



Informe Trimestral
INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES
EN EL EXTRANJERO

Cuarto Trimestre 2013

• **Superintendencia de Pensiones** •
Febrero de 2014

INDICE

	Página
I. RESUMEN	1
II. DIVERSIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO	2
Panorama general.....	2
Diversificación por instrumento.....	3
Emisores de instrumentos de renta variable.....	4
Emisores de instrumentos de renta fija.....	5
Diversificación por administradoras de fondos extranjeros.....	5
Diversificación por zona geográfica y país.....	6
Diversificación por tipo de fondo mutuo y título representativo de índice financiero.....	9
Diversificación por moneda.....	10
III. OPERACIONES EN EL EXTRANJERO	10
Remesas de Divisas.....	10
Transacciones.....	12
IV. RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO	14
ANEXOS	16

I. RESUMEN

La inversión en el extranjero a diciembre de 2013 alcanzó a US\$ 69.054 millones, representando un 42,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. La variación respecto al trimestre anterior fue de US\$ 6.753¹ millones o 10,8%. Dicha variación se explica principalmente por la rentabilidad de las inversiones y por remesas netas hacia el exterior por un total de US\$ 2.130 millones.

Respecto de la composición de la cartera de inversiones en el exterior, se mantiene la renta variable como el principal componente con una participación de 72,3%, en tanto la renta fija alcanzó una participación de 27,8% de la inversión en el extranjero, inferior al 28% existente a fines de septiembre de 2013 y al 30,1% a diciembre de 2012.

La rentabilidad real en pesos de los Fondos de Pensiones en el extranjero en el trimestre terminado en diciembre de 2013 fue de 5,7% para el Fondo A, 6,4% para el Fondo B, 6,1% para el Fondo C, 6,3% para el Fondo D, y 8,9% para el Fondo E. Las rentabilidades se asocian al desempeño ponderado de los principales mercados accionarios internacionales, cuyos índices de referencia MSCI Mundial y MSCI de Mercados Emergentes rentaron un 5,80% y un 0,20% en dólares respectivamente, como asimismo de los mercados de instrumentos de deuda, principalmente High Yield y emergentes, cuyos índices de referencia CSFB High Yield y JPMorgan EMBI Global, rentaron 2,99% y 0,52%, respectivamente en el mismo periodo. Adicionalmente destaca el alza de un 4,13% registrada por el tipo de cambio peso/dólar en el mismo período, que tuvo un efecto positivo en rentabilidad en aquella proporción sin cobertura cambiaria.

La diversificación por zona geográfica a diciembre de 2013, muestra que un 35,5% de la inversión se registraba en mercados emergentes (comparado con un 37,3% a fines de septiembre de 2013), un 60,6% en mercados desarrollados y 3,9% que no responde a esa clasificación. A fines de diciembre de 2013, el 33,6% de la inversión en el extranjero se encontraba localizada en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 18,8%. Estados Unidos se mantiene como el país con mayor participación en la inversión externa con el 32,9%.

En el trimestre octubre-diciembre de 2013 se registraron remesas netas de divisas por US\$ 2.130 millones, en comparación a los US\$ 275 millones remesados en el trimestre julio-septiembre de 2013.

¹ Real en dólares de fines de diciembre de 2013.

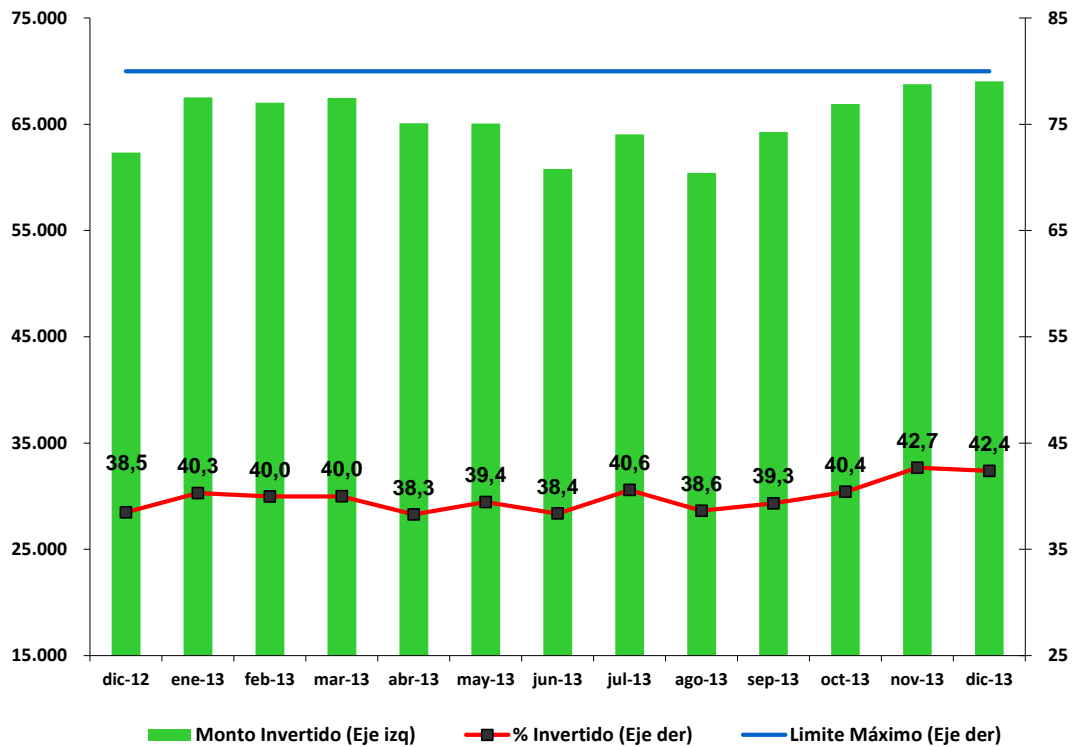
II. DIVERSIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Panorama general

A fines de diciembre de 2013, la inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 69.054 millones, representando un 42,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, lo que significa un aumento en comparación al 39,3% que alcanzaba a fines de septiembre de 2013. La holgura respecto del límite de inversión en el extranjero era amplia dado el límite de 80%.

Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

MMUS\$ y % del Fondo de Pensiones



Con respecto a los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tenía el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 74% mientras que el Fondo Tipo E mantenía sólo un 4,4%.

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$ y % del total de activos, al 31 de diciembre de 2013

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
CAPITAL	5.007	76,8%	3.426	57,6%	5.337	41,8%	1.551	27,6%	188	5,0%	15.509	44,8%
CUPRUM	5.611	73,4%	2.971	54,9%	4.309	39,5%	1.055	25,2%	163	2,9%	14.109	41,8%
HABITAT	5.451	72,1%	4.219	53,3%	6.030	38,1%	1.481	25,1%	269	4,9%	17.450	40,8%
MODELO	260	71,3%	393	52,8%	141	37,5%	41	23,7%	7	2,6%	842	43,3%
PLANVITAL	378	72,3%	358	55,1%	779	39,3%	244	25,5%	12	4,0%	1.772	40,1%
PROVIDA	4.779	74,3%	4.174	57,1%	7.941	40,7%	2.255	27,2%	225	5,7%	19.373	42,6%
TOTAL	21.486	74,0%	15.541	55,5%	24.537	40,0%	6.626	26,4%	865	4,4%	69.054	42,4%

Diversificación por instrumento

La diversificación de las inversiones en el extranjero comprende US\$ 49.910 millones (72,3%) invertidos en instrumentos de renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión y ADRs) y US\$ 19.164 millones (27,8%)² en instrumentos de renta fija (principalmente cuotas de fondos mutuos extranjeros).

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$ y % al 31 de diciembre de 2013

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	TOTAL		
						MMUS\$	% SubTotal.	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	12.720	8.381	9.663	1.689	16	32.469	65,1%	47,0%
Títulos de Índices Accionarios	5.333	3.197	5.478	1.684	496	16.190	32,4%	23,4%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	482	270	386	50	0	1.188	2,4%	1,7%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	1	1	1	0	0	4	0,0%	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	16	18	17	6	0	57	0,1%	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	3	0	0	0	0	3	0,0%	0,0%
Subtotal Renta Variable	18.556	11.868	15.545	3.429	512	49.910	100%	72,3%
Cuotas Fondos Mutuos	2.655	3.331	7.903	2.795	129	16.812	87,7%	24,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	66	116	473	140	0	795	4,1%	1,2%
Bonos de Empresas	5	17	87	30	17	155	0,8%	0,2%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	14	35	120	30	58	257	1,3%	0,4%
Bonos de Gobierno	134	143	379	188	142	988	5,2%	1,4%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0	0%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0%	0,0%
Títulos de Índices Renta Fija	0	0	0	0	0	0	0%	0,0%
Disponible	61	37	37	15	7	157	0,8%	0,2%
Subtotal Renta Fija	2.934	3.679	8.998	3.199	353	19.164	100%	27,8%
Subtotal Otros	-4	-6	-7	-2	-1	-19		0,0%
Total General	21.486	15.541	24.537	6.626	865	69.054		100,0%

² Incluye cuentas corrientes extranjeras.

La inversión en renta variable extranjera experimentó una variación de US\$ 5.033³ millones ó 11,2% respecto del trimestre anterior, debido fundamentalmente al aumento de la inversión en cuotas de fondos mutuos extranjeros por US\$ 3.163 millones, lo cual se explica principalmente por la rentabilidad experimentada por tales inversiones y compras netas de US\$ 1.834 millones en ese tipo de instrumento⁴.

Por su parte, la inversión en renta fija experimentó en igual período un aumento de US\$ 1.735 millones (10%), que se explica por un aumento en la inversión en cuotas de fondos mutuos de deuda (US\$ 2.511 millones), lo que fue compensado parcialmente por una caída en los saldos en cuentas corrientes (US\$ 522 millones).

Emisores de instrumentos de renta variable

Al cierre de diciembre de 2013, existía inversión en 103 fondos mutuos extranjeros accionarios, 40 títulos representativos de índices financieros, 29 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 2 ADRs, un fondo de inversión extranjero y un fondo mutuo de inversión nacional con inversión en el extranjero.

Principales emisores de instrumentos de renta variable

Emisor	Holding Company	Instrumento	Valor MMUS\$	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1 Franklin Templeton Investment Funds-Templeton Asian Growth Fund	Franklin Templeton	CMEV	3.298	2,0%	4,8%
2 Vanguard Index Funds- Vanguard S&P 500 Etf	Vanguard Group Inc.	ETFA	2.255	1,4%	3,3%
3 Ishares Inc Msci Japan Index	BlackRock Inc.	ETFA	2.062	1,3%	3,0%
4 Vanguard Index Funds-Vanguard Value Index Fund	Vanguard Group Inc.	ETFA	2.044	1,3%	3,0%
5 Aberdeen Global-Chinese Equity Fund	Aberdeen Asset Management Plc.	CMEV	1.904	1,2%	2,8%
6 Investec Global Strategy Fund-Asian Equity Fund	Investec Plc	CMEV	1.845	1,1%	2,7%
7 Ishares S&P 500 Index Fund	BlackRock Inc.	ETFA	1.776	1,1%	2,6%
8 Bnp Paribas L1-Equity Russia	BNP Paribas S.A.	CMEV	1.551	1,0%	2,2%
9 Vanguard Institutional Index Funds-Vanguard Total Stock Market Index Fund	Vanguard Group Inc.	CMEV	1.510	0,9%	2,2%
10 Invesco Funds-Invesco Greater China Equity Fund	Invesco UK Limited	CMEV	1.401	0,9%	2,0%
Subtotal			19.645	12,1%	28,4%

CMEV: fondos mutuos de renta variable.

ETFA: títulos representativos de índices accionarios.

Del cuadro anterior se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión correspondía a un fondo mutuo, que representaba el 2% de los Fondos de Pensiones, siendo el límite máximo por emisor para este tipo de instrumento de un 5% de los Fondos.

³ Véase Cuadro N° 2 del anexo.

⁴ Véase Capítulo III.

Emisores de instrumentos de renta fija

A fines de diciembre de 2013, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en 57 fondos mutuos de renta fija, que constituían la principal inversión en renta fija (87,7%), 8 fondos de inversión nacionales de deuda, 5 fondos mutuos nacionales, 4 emisores de bonos de gobiernos extranjeros, 3 bonos de empresas extranjeras y 1 bono de entidades financieras internacionales.

Principales emisores de instrumentos de renta fija

Emisor	Holding Company	Instrumento	Valor MMUS\$	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1 Axa World Funds Us High Yield Bonds	Axa Group	CMED	2.730	1,7%	4,0%
2 Julius Baer Multibond-Local Emerging Bond Fund	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	CMED	1.524	0,9%	2,2%
3 Robeco Capital Growth Funds-Robeco High Yield Bonds	Robeco Group	CMED	1.401	0,9%	2,0%
4 Blackrock Global F-Us Dollar High Yield Bond	BlackRock Inc.	CMED	1.293	0,8%	1,9%
5 Pioneer Funds - Global High Yield	Pioneer Group	CMED	908	0,6%	1,3%
6 Pioneer Funds-U.S. High Yield	Pioneer Group	CMED	684	0,4%	1,0%
7 Ashmore Sicav-Emerging Markets Corporate Debt Fund	Ashmore Group Plc	CMED	660	0,4%	1,0%
8 Goldman Sachs Funds Sicav-Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Debt Local Portfolio	Goldman Sachs Asset Management International	CMED	592	0,4%	0,9%
9 Fidelity Funds - Us High Yield Fund	Fidelity Investments	CMED	491	0,3%	0,7%
10 Mexico		EBC	478	0,3%	0,7%
Subtotal			10.761	6,6%	15,6%

CMED: fondos mutuos de deuda.

EBC: bonos de gobiernos extranjeros

Del cuadro anterior se aprecia que el emisor de renta fija con mayor inversión correspondía a un fondo mutuo, que representaba el 1,7% de los Fondos de Pensiones, siendo el límite máximo por emisor para este tipo de instrumento de un 5% de los Fondos.

Además, de la cartera de bonos de gobierno, de empresas y entidades internacionales, el 70,3% se encontraba invertido en instrumentos de largo plazo, muy superior al trimestre anterior en que el 25,4% correspondía a instrumentos de esa característica. El 100% de los instrumentos de largo plazo en cartera tenía clasificación igual o mayor a grado de inversión. En el cuadro 4 del Anexo de este documento se resume la inversión en bonos según plazo y categoría de riesgo.

Diversificación por administradoras de fondos extranjeros

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por Blackrock⁵ que aumentó su participación del trimestre anterior (13,8%) a un 14,6%, seguido por Vanguard Group Inc. con un 11,6%, considerando la inversión en el extranjero en fondos mutuos, fondos de inversión y títulos representativos de índices, les sigue Aberdeen con un 7,7% y Franklin Templeton con un 5,1%. Cabe señalar que 7 de las 59 familias en que invertían los Fondos de Pensiones concentraban el 51,7% del total invertido en este tipo de instrumentos.

⁵ Cabe mencionar que Blackrock es el principal administrador de Títulos Representativos de Índices financieros extranjeros.

Inversión por administradora de fondos extranjeros

% de la inversión en el extranjero fondos mutuos, fondos de inversión y títulos de índices financieros

Familia	Periodo	
	sep-13	dic-13
BlackRock Inc.	13,8%	14,6%
Vanguard Group Inc.	11,7%	11,6%
Aberdeen Asset Management Plc.	8,9%	7,7%
Franklin Templeton	6,8%	5,1%
Axa Group	4,2%	4,3%
Investec Plc	4,5%	4,3%
Schroder Investment Management Limited	4,0%	4,0%
Fidelity Investments	5,0%	4,0%
Pioneer Group	2,6%	3,8%
BNP Paribas S.A.	3,0%	3,5%
JP Morgan Chase & Co.	3,0%	3,4%
Invesco UK Limited	2,0%	3,4%
Dimensional Fund Advisors Inc.	3,3%	3,2%
Robeco Group	2,6%	3,1%
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	2,9%	2,7%
State Street Bank and Trust Company	2,4%	2,7%
Mellon Financial Corporation	1,8%	2,0%
Deutsche Bank AG	1,2%	2,0%
Goldman Sachs Asset Management International	1,8%	1,6%
Ashmore Group Plc	0,9%	1,1%
BTG Pactual	1,4%	1,0%
Pictet & Cie.	1,2%	1,0%
Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión.	1,1%	0,9%
Pimco Group	0,8%	0,8%
Otros	9,0%	8,2%

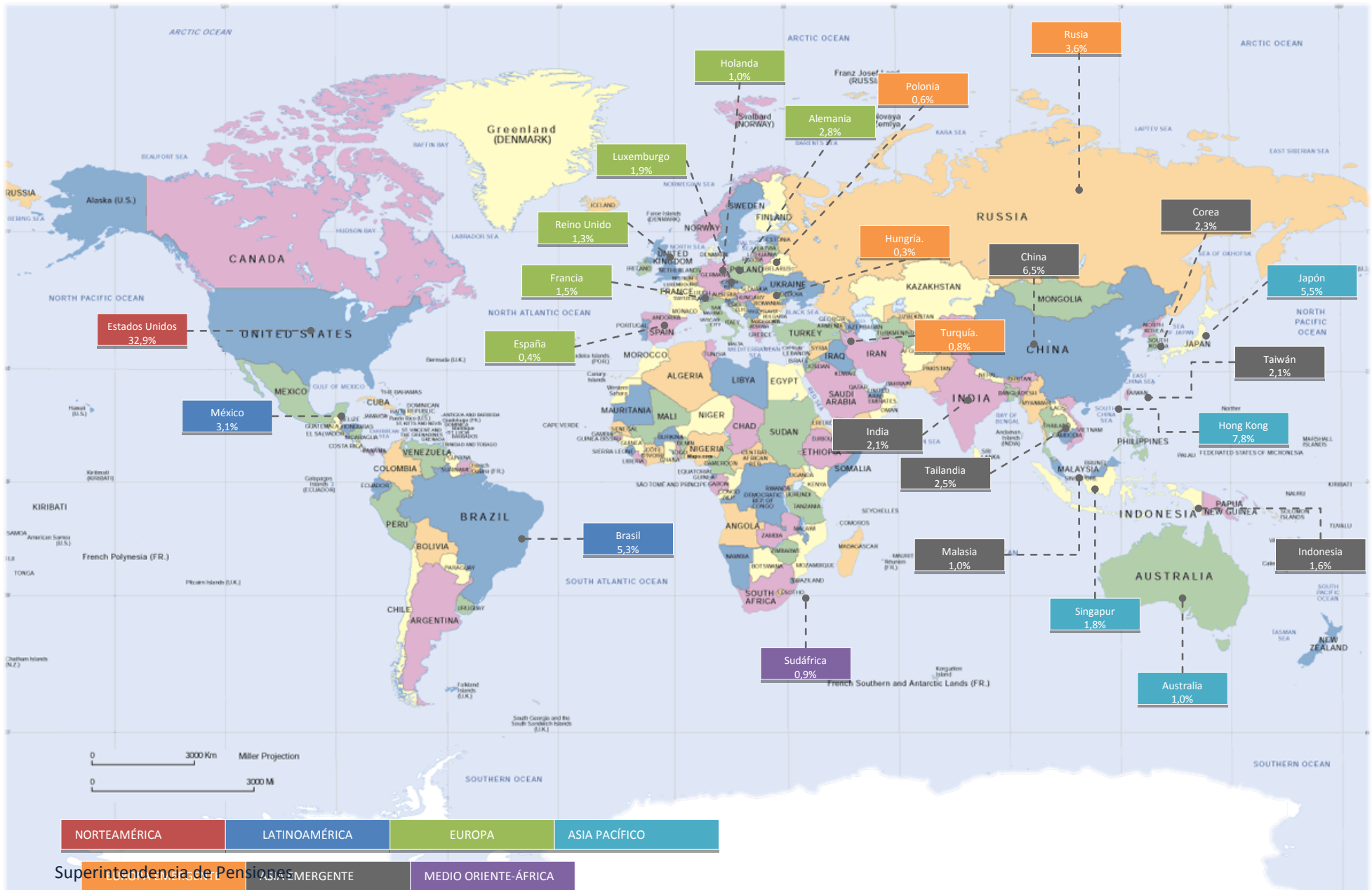
Incluye sociedades administradoras de fondos mutuos, fondos de inversión y títulos de índices financieros.

Diversificación por zona geográfica y país

El 60,6% de la inversión extranjera de los Fondos de Pensiones se encontraba en mercados desarrollados a fines de diciembre de 2013, superior al 59,2% que se registraba en el trimestre anterior, en tanto que el 35,5% se encontraba en mercados emergentes. En particular, el 33,6% de la inversión en el extranjero se localizaba en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 18,8% y por Asia Pacífico con un 16,1%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se aprecia que el Fondo Tipo E era el que tenía el mayor porcentaje en la zona desarrollada, mientras que el Fondo Tipo A era aquel que presentaba el mayor porcentaje invertido en la zona emergente. (Ver cuadro N° 5 del Anexo)

Respecto del trimestre anterior, destaca el aumento en la inversión en Europa desarrollada de un 2,4%, versus una disminución en Norteamérica de -2% y en Latinoamérica de -1,4%. Lo anterior se explica principalmente por compras y ventas respectivamente en las señaladas regiones sumado al efecto de la rentabilidad. (Mayor detalle en secciones III y IV siguientes)

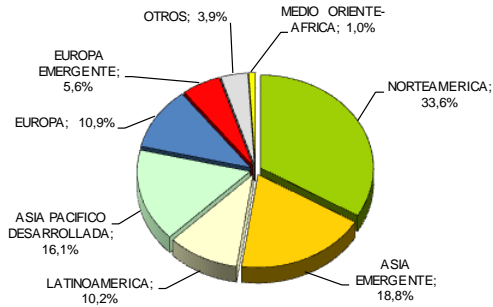
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero por país (%) (Porcentaje de la inversión extranjera)



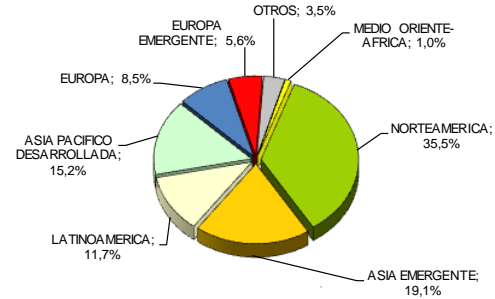
Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por zona geográfica

% de la inversión en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2013



Al 30 de septiembre de 2013



En el siguiente cuadro se presenta la inversión según los principales países de destino de las inversiones de cada tipo de Fondo de Pensiones.

Diversificación de la inversión en el extranjero por países

(% de la inversión en el extranjero, al 31 de diciembre de 2013)

N°	País	Inversión (%)					Inversión Acumulada (%)	
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E		Total
1	Estados Unidos	32,7%	32,1%	32,2%	33,7%	68,4%	32,9%	32,9%
2	Hong Kong	9,1%	8,8%	7,3%	3,9%	0,0%	7,8%	40,7%
3	China	7,1%	7,0%	6,5%	4,2%	0,0%	6,5%	47,2%
4	Japón	4,4%	5,0%	6,1%	8,9%	0,1%	5,5%	52,7%
5	Brasil	6,9%	5,9%	3,7%	4,6%	3,7%	5,3%	58,0%
6	Rusia	4,5%	3,5%	3,3%	2,4%	0,1%	3,6%	61,6%
7	México	2,8%	3,2%	3,0%	3,9%	8,5%	3,1%	64,7%
8	Alemania	2,3%	2,4%	3,1%	4,2%	1,2%	2,8%	67,5%
9	Tailandia	2,5%	2,9%	2,7%	1,2%	0,0%	2,5%	70,0%
10	Corea del Sur	2,4%	2,6%	2,3%	1,2%	0,0%	2,3%	72,2%
11	Taiwan	2,2%	2,3%	2,1%	1,6%	0,0%	2,1%	74,4%
12	India	2,5%	2,2%	2,0%	0,9%	0,0%	2,1%	76,4%
13	Luxemburgo	1,2%	1,7%	2,3%	3,0%	0,7%	1,9%	78,3%
14	Singapur	2,0%	1,9%	1,6%	1,3%	0,0%	1,8%	80,1%
15	Indonesia	1,5%	1,8%	1,8%	1,2%	0,0%	1,6%	81,7%
16	Francia	1,3%	1,3%	1,6%	2,3%	1,1%	1,5%	83,2%
17	Islas Cayman	1,1%	1,5%	1,6%	1,8%	0,2%	1,4%	84,6%
18	Reino Unido	1,3%	1,2%	1,3%	1,4%	1,0%	1,3%	85,9%
19	Malasia	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,2%	1,0%	86,9%
20	Australia	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,0%	1,0%	87,9%
21	Holanda	0,7%	0,9%	1,1%	1,6%	0,2%	1,0%	88,9%
22	OTROS	9,3%	9,5%	12,5%	14,7%	14,4%	11,1%	100,0%
Total General		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

Ordenados de mayor a menor de acuerdo al % total de los Fondos de Pensiones.

Diversificación por tipo de fondo mutuo y título representativo de índice financiero

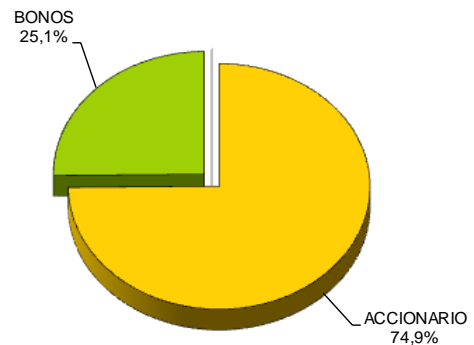
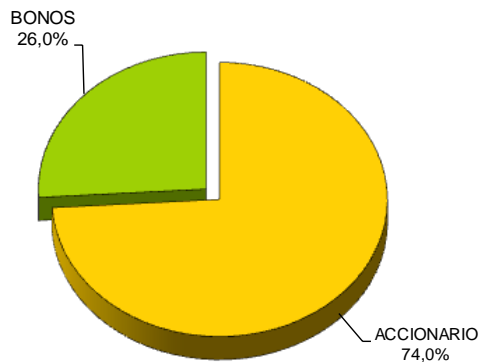
Por tipo de fondo extranjero, un 74% de la inversión correspondía a fondos accionarios y un 26% a fondos de bonos. Por su parte, en el trimestre anterior, el 74,9% correspondía a fondos accionarios y un 25,1% a fondos de bonos.

Inversión por tipo de fondo extranjero (*)

%

Al 31 de diciembre de 2013

Al 30 de septiembre de 2013



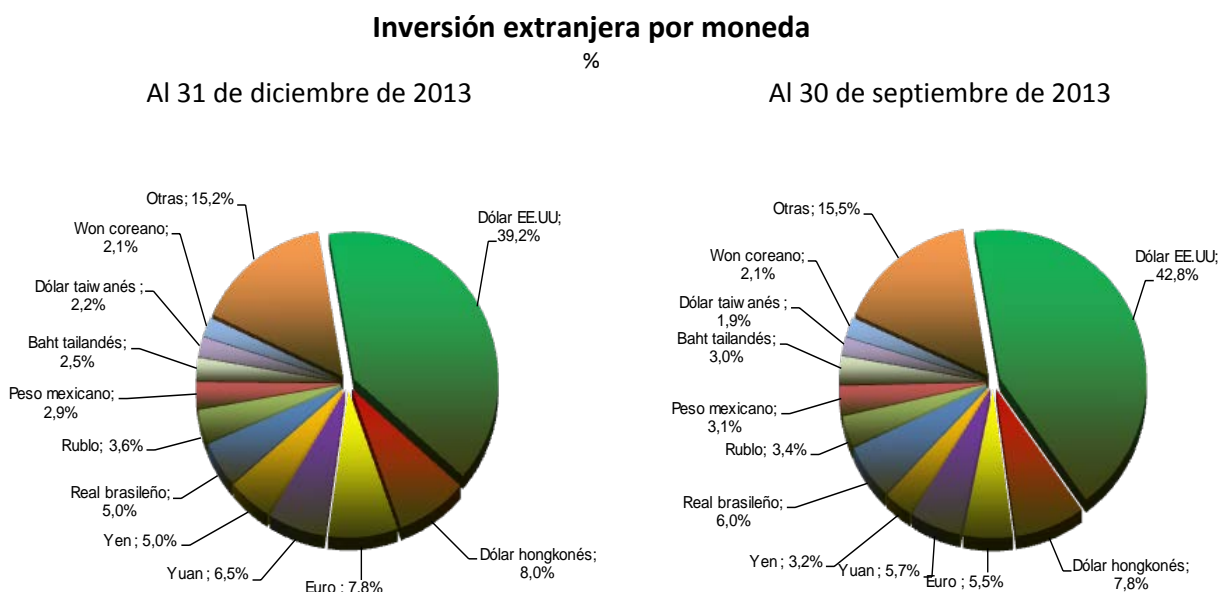
(*) Incluye fondos mutuos, fondos de inversión y títulos representativos de índices financieros.

La inversión en fondos de bonos se componía principalmente de fondos de bonos de alto rendimiento (50,1%) y fondos de bonos de países emergentes (31,1%).

Por su parte, los fondos accionarios estaban compuestos en su mayoría por aquellos que realizan un estilo activo de administración de inversiones (70,4%), y el restante 29,6% se invertía en fondos de estilo pasivo.

Diversificación por moneda

En los siguientes gráficos se presenta la inversión extranjera por moneda, para el cierre de las fechas indicadas.⁶



III. OPERACIONES EN EL EXTRANJERO

Remesas de Divisas

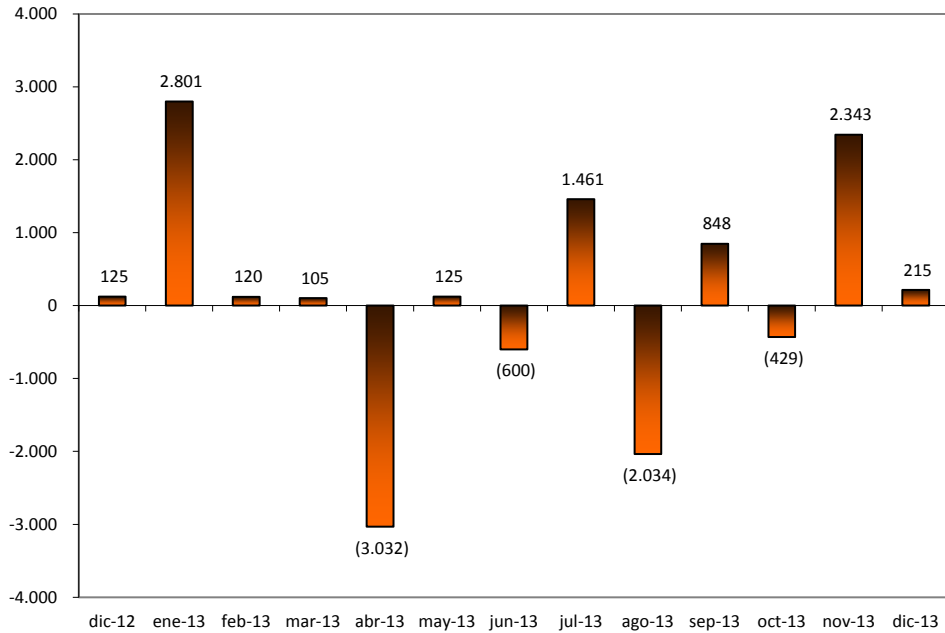
En el trimestre octubre-diciembre 2013 se registraron remesas netas de divisas desde el país que ascendieron a US\$ 2.130 millones, en contraposición a los US\$ 275 millones remesados durante el tercer trimestre del año 2013.

En el gráfico y cuadro siguientes, se muestran los montos netos de divisas remesados por los Fondos de Pensiones para distintos períodos.

⁶ Las monedas corresponden a las de inversiones subyacentes cuando los instrumentos en que invierten los Fondos de Pensiones son vehículos de inversión.

Remesas netas de divisas

MMUS\$, mensual



Remesas de Divisas Históricas

MMUS\$

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
oct-13	21	-85	-182	-187	4	-429
nov-13	573	452	848	378	92	2.343
dic-13	52	-12	-18	148	45	215
I Trim 13	2.068	468	288	224	-22	3.026
II Trim 13	-2.614	-715	-276	101	-3	-3.507
III Trim 13	773	-6	-368	-58	-66	275
IV Trim 13	645	356	648	339	142	2.130
2013	872	103	292	606	51	1.923
2012	144	774	2.415	1.170	301	4.803
2011	-3.529	-2.125	-3.325	-845	-35	-9.861
2010	2.035	787	2.659	784	53	6.319
2009	5.572	3.194	4.970	1.563	-70	15.230

Transacciones

En el trimestre terminado en diciembre de 2013, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas en el extranjero por US\$ 4.130 millones, en contraposición a los sólo US\$ 26 millones de compras netas que realizaron durante el tercer trimestre de 2013, lo que se descompone en US\$ 2.367 millones en compras de instrumentos de renta variable y de US\$ 1.762 millones de ventas en instrumentos de renta fija. El Fondo C fue el que presentó el mayor volumen de transacciones.⁷

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2013

Rta Fija /Rta Var	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	994	-575	419
	B	957	-618	339
	C	2.332	-1.767	565
	D	927	-677	250
Total Renta Fija		5.522	-3.760	1.762
Renta Variable	A	3.487	-2.867	620
	B	2.516	-2.138	378
	C	4.465	-3.618	848
	D	1.816	-1.368	448
	E	372	-299	73
Total Renta Variable		12.656	-10.289	2.367
Total general		18.178	-14.049	4.130

Los fondos mutuos son los instrumentos que concentraron el mayor volumen de transacciones netas tanto en renta fija como en renta variable.

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2013

Rta Fija /Rta Var	Instrumento	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	3.470	-1.644	1.826
	Bonos de Gobiernos	2.052	-2.116	-63
Total Renta Fija		5.522	-3.760	1.762
Renta Variable	Títulos Representativos de Índices Accionarios	6.643	-6.076	567
	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	5.994	-4.160	1.834
	ADRs	18	-53	-34
Total Renta Variable		12.656	-10.289	2.367
Total general		18.178	-14.049	4.130

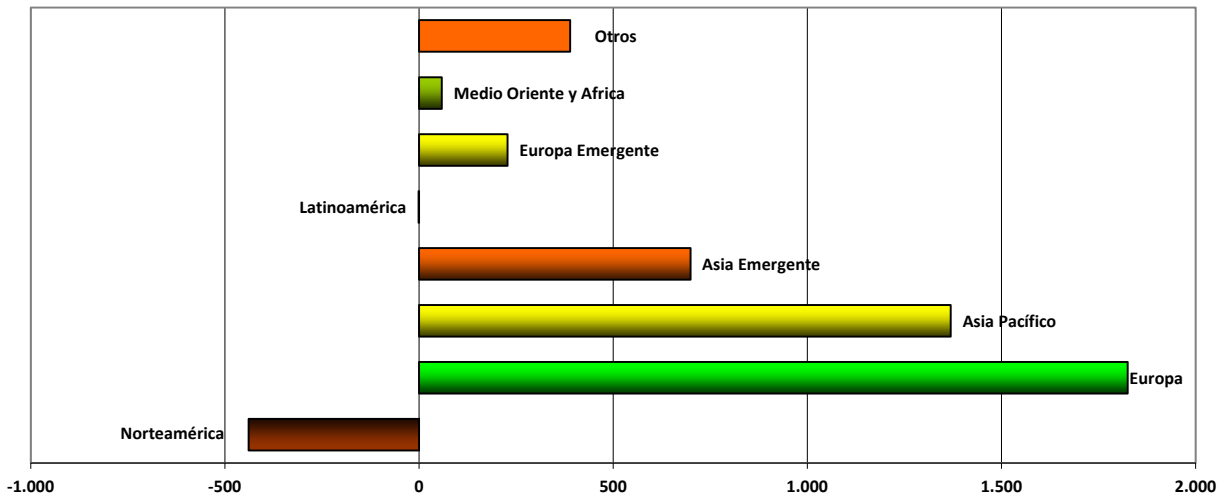
⁷ Las ventas incluyen rescates de instrumentos cuando corresponde.

Respecto de transacciones por zona geográfica y regiones, Europa fue la región que registró las mayores compras netas por US\$ 1.825, seguido de Asia Pacífico con US\$ 1.369, en tanto que Norteamérica fue la región que registró las mayores ventas netas por US\$ 439 millones.

Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona geográfica y región
MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2013

	Compras	Ventas	Monto Neto
Zona Desarrollada	11.702	-8.947	2.755
Norteamérica	5.836	-6.275	-439
Europa	2.936	-1.111	1.825
Asia Pacífico	2.929	-1.560	1.369
Zona Emergente	5.827	-4.842	985
Asia Emergente	3.330	-2.631	699
Latinoamérica	1.595	-1.596	-1
Europa Emergente	736	-508	228
Medio Oriente y Africa	166	-108	59
Otros	649	-260	390
Total	18.178	-14.049	4.130

Volumen neto de transacciones por región
MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2013



IV. RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

En el siguiente cuadro se presentan las rentabilidades para distintos períodos a diciembre de 2013 para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E:

Período	Rentabilidad de los Fondos de Pensiones									
	% del período									
	Fondo A		Fondo B		Fondo C		Fondo D		Fondo E	
	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹
oct-13	3,3%	4,0%	3,0%	3,7%	3,0%	3,7%	2,7%	3,4%	3,7%	4,5%
nov-13	-0,8%	2,5%	-0,8%	2,5%	-0,6%	2,8%	-0,2%	3,2%	0,7%	4,4%
dic-13	0,3%	-0,7%	1,2%	0,1%	0,6%	-0,5%	0,7%	-0,5%	1,1%	-0,1%
I Trim. 13	3,6%	2,9%	3,1%	2,2%	2,9%	1,8%	2,8%	1,7%	5,4%	5,9%
II Trim. 13	-6,1%	-0,5%	-5,9%	-0,1%	-4,9%	1,2%	-4,0%	2,2%	-0,3%	6,3%
III Trim. 13	6,1%	4,8%	5,8%	4,6%	5,3%	4,0%	4,8%	3,6%	6,5%	5,3%
IV Trim. 13	2,8%	5,7%	3,4%	6,4%	3,0%	6,1%	3,2%	6,3%	5,6%	8,9%
2013	6,2%	13,5%	6,2%	13,6%	6,1%	13,6%	6,8%	14,3%	18,2%	29,1%
2012	16,6%	7,7%	15,9%	6,0%	16,4%	5,6%	14,6%	3,6%	10,5%	-0,9%
2011	-19,0%	-11,0%	-17,8%	-9,0%	-15,8%	-6,1%	-13,3%	-2,9%	-6,0%	5,8%
2010	16,4%	6,6%	15,5%	5,3%	12,5%	2,3%	10,0%	0,1%	9,0%	-1,6%
2009	65,0%	47,5%	60,6%	41,2%	50,1%	28,2%	38,9%	17,3%	9,8%	-9,0%
2008	-51,8%	-50,6%	-51,6%	-47,8%	-49,6%	-43,5%	-48,0%	-40,4%	-11,6%	2,5%
2007	28,7%	13,4%	27,1%	11,5%	25,6%	9,4%	25,5%	9,1%	5,1%	-8,8%

¹ Rentabilidad Real en pesos incluyendo cobertura de riesgo cambiario.

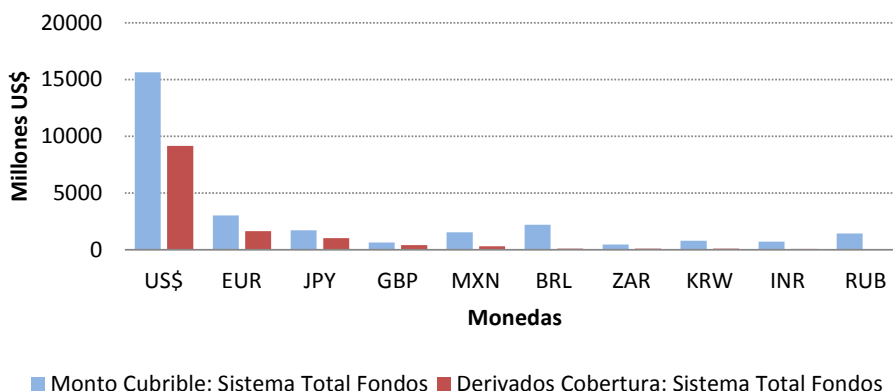
La rentabilidad positiva de los Fondos de Pensiones para el trimestre terminado en diciembre de 2013, se explica principalmente por el retorno positivo en pesos que presentaron las inversiones en renta variable extranjera, cuya participación en los instrumentos extranjeros fluctuaba desde 86,4% en el Fondo A hasta 51,7% en el Fondo D. Como referencia, se puede mencionar el alza del índice MSCI Mundial de 5,8% y de un 0,20% de mercados emergentes. Adicionalmente, considérese los retornos en dólares de los índices de renta variable MSCI de Asia Emergente con 1,81%, Latinoamérica con -3,95% y Europa Emergente con -2,20%. Los mercados desarrollados en tanto presentaron desempeños positivos, donde el índice MSCI Europa registró un alza de 6,78%, el índice MSCI Asia Pacífico un 0,23% y el índice S&P 500 un alza de 8,83%.⁸ Asimismo, se debe observar el desempeño de los mercados de instrumentos de deuda en tal período, principalmente del tipo High Yield y de países emergentes, cuyos índices de referencia CSFB High Yield y JPMorgan EMBI Global rentaron 2,99% y 0,52% respectivamente. Adicionalmente, se debe considerar el efecto positivo en la rentabilidad del alza de un 4,13% que registró el dólar respecto del peso en el mismo trimestre, en aquella proporción sin cobertura cambiaria.

⁸ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

Los Fondos de Pensiones han hecho uso de forwards de monedas en el mercado local y extranjero tanto con objetivo de cobertura como de inversión. Respecto a la cobertura, en el siguiente gráfico se presenta a nivel de sistema los montos de cobertura para las principales monedas extranjeras y la inversión posible de cubrir⁹.

Derivados de Cobertura de Moneda Extranjera

MMUS\$, Al 31 de diciembre de 2013

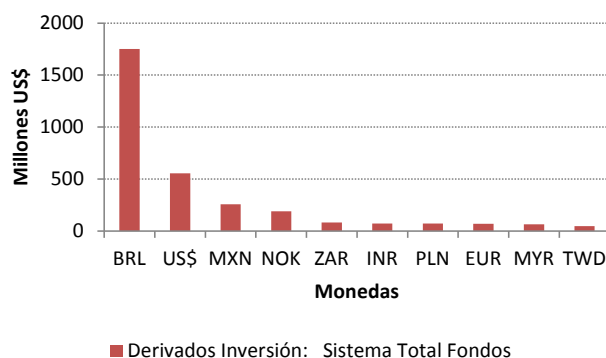


Todos los Fondos de Pensiones se encuentran dentro de los límites de cobertura mínima¹⁰.

Respecto de los forwards con objetivo de inversión, en el siguiente gráfico se presenta las principales posiciones por moneda que mantiene el sistema de Fondos de Pensiones.

Derivados de Inversión en Moneda Extranjera

MMUS\$, Al 31 de diciembre de 2013



⁹ La Resolución N° 46 del 27 de junio de 2012 modificó la definición de cobertura cambiaria, estableciendo que se entenderá por esta la posición en instrumentos derivados que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente, respecto de la moneda local, las variaciones de valor de la suma de las inversiones en moneda extranjera de: 1) El 100% de los instrumentos de deuda con grado de inversión, 2) El 70% de la inversión en instrumentos de deuda bajo grado de inversión o sin clasificación de riesgo y, 3) El 50% de la inversión en instrumentos de renta variable en moneda extranjera. Esta nueva definición entró en vigencia el 1 de diciembre de 2012.

¹⁰ Según la citada Resolución, corresponde al 50% de la inversión en instrumentos de deuda con grado de inversión y exposición en moneda extranjera, aplicable por cada moneda siempre que tal inversión supere el 1% del valor del Fondo.

ANEXOS

Cuadro N° 1
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero
MMUS\$ y % a fin de cada mes (*)

A.F.P.	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
CAPITAL	12.826	13.460	13.522	13.629	12.823	14.045	13.268	14.037	13.157	13.581	14.218	15.489	15.509
CUPRUM	12.029	12.312	12.311	12.349	11.304	12.134	11.665	12.839	11.513	12.893	13.341	13.941	14.109
HABITAT	14.288	15.573	16.283	16.523	15.628	15.848	15.667	17.001	16.018	16.548	17.035	18.213	17.450
MODELO	367	446	470	493	478	516	531	628	605	693	750	797	842
PLANVITAL	1.598	1.627	1.608	1.598	1.644	1.696	1.635	1.690	1.654	1.687	1.667	1.738	1.772
PROVIDA	17.018	18.704	17.633	17.458	17.676	18.109	16.880	17.698	16.772	16.899	18.306	19.397	19.373
Total	58.126	62.123	61.828	62.050	59.553	62.348	59.646	63.893	59.718	62.301	65.317	69.575	69.054
Cambio % Mes	3,6%	6,9%	-0,5%	0,4%	-4,0%	4,7%	-4,3%	7,1%	-6,5%	4,3%	4,8%	6,5%	-0,7%
Cambio MMUS\$ Mes	2.017	3.997	-295	222	-2.497	2.795	-2.702	4.247	-4.174	2.583	3.015	4.259	-521

(*) Datos en dólares del 28 de diciembre de 2013.

Cuadro N° 2
Inversión extranjera del sistema de Fondos de Pensiones
MMUS\$ y % a fin de cada mes (*)

INSTRUMENTOS	dic-12		mar-13		jun-13		sep-13		dic-13		Variación Trimestral		Variación 12 meses	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENDA VARIABLE	40.365	69,4%	44.301	71,4%	41.691	69,9%	44.878	72,0%	49.910	72,3%	5.033	11,2%	9.545	23,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	26.618	45,8%	29.522	47,6%	27.495	46,1%	29.306	47,0%	32.469	47,0%	3.163	10,8%	5.851	22,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	12.287	21,1%	13.289	21,4%	12.836	21,5%	14.189	22,8%	16.190	23,4%	2.001	14,1%	3.902	31,8%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	1.265	2,2%	1.360	2,2%	1.278	2,1%	1.315	2,1%	1.188	1,7%	-128	-9,7%	-77	-6,1%
Acciones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0		0	-
ADR	191	0,3%	126	0,2%	78	0,1%	64	0,1%	57	0,1%	-7	-11,3%	-134	-70,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	3	0,0%	0	-9,0%	-1	-23,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales									4	0,0%	4		4	-
RENDA FIJA	17.455	30,1%	17.537	28,3%	18.010	30,2%	17.428	28,0%	19.164	27,8%	1.735	10,0%	1.709	9,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	15.706	27,0%	15.135	24,4%	15.361	25,8%	14.301	23,0%	16.812	24,3%	2.511	17,6%	1.105	7,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	911	1,6%	920	1,5%	899	1,5%	876	1,4%	795	1,2%	-82	-9,3%	-116	-12,7%
Bonos de Empresas Extranjeras	228	0,4%	216	0,3%	212	0,4%	205	0,3%	155	0,2%	-50	-24,3%	-73	-31,8%
Bonos de Gobiernos	87	0,2%	309	0,5%	984	1,6%	1.063	1,7%	988	1,4%	-75	-7,1%	900	1032,2%
Bonos Bancos Internacionales	0,0017	0,0%	0,0015	0,0%	0,0017	0,0%	0,0017	0,0%	0,0017	0,0%	0,0000	0,2%	0	4,8%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	-	0	-
Bonos Bancos Extranjeros	23	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	-	-23	-100,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	218	0,4%	223	0,4%	288	0,5%	304	0,5%	257	0,4%	-47	-15,5%	39	17,8%
Disponible	282	0,5%	733	1,2%	265	0,4%	679	1,1%	157	0,2%	-522	-76,9%	-125	-44,2%
DERIVADOS	56	0,1%	194	0,3%	-100	-0,2%	-14	0,0%	-24	0,0%	-10	71,2%	-80	-142,0%
Valores por Depositar	249	0,4%	18	0,0%	41	0,1%	5	0,0%	5	0,0%	-1	-10,1%	-244	-98,2%
TOTAL	58.125	100,0%	62.050	100,0%	59.646	100,0%	62.301	100,0%	69.054	100,0%	6.753	10,8%	10.929	18,8%

(*) Datos en dólares del 31 de diciembre de 2013.

Cuadro N° 3
Diversificación por instrumento del sistema por tipo de Fondo de Pensiones
MMUS\$ y %, al 31 de diciembre del 2013

Fondo INSTRUMENTOS	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENDA VARIABLE	18.556	86,4%	11.868	76,4%	15.545	63,4%	3.429	51,7%	512	59,2%	49.910	72,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	12.720	59,2%	8.381	53,9%	9.663	39,4%	1.689	25,5%	16	1,8%	32.469	47,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	5.333	24,8%	3.197	20,6%	5.478	22,3%	1.684	25,4%	496	57,4%	16.190	23,5%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	482	2,2%	270	1,7%	386	1,6%	50	0,8%	0	0,0%	1.188	1,7%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	4	0,0%
Acciones	16	0,1%	18	0,1%	17	0,1%	6	0,1%	0	0,0%	57	0,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	3	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	3	0,0%
RENDA FIJA	2.934	13,7%	3.679	23,7%	8.998	36,7%	3.199	48,3%	353	40,9%	19.164	27,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.655	12,4%	3.331	21,4%	7.903	32,2%	2.795	42,2%	129	14,9%	16.812	24,4%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	66	0,3%	116	0,7%	473	1,9%	140	2,1%	0	0,0%	795	1,2%
Bonos de Empresas Extranjeras	5	0,0%	17	0,1%	87	0,4%	30	0,5%	17	2,0%	155	0,2%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	14	0,1%	35	0,2%	120	0,5%	30	0,5%	58	6,7%	257	0,4%
Bonos de Gobiernos	134	0,6%	143	0,9%	379	1,5%	188	2,8%	142	16,5%	988	1,4%
Títulos Inst. Financieras Internacionales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Títulos de Indices Renta Fija	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Disponible	61	0,3%	37	0,2%	37	0,1%	15	0,2%	7	0,8%	157	0,2%
Otros	-4	0,0%	-6	0,0%	-7	0,0%	-2	0,0%	-1	-0,1%	-19	0,0%
TOTAL	21.486	100,0%	15.541	100,0%	24.537	100,0%	6.626	100,0%	865	100,0%	69.054	100,0%

Cuadro N° 4
Clasificación de Riesgo Instrumentos de Renta Fija
MMUS\$ y % de renta fija, al 31 de diciembre de 2013

Plazo Categoría	Clasificación de Riesgo	Monto (MMUS\$)	Porcentaje	
			SubTotal	Total
Corto Plazo	N-1	181	53,3%	
	N-2	108	31,6%	
	N-3	51	15,0%	
	Subtotal Corto Plazo	340		29,7%
Largo Plazo	AAA	145	18,0%	
	AA	46	5,7%	
	BBB	612	76,3%	
	Subtotal Largo Plazo	803		70,3%
Total		1.143		100,0%

Notas:

-No se incluyen los fondos mutuos y de inversión de deuda ni títulos representativos de índices financieros de deuda por no tener categoría de riesgo asociada. Tampoco se incluyen saldos en cuenta corriente.

-El plazo considerado para la clasificación es el residual.

Cuadro N° 5
Inversión en el extranjero por tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica
 % al 31 de diciembre de 2013

ZONA GEOGRÁFICA/REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA						
NORTEAMERICA	33,1%	32,7%	32,9%	34,7%	70,3%	33,6%
EUROPA	9,0%	9,6%	11,8%	16,1%	13,8%	10,9%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	16,7%	16,9%	16,0%	15,1%	0,2%	16,1%
TOTAL DESARROLLADA	58,7%	59,2%	60,8%	65,9%	84,2%	60,6%
EMERGENTE						
ASIA EMERGENTE	20,1%	20,6%	19,0%	12,0%	0,2%	18,8%
LATINOAMERICA	11,2%	10,9%	8,8%	10,7%	14,0%	10,2%
EUROPA EMERGENTE	6,0%	4,8%	5,9%	5,4%	0,4%	5,6%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,8%	0,7%	1,2%	1,4%	0,5%	1,0%
TOTAL EMERGENTE	38,1%	36,9%	34,8%	29,4%	15,1%	35,5%
GLOBAL						
OTROS	3,2%	3,9%	4,4%	4,6%	0,7%	3,9%
TOTAL GLOBAL	3,2%	3,9%	4,4%	4,6%	0,7%	3,9%
TOTAL GENERAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Cuadro N° 6
Diversificación por países y clasificación de riesgo soberano
MMUS\$ y %, al 31 de diciembre de 2013

PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	%Total	PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	% Total
Grado de inversión				BBB			
AAA				Brasil	3.631	26,0%	5,3%
Alemania	1.925	31,6%	2,8%	Rusia	2.475	17,7%	3,6%
Luxemburgo	1.288	21,1%	1,9%	México	2.171	15,6%	3,1%
Singapur	1.217	20,0%	1,8%	Tailandia	1.714	12,3%	2,5%
Australia	713	11,7%	1,0%	India	1.432	10,3%	2,1%
Canadá	423	6,9%	0,6%	Sudáfrica	605	4,3%	0,9%
Suiza	234	3,8%	0,3%	Irlanda	378	2,7%	0,5%
Finlandia	100	1,6%	0,1%	Filipinas	309	2,2%	0,4%
Suecia	95	1,6%	0,1%	España	302	2,2%	0,4%
Noruega	74	1,2%	0,1%	Perú	273	2,0%	0,4%
Dinamarca	27	0,4%	0,0%	Italia	265	1,9%	0,4%
TOTAL	6.096	100,0%	8,8%	Colombia	252	1,8%	0,4%
AA				Kazajstán	119	0,8%	0,2%
Estados Unidos	22.745	70,2%	32,9%	Panamá	30	0,2%	0,0%
Hong Kong	5.377	16,6%	7,8%	Islandia	0	0,0%	0,0%
Francia	1.033	3,2%	1,5%	TOTAL	13.956	100,0%	20,2%
Islas Cayman	982	3,0%	1,4%	Total Grado de Inversión	65.511	100,0%	94,9%
Reino Unido	887	2,7%	1,3%	Bajo grado de inversión			
Holanda	675	2,1%	1,0%	BB			
Bermuda	371	1,1%	0,5%	Indonesia	1.107	56,4%	1,6%
Bélgica	108	0,3%	0,2%	Turquía	558	28,5%	0,8%
Emiratos Arabes Unidos	98	0,3%	0,1%	Hungría	213	10,9%	0,3%
Austria	83	0,3%	0,1%	Rumania	43	2,2%	0,1%
Nueva Zelandia	47	0,1%	0,1%	Portugal	30	1,5%	0,0%
TOTAL	32.406	100,0%	46,9%	Croacia	7	0,3%	0,0%
A				Eslovenia	3	0,2%	0,0%
China	4.483	34,3%	6,5%	Marruecos	1	0,1%	0,0%
Japón	3.791	29,0%	5,5%	TOTAL	1.962	100,0%	2,8%
Corea del Sur	1.558	11,9%	2,3%	B			
Taiwan	1.470	11,3%	2,1%	Sri Lanka	44	58,6%	0,1%
Malasia	721	5,5%	1,0%	Republica Dominicana	21	28,3%	0,0%
Chile	522	4,0%	0,8%	Vietnam	10	13,1%	0,0%
Polonia	447	3,4%	0,6%	TOTAL	74	100,0%	0,1%
Israel	43	0,3%	0,1%	CCC-CC-SIN CLASIFICACIÓN			
República Checa	17	0,1%	0,0%	Otros	1.500	100,0%	2,2%
Republica de Eslovaquia	1	0,0%	0,0%	TOTAL	1.500	100,0%	2,2%
TOTAL	13.053	100,0%	18,9%	TOTAL GENERAL	69.050	100,0%	100,0%

Cuadro N° 7

Diversificación por regiones y países

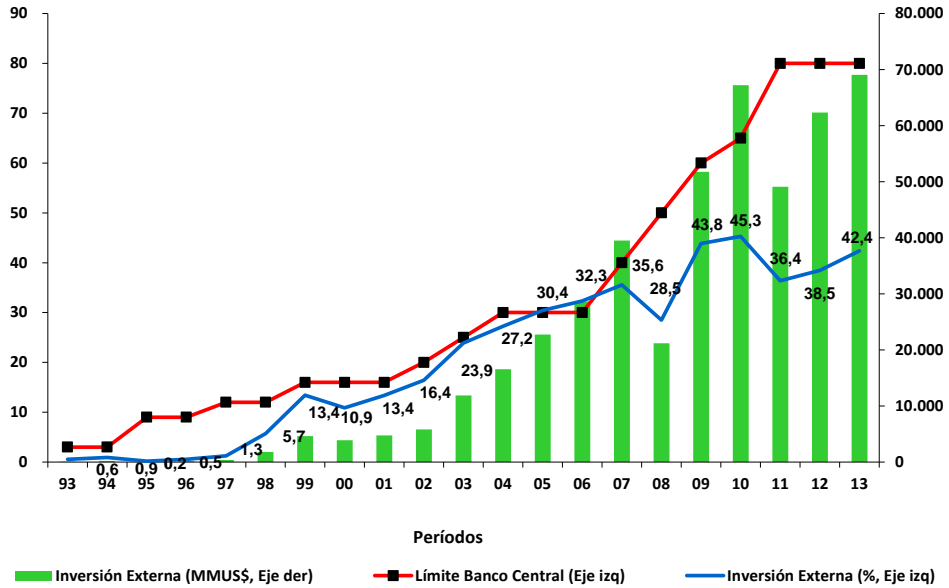
MMUS\$ y % de la Inversión en el Extranjero, al 31 de diciembre de 2013

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Asia Emergente	China	7,1%	7,0%	6,5%	4,2%	0,0%	4.483	6,5%
	Tailandia	2,5%	2,9%	2,7%	1,2%	0,0%	1.714	2,5%
	Corea del Sur	2,4%	2,6%	2,3%	1,2%	0,0%	1.558	2,3%
	Taiwán	2,2%	2,3%	2,1%	1,6%	0,0%	1.470	2,1%
	India	2,5%	2,2%	2,0%	0,9%	0,0%	1.432	2,1%
	Indonesia	1,5%	1,8%	1,8%	1,2%	0,0%	1.107	1,6%
	Malasia	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,2%	721	1,0%
	Filipinas	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,0%	309	0,4%
	Kazajstán	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	119	0,2%
	Sri Lanka	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	44	0,1%
	Vietnam	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10	0,0%
Total Asia Emergente		20,1%	20,6%	19,0%	12,0%	0,2%	12.966	18,8%
Asia Pacífico Desarrollada	Hong Kong	9,1%	8,8%	7,3%	3,9%	0,0%	5.377	7,8%
	Japón	4,4%	5,0%	6,1%	8,9%	0,1%	3.791	5,5%
	Singapur	2,0%	1,9%	1,6%	1,3%	0,0%	1.217	1,8%
	Australia	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,0%	713	1,0%
	Nueva Zelanda	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	47	0,1%
Total Asia Pacífico Desarrollada		16,7%	16,9%	16,0%	15,1%	0,2%	11.145	16,1%
Europa	Alemania	2,3%	2,4%	3,1%	4,2%	1,2%	1.925	2,8%
	Luxemburgo	1,2%	1,7%	2,3%	3,0%	0,7%	1.288	1,9%
	Francia	1,3%	1,3%	1,6%	2,3%	1,1%	1.033	1,5%
	Reino Unido	1,3%	1,2%	1,3%	1,4%	1,0%	887	1,3%
	Holanda	0,7%	0,9%	1,1%	1,6%	0,2%	675	1,0%
	Irlanda	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	1,3%	378	0,5%
	España	0,4%	0,3%	0,4%	0,6%	4,9%	302	0,4%
	Italia	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	2,6%	265	0,4%
	Suiza	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%	0,0%	234	0,3%
	Bélgica	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,6%	108	0,2%
	Finlandia	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	100	0,1%
	Suecia	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	95	0,1%
	Austria	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	83	0,1%
	Noruega	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	74	0,1%
	Portugal	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	30	0,0%
	Dinamarca	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	27	0,0%
	Grecia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4	0,0%
Islandia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,09	0,0%	
Total Europa		9,0%	9,6%	11,8%	16,1%	13,8%	7.508	10,9%

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Europa Emergente	Rusia	4,5%	3,5%	3,3%	2,4%	0,1%	2.475	3,6%
	Turquía	0,7%	0,5%	1,0%	1,2%	0,0%	558	0,8%
	Polonia	0,5%	0,4%	0,9%	1,0%	0,2%	447	0,6%
	Hungría	0,1%	0,2%	0,5%	0,6%	0,1%	213	0,3%
	Rumania	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	43	0,1%
	Ucrania	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	43	0,1%
	Chipre	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	39	0,1%
	República Checa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	17	0,0%
	Croacia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7	0,0%
	Eslovenia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,1687	0,00%
	Republica de Eslovaquia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,3197	0,0%
	Estonia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0000	0,0%
Bulgaria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0000	0,0%	
Total Europa Emergente		6,0%	4,8%	5,9%	5,4%	0,4%	3.846	5,6%
Latinoamérica	Brasil	6,9%	5,9%	3,7%	4,6%	3,7%	3.631	5,3%
	México	2,8%	3,2%	3,0%	3,9%	8,5%	2.171	3,1%
	Chile	0,7%	0,7%	0,8%	0,7%	1,0%	522	0,8%
	Perú	0,2%	0,4%	0,5%	0,6%	0,3%	273	0,4%
	Colombia	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	252	0,4%
	Argentina	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	124	0,2%
	Venezuela	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	46	0,1%
	Panamá	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	30	0,0%
República Dominicana	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	21	0,0%	
Total Latinoamérica		11,2%	10,9%	8,8%	10,7%	14,0%	7.070	10,2%
Medio Oriente-África	Sudáfrica	0,7%	0,6%	1,1%	1,3%	0,2%	605	0,9%
	Israel	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,3%	43	0,1%
	Egipto	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10	0,0%
	Marruecos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,265	0,0%
Total Medio Oriente-África		0,8%	0,7%	1,2%	1,4%	0,5%	660	1,0%
Norteamérica	Estados Unidos	32,7%	32,1%	32,2%	33,7%	68,4%	22.745	32,9%
	Canadá	0,4%	0,6%	0,7%	1,0%	1,9%	423	0,6%
Total Norteamérica		33,1%	32,7%	32,9%	34,7%	70,3%	23.168	33,6%
OTROS	Otros	1,6%	1,7%	2,0%	1,9%	0,4%	1.220	1,8%
	Islas Caymán	1,1%	1,5%	1,6%	1,8%	0,2%	982	1,4%
	Bermuda	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,0%	371	0,5%
	Emiratos Árabes Unidos	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	98	0,1%
	Antillas Holandesas	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	15	0,0%
Total OTROS		3,2%	3,9%	4,4%	4,6%	0,7%	2.686	3,9%
Total general		21.484	15.540	24.535	6.626	865	69.050	100,0%

Inversión anual de los Fondos de Pensiones en el extranjero

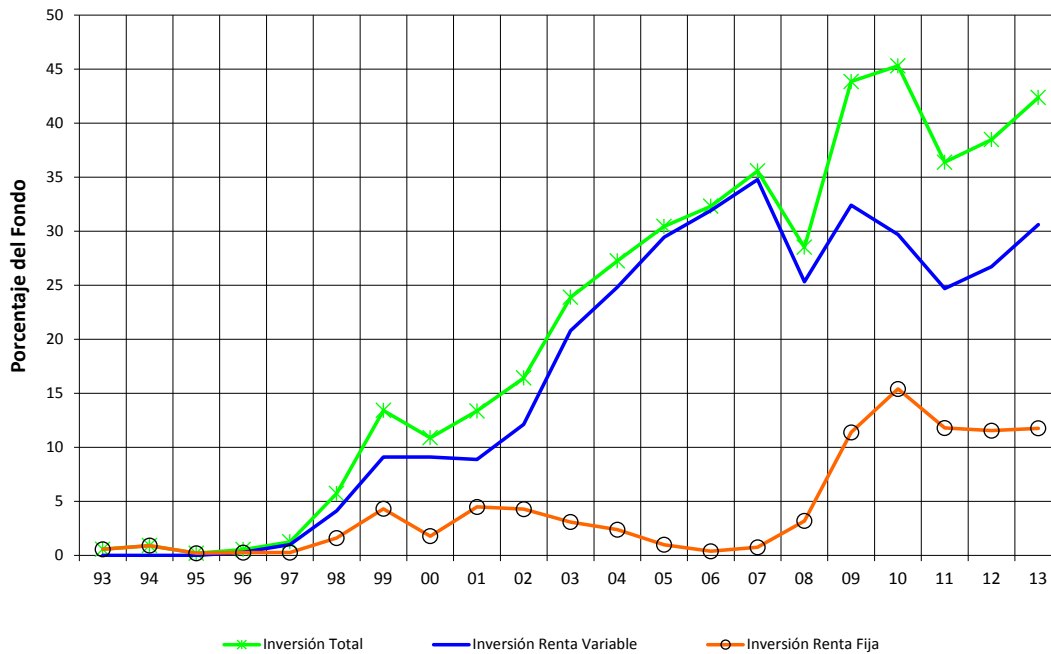
MMUS\$ y % del Fondo, a fines de cada período



La inversión en el extranjero fue autorizada en el año 1990 y la primera inversión se realizó en 1993. Desde el 1 de diciembre de 2011 el límite conjunto de inversión en el extranjero es 80%.

Inversión anual de los Fondos de Pensiones en el extranjero

% del Fondo, a fines de cada período



Nota:
- Datos consideran los cierres anuales y a diciembre de 2013.