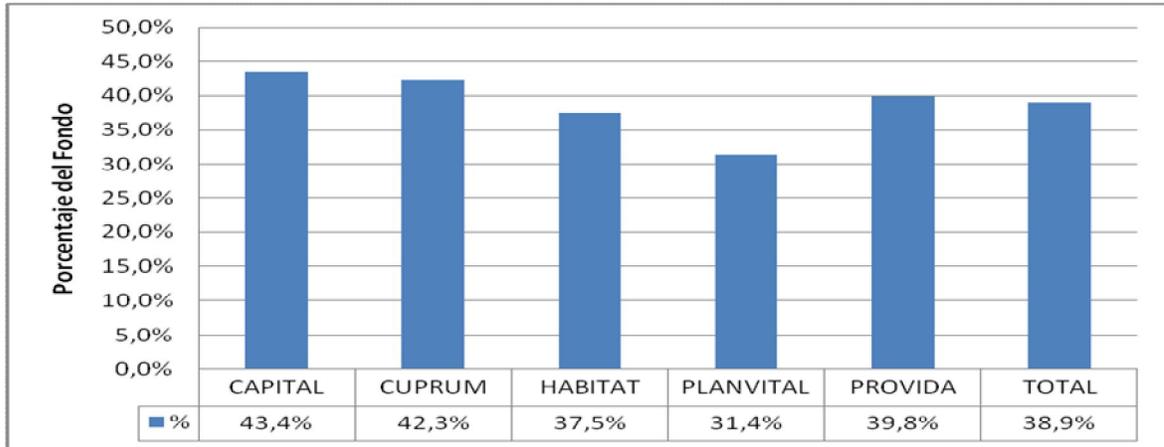
Gráfico n° 28
Inversión de los Fondos en el exterior por zona geográfica
(Al 30 de Junio de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

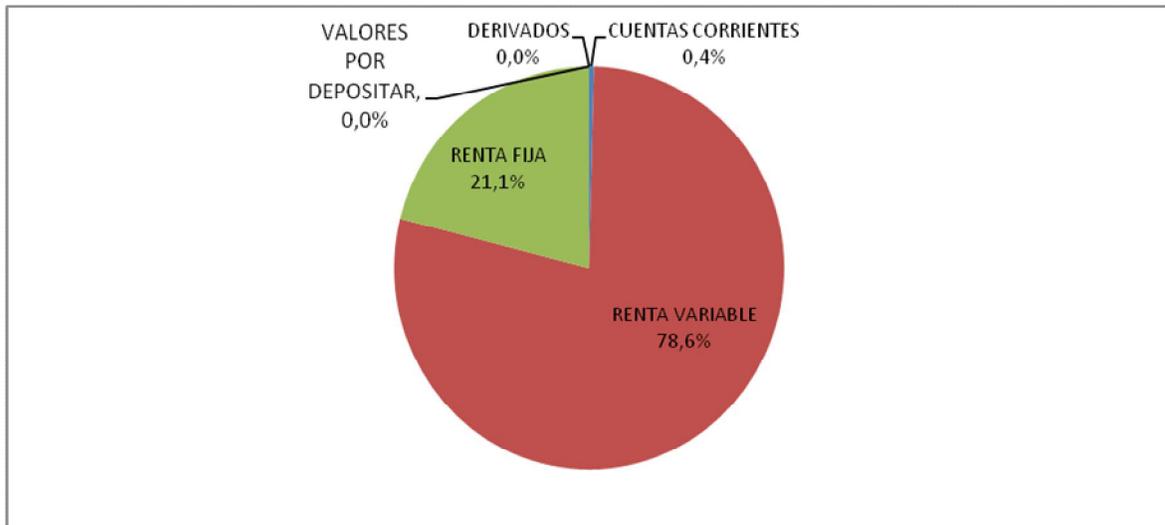
- Septiembre 2009

Gráfico n° 29
Inversión en el extranjero (% del Fondo)
(Al 30 de Septiembre de 2009)



Fuente: Elaboración propia.

Gráfico n° 30
Inversión de los Fondos en el exterior por tipo de instrumento (%)
(Al 30 de Septiembre de 2009)



Fuente: Elaboración Propia.

ANEXO N° 3:

Entrevista semiestructurada dirigida a tres Empleados de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Esta entrevista forma parte del trabajo de tesis "Variación que han experimentado las inversiones de los fondos de pensiones chilenos en el extranjero, a causa de la crisis financiera mundial"

La entrevista esta dirigida a agentes de las Administradoras de Fondos de Pensiones con el objetivo de conocer la opinión de expertos, acerca de los cambios que podrían ocurrir en cuanto a la inversión en el extranjero debido a la crisis mundial.

Transcripción de la entrevista

3.1 Jaime Vargas: Agente AFP Provida, sucursal Los Andes.

1. ¿Cuál es el porcentaje de participación que tiene la AFP que usted representa en el mercado?

R.- En el mercado de los afiliados cotizantes (los que pagan cotizaciones) AFP Provida tiene una participación de mercado de 39,12%, siendo la primera AFP, de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones a Julio 2009.

2. Dependiendo de los Multifondos: ¿Cuál es la cartera de inversión? ¿El portfolio contiene una mayor cantidad de instrumentos nacionales o extranjeros?

R.- Respecto del portfolio, por ser independientes cada multifondo y teniendo una limites de inversión distintos, la cartera le muestra para cada uno, tanto en renta variable como Fija la separación de cada uno.

3. La actual crisis económica ¿ha provocado algún cambio en relación a la cantidad de instrumentos que se invierten en renta variable?

R.- Es justamente la ocasión en que los inversionistas institucionales toman renta variable debido a que el mercado está más barato, principalmente el extranjero, ya que el local está más alto hoy en día.

4. ¿Cómo se proyectan en el futuro las inversiones en el extranjero?

R.- Al haber caído en mayor proporción la inversión extranjera, con lleva que esos mercados sean más atractivos, y además que las AFP están topando en niveles máximos de inversión local, la cual tiene menos espacio de crecimiento que el internacional, y además la ampliación de los límites de inversión extranjera conlleva directamente a ello.

5. En relación a años anteriores ¿ha existido un aumento de traspaso de afiliados a multifondos menos riesgosos?

R.- Dentro de la historia de los multifondos, cuyo inicio es Septiembre 2002, esta crisis ha servido como experiencia para los afiliados a fin de determinar los perfiles de inversión de cada uno de ellos, ya que algunos estaban en fondos de mayor riesgo, siendo su perfil moderado o conservador y no activo para participar de las grandes fluctuaciones negativas que se dieron, por lo que a pesar de ello se sigue persiguiendo la rentabilidad de corto plazo, y no como debiera ser con una política de inversión conforme a la edad del afiliado y el plazo en que hará uso de los beneficios del sistema previsional..

Cabe destacar que los cambios de fondos de los afiliados en una AFP hacen que las carteras se muevan para mantener los niveles de inversión, conforme a la política de multifondos contemplada en la ley, es decir los movimientos migratorios de los fondos de mayor riesgo A y B debido a que tienen mayor renta variable, fueron efectuados principalmente el año pasado hacia los fondos más estables D y E que tienen renta fija, la cual con las bajas de tasas rectoras hizo que ellos tuvieran buena rentabilidad a demás de resguardarlos de altas caídas, ahora se revertido dichos procesos, los afiliados han salido nuevamente a tomar mayor riesgo, e incluso los que estaban en intermedio.

3.2 Eduardo Fuentealba: Agente AFP Hábitat, sucursal San Felipe.

1. ¿Cuál es el porcentaje de participación que tiene la AFP que usted representa en el mercado?

R.- En cuanto a afiliados que cotizan, la participación de Hábitat es de un 26,69%.

2. Dependiendo de los Multifondos: ¿Cuál es la cartera de inversión? ¿El portfolio contiene una mayor cantidad de instrumentos de renta fija o renta variable?

R.- La cartera de inversión depende de cada multifondo, Los Fondos A, B, C, D y E son invertidos en una combinación de instrumentos de renta variable y fija. El porcentaje de renta variable permitida en cada fondo disminuye gradualmente desde el Fondo A al Fondo E. Mientras el Fondo A permite entre un 60% y 80% de inversión en renta variable, el Fondo E posibilita sólo un máximo de 5% de inversión en renta variable. Por ejemplo las carteras de inversión de los distintos Fondos, se dividen entre inversión nacional y extranjera y estas a su vez en renta fija y variable.

3. La actual crisis económica ¿ha provocado algún cambio en relación a la cantidad de instrumentos que se invierten en renta variable?

R.- Cuando se produjo la crisis lo que hizo la Administradora fue salir a comprar instrumentos de renta variable, por la caída en los precios.

4. ¿Cómo se proyectan en el futuro las inversiones en el extranjero?

R.- Debieran por dos cosas ir aumentando, yo creo que las AFP están buscando que se aumente la inversión en el extranjero, porque se podrían llegar a obtener mejores resultados y por otro lado yo creo que la bolsa nuestra no va a ser capaz de manejar los fondos que hoy día están manejando las Administradoras de Fondos de Pensiones, es decir vamos a tener tanta plata que no vamos a tener en que invertir, porque no van a

haber más instrumentos en los cuales podamos invertir, dado por el tema de los límites que nos da la ley, por ejemplo yo puedo invertir hasta cierta cantidad de plata en acciones, pero resulta que con la plata que tengo, ya compre todas las acciones y me sobra plata, ¿ que hago con esa plata?, tengo que empezar a buscar otros instrumentos donde invertir y aquí en Chile ya no hay, tenemos que empezar a buscar afuera, por lo tanto ya se libero la posibilidad que podemos sacar más plata en el extranjero, por lo tanto las AFP hoy día quieran o no quieran van a tener que empezar a salir.

5. En relación a años anteriores ¿ha existido un aumento de traspaso de afiliados a multifondos menos riesgosos?

R.- Sí, hubo una fuga pero tremendísima de afiliados del fondo A, a los fondos de más abajo, a los que tenía menos inversión, se produjo un traspaso casi de un 40% a los fondos de menos riesgos, hoy día estamos volviendo otra vez al momento pre-crisis, la gente esta volviendo a los fondos de mayores riesgos. El tema del cambio de fondo, si bien es cierto es para que el afiliado obtenga la posibilidad de moverse de uno a otro... de repente en mi forma personal de ver las cosas, alomejor no es tan conveniente en periodos cortos porque insisto el horizonte de inversión nuestro es de largo plazo, entonces si yo voy a estar midiendo día a día la AFP no le doy el tiempo en el largo plazo, sobre todo en los fondos de mayor riesgo que invierten en instrumentos de renta variable para que demuestren que realmente me conviene o no me conviene.

3.3 Danett Álvarez: trabajadora AFP Capital.

1. ¿Cuál es el porcentaje de participación que tiene la AFP que usted representa en el mercado?

R.- A nivel nacional el 23 % de afiliados al sistema y el 19% de cotizantes.

2. Dependiendo de los Multifondos: ¿Cuál es la cartera de inversión? ¿El portfolio contiene una mayor cantidad de instrumentos nacionales o extranjeros?

R.- El detalle de la inversión por resguardo no es comunicado al público en general, esta información la trasmite directamente nuestra mesa de dinero a los organismos reguladores como la superintendencia de pensiones. Si disponemos de ficha donde entregamos la información a nuestros clientes por cada fondo los sectores en los cuales se esta invirtiendo diferenciando en renta variable o renta fija nacional e internacional.

3. La actual crisis económica ¿ha provocado algún cambio en relación a la cantidad de instrumentos que se invierten en renta variable?

R.- Claro que sí, la crisis comenzó en noviembre del 2007 donde su pick fue a partir de octubre del 2008, donde el valor cuota mas bajo del fondo A se vio en marzo del 2009. si comparamos la inversiones desde cuando comenzó la crisis hasta cuando fue el piso se contrajo la inversión en renta variable, donde por ejemplo el fondo A en sus mejores años invertía su máximo en renta variable (80%) y en los meses de crisis invirtió el mínimo (40%), si hay que tener presente que la estrategia es comprar cuando están baratas las acciones por lo tanto las AFP que hicieron buenas inversiones están viendo el resultado ahora con el rebote que ha sido muy bueno pero hay mucha brecha para seguir rentando positivamente.

4. ¿Cómo se proyectan en el futuro las inversiones en el extranjero?

R.- Cada vez mejor pero siempre con el resguardo que la crisis nos enseñó a tener a todos, creo que la crisis hizo como empresas enfocar nuestra asesoría de manera diferente más asociada con el perfil de inversionista que tienen nuestros afiliados. Y al cliente lo hizo tener mas conciencia de sus inversiones y sentir la propiedad de sus fondos, lo cual dentro de todo lo malo que pudo significar la crisis creo que esto se puede rescatar como positivo.

En estos momento se esta viviendo el rebote de las acciones pero hay que mirarlo con cautela. Y creo que es la forma también que los inversionistas y las mesas de dinero lo están mirando.

5. En relación a años anteriores ¿ha existido un aumento de traspaso de afiliados a multifondos menos riesgosos?

Si, lo que a mi parecer desde un punto de vista de una buena asesoría esto no debería ser así. Este es un negocio a muy largo plazo estamos hablando de hasta 40 años en algunos casos. Por lo tanto el cliente debe elegir su fondo en base a tres cosas:

1.- Su perfil de inversionista, es decir que tan adverso al riesgo es el cliente.

2.- Su edad, ya que si se jubilará en muchos años más, las inversiones a largo plazo siempre son más rentables.

3.- Si el cliente tiene otros ingresos o solo va ha vivir de su pensión.

Si te fijas ninguno de estos puntos habla de como esta la economía en el momento ya que en 40 años de inversión siempre van a existir crisis económicas el tema esta en cuanto es mi periodo de inversión.