



Informe Trimestral
INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES
EN EL EXTRANJERO

Primer Trimestre 2014

• **Superintendencia de Pensiones** •
Mayo 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 marzo de 2014 alcanzó a US\$ 66.847 millones, representando un 41,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. La variación respecto al trimestre anterior fue de US\$ 313¹ millones o 0,5%. Dicha variación se explica principalmente por la rentabilidad de las inversiones que compensó los retornos netos de divisas por un total de US\$ 1.703 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 69,6%, en tanto la renta fija alcanzó una participación de 30,3% de la inversión en el extranjero, superior al 27,8% existente a fines de diciembre de 2013 y al 28,3% a marzo de 2013.

La rentabilidad real en pesos de los Fondos de Pensiones en el extranjero en el trimestre terminado en marzo de 2014 fue de 2,3% para el Fondo A, 3,1% para el Fondo B, 3,5% para el Fondo C, 4,4% para el Fondo D, y 4,6% 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 0,13% y un -1,70% 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 3,12% y 3,34%, respectivamente en el mismo periodo. Adicionalmente destaca el alza de un 5,11% 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 marzo de 2014, muestra que un 32,0% de la inversión se registraba en mercados emergentes (comparado con un 35,5% a fines de diciembre de 2013), un 63,8% en mercados desarrollados y 4,2% que no responde a esa clasificación. A fines de marzo de 2014, el 35,3% de la inversión en el extranjero se encontraba localizada en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 17,3%. Estados Unidos se mantiene como el país con mayor participación en la inversión externa con el 34,9%.

Durante el trimestre la rentabilidad de los mercados emergentes se vio impactada por el conflicto político entre Ucrania y Rusia, donde el índice MICEX de Rusia tuvo una variación negativa de 10,6%. Cabe señalar, que los Fondos de Pensiones desinvertieron US\$ 656 millones en la región de Europa Emergente durante ese período, con lo que al cierre de marzo los Fondos de Pensiones mantenían una exposición a Rusia de 2,6% de la inversión extranjera, lo que equivale a un 1,1% de los activos totales.

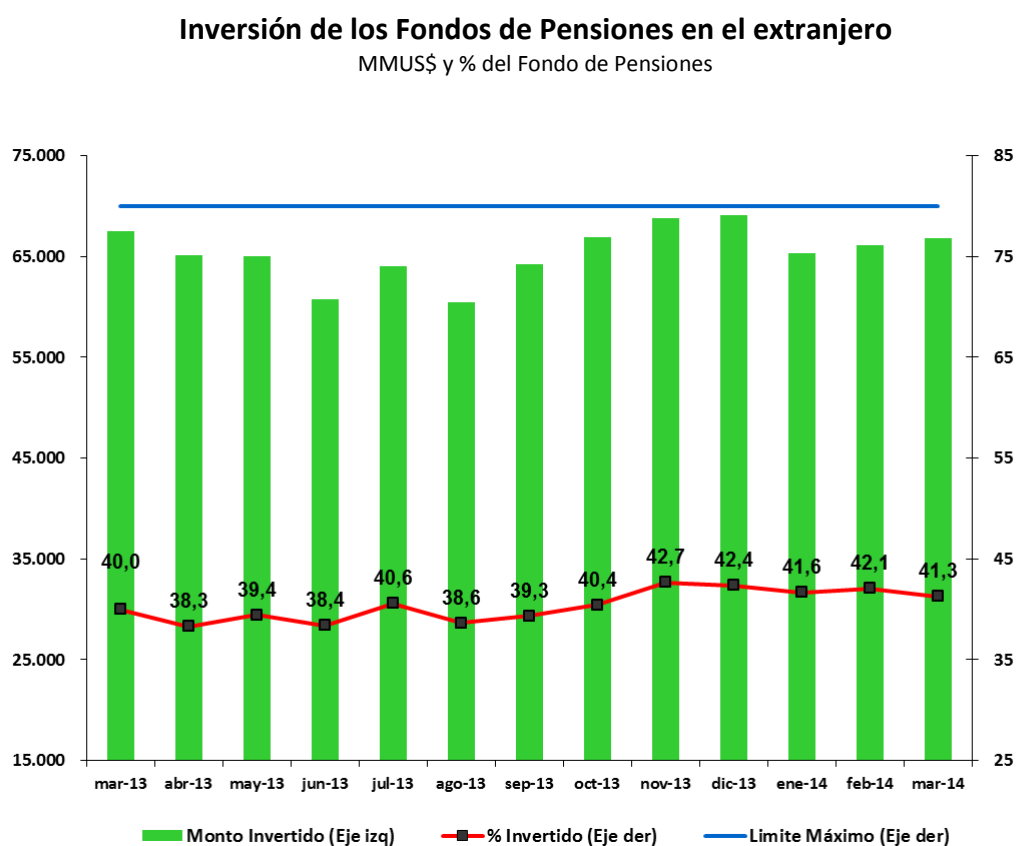
En el trimestre enero-marzo de 2014 se registraron retornos netos de divisas por US\$ 1.703 millones, en comparación a los US\$ 2.130 millones remesados en el trimestre octubre-diciembre de 2013.

¹ Real en dólares de fines de marzo de 2014.

II. DIVERSIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Panorama general

A fines de marzo de 2014, la inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 66.847 millones, representando un 41,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, lo que significa una disminución en comparación al 42,4% que alcanzaba a fines de diciembre de 2013. La holgura respecto del límite de inversión en el extranjero era amplia dado el límite de 80%.



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 75,3% mientras que el Fondo Tipo E mantenía sólo un 6,0%.

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$ y % del total de activos, al 31 de marzo de 2014

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
CAPITAL	4.529	76,4%	3.310	57,6%	5.160	40,6%	1.517	27,0%	255	6,1%	14.771	43,2%
CUPRUM	4.891	73,5%	2.784	54,9%	4.291	38,4%	1.070	25,4%	170	2,6%	13.206	39,2%
HABITAT	4.767	74,4%	4.134	55,8%	6.050	37,6%	1.570	26,3%	666	10,4%	17.188	40,7%
MODELO	241	73,1%	454	54,6%	178	39,4%	47	25,1%	10	2,9%	931	43,4%
PLANVITAL	382	73,9%	359	55,9%	766	39,1%	243	25,5%	12	3,9%	1.763	40,2%
PROVIDA	4.676	77,3%	4.068	56,7%	7.819	40,4%	2.217	26,7%	208	4,8%	18.989	42,0%
TOTAL	19.487	75,3%	15.109	56,2%	24.266	39,3%	6.665	26,4%	1.321	6,0%	66.847	41,3%

Diversificación por instrumento

La diversificación de las inversiones en el extranjero comprende US\$ 46.555 millones (69,6%) invertidos en instrumentos de renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión, acciones y ADRs) y US\$ 20.244 millones (30,3%)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 marzo de 2014

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	TOTAL		
						MMUS\$	% SubTotal.	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	11.538	7.885	9.406	1.742	13	30.584	65,7%	45,8%
Títulos de Indices Accionarios	4.153	2.958	5.369	1.557	595	14.632	31,4%	21,9%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	480	283	422	54	0	1.239	2,7%	1,9%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	1	1	1	0	0	4	0,0%	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	23	27	33	10	0	93	0,2%	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	3	0	0	0	0	3	0,0%	0,0%
Subtotal Renta Variable	16.199	11.154	15.232	3.362	609	46.555	100%	69,6%
Cuotas Fondos Mutuos	2.925	3.470	7.777	2.782	195	17.149	84,7%	25,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	68	118	470	143	0	798	3,9%	1,2%
Bonos de Empresas	5	16	84	29	16	151	0,7%	0,2%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	19	40	129	38	49	275	1,4%	0,4%
Bonos de Gobierno	150	166	397	233	438	1.384	6,8%	2,1%
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 Indices Renta Fija	0	0	0	0	0	0	0%	0,0%
Disponible	112	139	153	70	13	487	2,4%	0,7%
Subtotal Renta Fija	3.278	3.950	9.010	3.295	711	20.244	100%	30,3%
Subtotal Otros	10	5	24	8	2	49		0,1%
Total General	19.487	15.109	24.266	6.665	1.321	66.847		100,0%

La inversión en renta variable extranjera experimentó una variación negativa de US\$ 1.530³ millones ó -3,2% respecto del trimestre anterior, debido fundamentalmente a la disminución de

² Incluye cuentas corrientes extranjeras.

³ Véase Cuadro N° 2 del anexo.

títulos representativos de índices financieros por US\$ 967 y a la desinversión en cuotas de fondos mutuos extranjeros por US\$ 700 millones, lo cual se explica principalmente por ventas netas de US\$ 1.377 millones en títulos representativos de índices financieros⁴ y ventas netas de US\$ 1.230 millones en cuotas de fondos mutuos extranjeros, lo que fue compensado parcialmente por las rentabilidades positivas en tales inversiones.

Por su parte, la inversión en renta fija experimentó en igual período un aumento de US\$ 1.779 millones (9,6%), que se explica por un aumento en la inversión en cuotas de fondos mutuos de deuda (US\$ 950 millones) y un aumento en la inversión en bonos de gobierno (US\$ 433 millones)

Emisores de instrumentos de renta variable

Al cierre de marzo de 2014, existía inversión en 104 fondos mutuos extranjeros accionarios, 39 títulos representativos de índices financieros, 32 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 2 ADRs, 2 acciones extranjeras, 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
Franklin Templeton Investment Funds-Templeton Asian Growth Fund	Franklin Templeton	CMEV	2.330	1,4%	3,5%
Ishares Inc.-Ishares Msci Japan Etf	BlackRock Inc.	ETFA	2.291	1,4%	3,4%
Vanguard Index Funds-Vanguard Value Etf	Vanguard Group Inc.	ETFA	1.957	1,2%	2,9%
Vanguard Index Funds- Vanguard S&P 500 Etf	Vanguard Group Inc.	ETFA	1.945	1,2%	2,9%
Investec Global Strategy Fund-Asian Equity Fund	Investec Plc	CMEV	1.915	1,2%	2,9%
Invesco Funds-Invesco Greater China Equity Fund	Invesco UK Limited	CMEV	1.802	1,1%	2,7%
BNY Mellon Investment Funds-Newton Asian Income Fund	Mellon Financial Corporation	CMEV	1.734	1,1%	2,6%
Ishares Trust-Ishares Core S&P 500 Etf	BlackRock Inc.	ETFA	1.673	1,0%	2,5%
Vanguard Institutional Index Funds-Vanguard Total Stock Market Index Fund	Vanguard Group Inc.	CMEV	1.533	0,9%	2,3%
Parvest-Equity Russia	BNP Paribas S.A.	CMEV	1.237	0,8%	1,8%
Subtotal			18.416	11,4%	27,5%

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 3,5% de los Fondos de Pensiones, siendo el límite máximo por emisor para este tipo de instrumento de un 5% de los Fondos.

⁴ Véase Capítulo III.

Emisores de instrumentos de renta fija

A fines de marzo de 2014, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en 63 fondos mutuos de renta fija, que constituían la principal inversión en renta fija (84,7%), 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
Axa World Funds Us High Yield Bonds	Axa Group	CMED	2.833	1,7%	4,2%
Julius Baer Multibond-Local Emerging Bond Fund	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	CMED	1.506	0,9%	2,3%
Robeco Capital Growth Funds-Robeco High Yield Bonds	Robeco Group	CMED	1.308	0,8%	2,0%
Blackrock Global F-US Dollar High Yield Bond	BlackRock Inc.	CMED	1.079	0,7%	1,6%
Pioneer Funds-U.S. High Yield	Pioneer Group	CMED	830	0,5%	1,2%
Parvest Convertible Bond World	BNP Paribas S.A.	CMED	686	0,4%	1,0%
Ashmore Sicav-Emerging Markets Corporate Debt Fund Mexico	Ashmore Group Plc	CMED	636	0,4%	1,0%
Pioneer Funds - Global High Yield	Pioneer Group	CMED	599	0,4%	0,9%
Estados Unidos De America		EBC	540	0,3%	0,8%
Subtotal			10.617	6,6%	15,9%

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 62,1% se encontraba invertido en instrumentos de largo plazo, cifra menor al trimestre anterior en que el 70,3% 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

Considerando la inversión en el extranjero en fondos mutuos, fondos de inversión y títulos representativos de índices, destaca la inversión de los fondos administrados por Blackrock⁵ que se mantienen en el primer lugar con 14,2%, con una disminución en participación respecto del trimestre anterior (14,6%), le sigue Vanguard Group Inc. con un 10,9%, luego Aberdeen con un 5,9% e Invesco con un 4,7%, que aumentó en 1,3% respecto del trimestre anterior. Cabe señalar que 8 de las 59 familias en que invertían los Fondos de Pensiones concentraban el 53,3% 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	
	dic-13	mar-14
BlackRock Inc.	14,6%	14,2%
Vanguard Group Inc.	11,6%	10,9%
Aberdeen Asset Management Plc.	7,7%	5,9%
Invesco UK Limited	3,4%	4,7%
Axa Group	4,3%	4,6%
Pioneer Group	3,8%	4,5%
Franklin Templeton	5,1%	4,3%
Investec Plc	4,3%	4,2%
Schroder Investment Management Limited	4,0%	3,8%
BNP Paribas S.A.	3,5%	3,6%
Robeco Group	3,1%	3,5%
Dimensional Fund Advisors Inc.	3,2%	3,2%
State Street Bank and Trust Company	2,7%	3,0%
Deutsche Bank AG	2,0%	3,0%
Fidelity Investments	4,0%	3,0%
JP Morgan Chase & Co.	3,4%	2,9%
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	2,7%	2,8%
Mellon Financial Corporation	2,0%	2,7%
Goldman Sachs Asset Management International	1,6%	1,6%
BTG Pactual	1,0%	1,2%
Aviva Investors	0,5%	1,1%
Ashmore Group Plc	1,1%	1,0%
Pictet & Cie.	1,0%	1,0%
Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión.	0,9%	0,9%
Otros	8,5%	8,5%

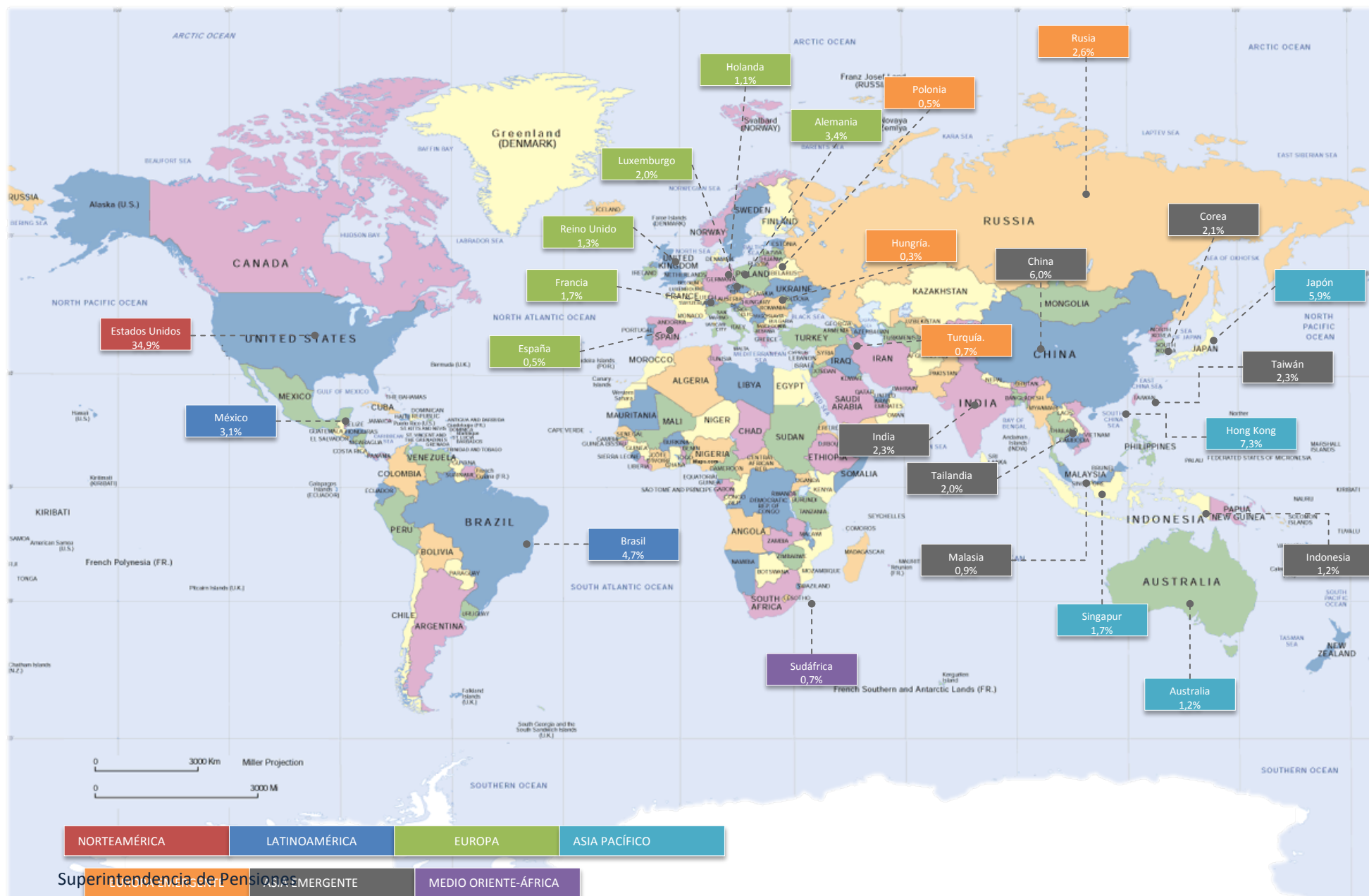
Incluye sociedades administradoras de fondos mutuos, fondos de inversión y títulos de índices financieros.

Diversificación por zona geográfica y país

El 63,8% de la inversión extranjera de los Fondos de Pensiones se encontraba en mercados desarrollados a fines de marzo de 2014, superior al 60,6% que se registraba en el trimestre anterior, en tanto que el 32,0% se encontraba en mercados emergentes. En particular, el 35,3% de la inversión en el extranjero se localizaba en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 17,3% y por Asia Pacífico con un 16,2%. 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 los Fondos Tipo A y B eran aquellos que presentaban los mayores porcentajes invertidos en la zona emergente. (Ver cuadro N° 5 del Anexo)

Respecto del trimestre anterior, destaca el aumento en la inversión en Norteamérica desarrollada de un 1,8% y de Europa por 1,4%, versus una disminución en Asia Emergente de -1,5% y en Europa Emergente de -1,3%. 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)

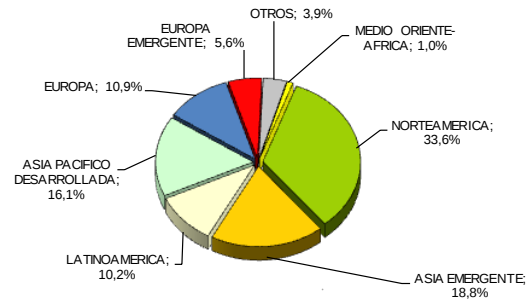
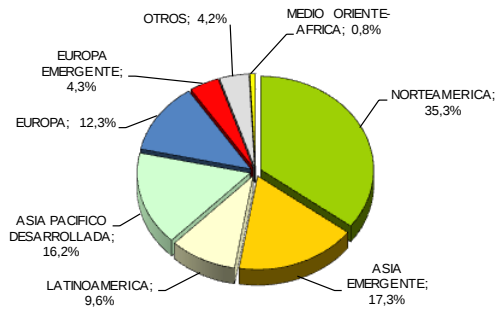


Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por zona geográfica

% de la inversión en el extranjero

Al 31 de marzo de 2014

Al 31 de diciembre 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 marzo de 2014)

N°	País	Inversión (%)					Inversión Acumulada (%)
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	
1	Estados Unidos	34,9%	34,1%	33,2%	35,0%	72,5%	34,9%
2	Hong Kong	9,1%	8,5%	6,7%	3,1%	0,0%	42,2%
3	China	6,4%	6,8%	6,1%	3,6%	0,0%	48,2%
4	Japón	4,8%	5,3%	6,6%	9,3%	0,1%	54,1%
5	Brasil	6,0%	5,4%	3,5%	4,6%	2,3%	58,8%
6	Alemania	2,8%	3,0%	3,7%	4,9%	3,5%	62,2%
7	México	2,9%	3,1%	2,9%	4,1%	6,5%	65,3%
8	Rusia	3,4%	2,4%	2,5%	1,5%	0,0%	67,9%
9	Taiwan	2,3%	2,5%	2,4%	2,0%	0,0%	70,2%
10	India	2,6%	2,6%	2,2%	1,1%	0,0%	72,5%
11	Corea del Sur	2,3%	2,4%	2,1%	1,2%	0,0%	74,6%
12	Tailandia	1,8%	2,4%	2,3%	0,9%	0,0%	76,6%
13	Luxemburgo	1,4%	1,8%	2,3%	3,0%	0,7%	78,5%
14	Islas Cayman	1,4%	1,7%	1,9%	2,2%	0,2%	80,2%
15	Francia	1,4%	1,5%	1,9%	2,6%	1,1%	81,9%
16	Singapur	2,0%	1,7%	1,6%	1,1%	0,0%	83,6%
17	Reino Unido	1,4%	1,2%	1,3%	1,3%	0,9%	84,9%
18	Indonesia	1,0%	1,4%	1,5%	0,8%	0,0%	86,1%
19	Australia	1,3%	1,3%	1,2%	1,0%	0,0%	87,3%
20	Holanda	0,9%	1,0%	1,2%	1,7%	0,2%	88,4%
21	Malasia	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	89,3%
22	OTROS	9,0%	9,1%	12,0%	14,2%	11,8%	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

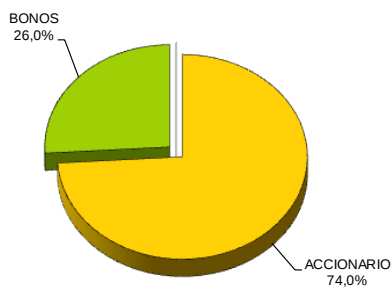
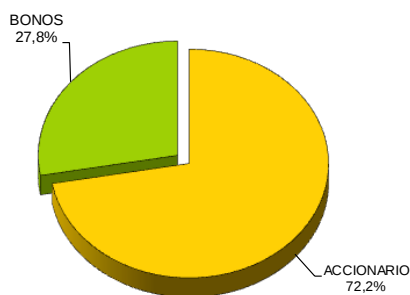
Por tipo de fondo extranjero, un 72,2% de la inversión correspondía a fondos accionarios y un 27,8% a fondos de bonos. Por su parte, en el trimestre anterior, el 74,0% correspondía a fondos accionarios y un 26,0% a fondos de bonos.

Inversión por tipo de fondo extranjero (*)

%

Al 31 de marzo de 2014

Al 31 de diciembre de 2013



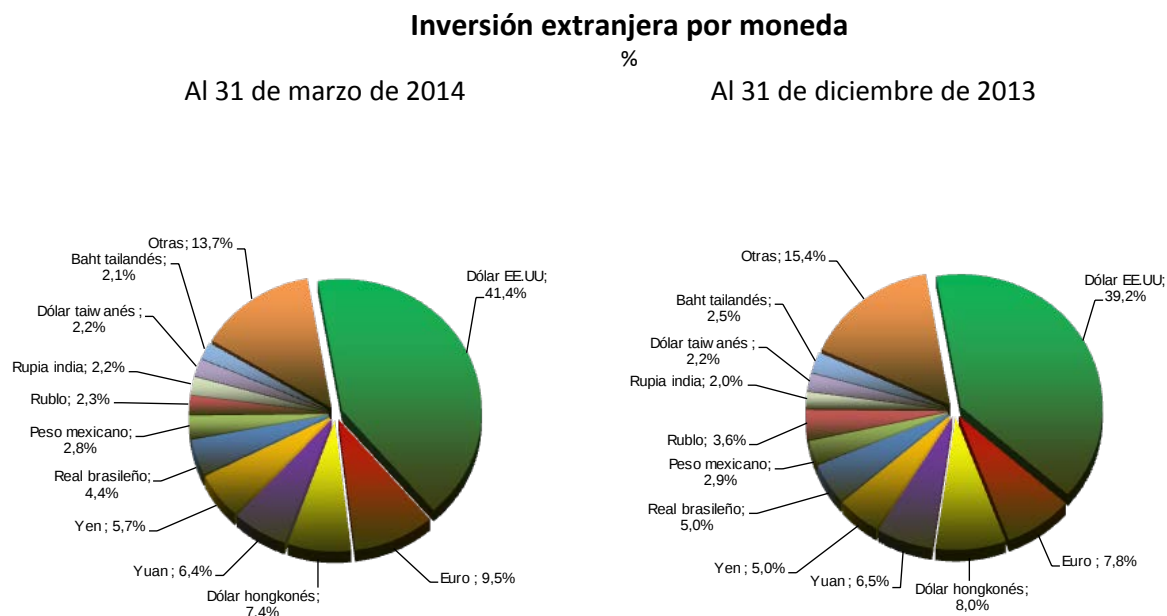
(*) Incluye fondos mutuos y títulos representativos de índices financieros.

La inversión en fondos de bonos se componía principalmente de fondos de bonos de alto rendimiento (49,9%) y fondos de bonos de países emergentes (26,5%).

Por su parte, los fondos accionarios estaban compuestos en su mayoría por aquellos que realizan un estilo activo de administración de inversiones (72,5%), y el restante 27,5% 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

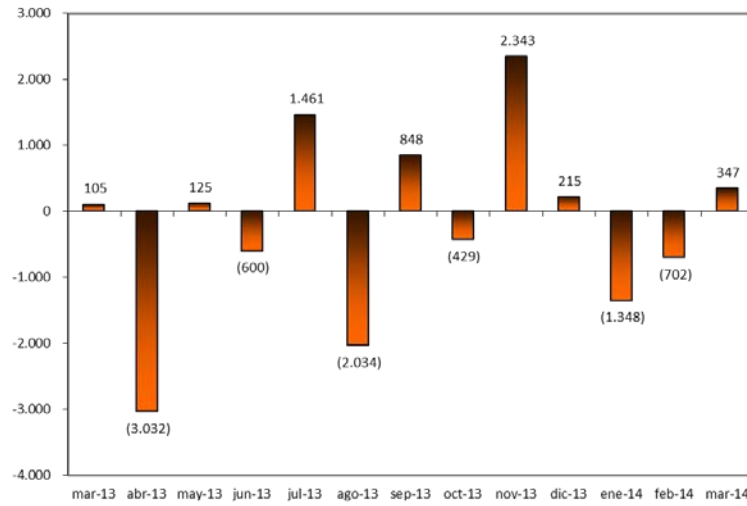
En el trimestre enero-marzo 2014 se registraron retornos netos de divisas que ascendieron a US\$ 1.703 millones, en contraposición a los US\$ 2.130 millones remesados durante el cuarto trimestre del año 2013.

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
ene-14	-848	-282	-341	-61	184	-1.348
feb-14	-942	-140	53	88	240	-702
mar-14	58	80	96	28	85	347
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
I Trim 14	-1.732	-342	-192	55	509	-1.703
2014	-1.732	-342	-192	55	509	-1.703
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

Transacciones

En el trimestre terminado en marzo de 2014, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas en el extranjero por US\$ 2.224 millones, en contraposición a los US\$ 4.130 millones de compras netas que realizaron durante el cuarto trimestre de 2013, lo que se descompone en US\$ 2.576 millones en ventas de instrumentos de renta variable y de US\$ 352 millones de compras en instrumentos de renta fija. El Fondo A fue el que presentó el mayor volumen neto de transacciones.⁷

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

MMUS\$, Trimestre enero-marzo 2014

Rta Fija /Rta Var	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	986	-760	226
	B	874	-789	86
	C	1.488	-1.766	-278
	D	655	-690	-35
	E	623	-269	353
Total Renta Fija		4.627	-4.275	352
Renta Variable	A	2.748	-4.742	-1.994
	B	1.539	-2.084	-545
	C	3.078	-3.200	-122
	D	946	-954	-8
	E	299	-206	92
Total Renta Variable		8.610	-11.186	-2.576
Total general		13.237	-15.461	-2.224

Los títulos representativos de índices financieros son los instrumentos que concentraron el mayor volumen de transacciones netas en renta variable, mientras que los bonos de gobierno el mayor volumen neto de transacciones en renta fija.

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento

MMUS\$, Trimestre enero-marzo 2014

Rta Fija /Rta Var	Instrumento	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.924	-2.923	1
	Bonos de Gobiernos	1.703	-1.352	351
Total Renta Fija		4.627	-4.275	352
Renta Variable	Títulos Representativos de Índices Accionarios	3.788	-5.165	-1.377
	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.780	-6.010	-1.230
	Acciones extranjeras y ADRs	42	-11	31
Total Renta Variable		8.610	-11.186	-2.576
Total general		13.237	-15.461	-2.224

⁷ Las ventas incluyen rescates de instrumentos cuando corresponde.

Respecto de transacciones por zona geográfica y regiones, destacó la venta neta de la zona emergente por US\$ 2.680 millones, donde Asia Emergente fue la región que registró las mayores ventas netas por US\$ 1.294 millones, seguido por Europa Emergente con US\$ 656 millones. Europa fue la región que registró las mayores compras netas por US\$ 598.

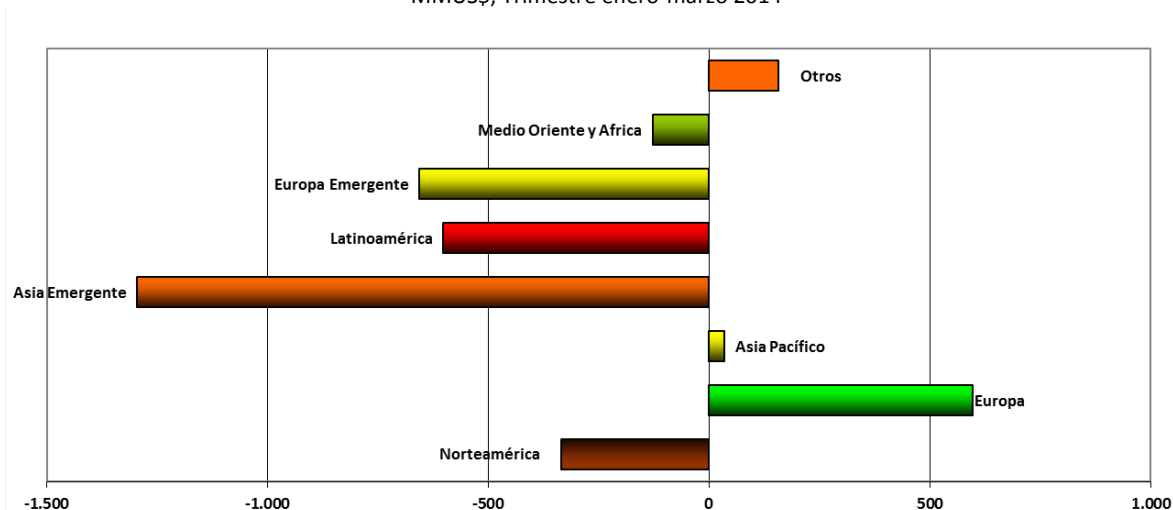
Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona geográfica y región

MMUS\$, Trimestre enero-marzo 2014

	Compras	Ventas	Monto Neto
Zona Desarrollada	8.926	-8.628	298
Norteamérica	4.820	-5.154	-334
Europa	2.166	-1.568	598
Asia Pacífico	1.940	-1.906	34
Zona Emergente	3.775	-6.455	-2.680
Asia Emergente	2.454	-3.749	-1.294
Latinoamérica	896	-1.498	-602
Europa Emergente	363	-1.019	-656
Medio Oriente y Africa	62	-189	-127
Otros	536	-378	158
Total	13.237	-15.461	-2.224

Volumen neto de transacciones por región

MMUS\$, Trimestre enero-marzo 2014



IV. RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

En el siguiente cuadro se presentan las rentabilidades para distintos períodos a marzo de 2014 para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E:

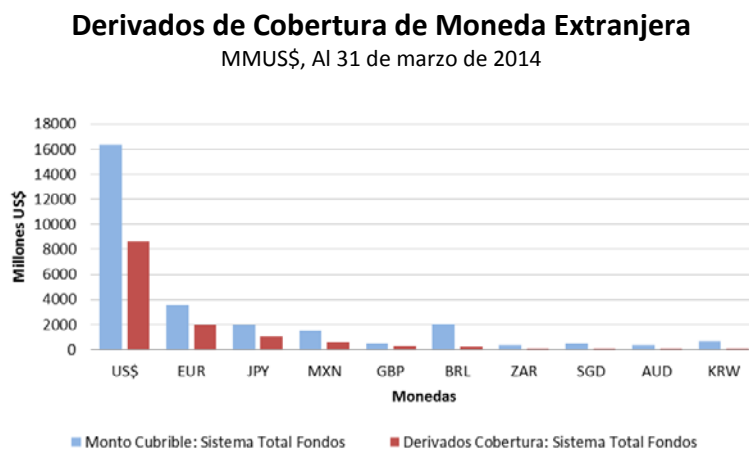
Rentabilidad de los Fondos de Pensiones										
Período	% del período									
	Fondo A		Fondo B		Fondo C		Fondo D		Fondo E	
	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹
ene-14	-4,2%	-1,0%	-3,6%	-0,2%	-3,0%	0,6%	-2,4%	1,1%	-2,4%	1,4%
feb-14	2,8%	5,1%	2,8%	5,2%	2,9%	5,4%	2,9%	5,4%	2,2%	4,8%
mar-14	0,6%	-1,7%	0,6%	-1,8%	0,0%	-2,4%	0,4%	-2,0%	1,0%	-1,6%
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%
I Trim. 14	-0,9%	2,3%	-0,3%	3,1%	-0,2%	3,5%	0,8%	4,4%	0,8%	4,6%
2014	-0,9%	2,3%	-0,3%	3,1%	-0,2%	3,5%	0,8%	4,4%	0,8%	4,6%
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%

¹ Rentabilidad Real en pesos incluyendo cobertura de riesgo cambiario.

La rentabilidad real en pesos positiva de los Fondos de Pensiones para el trimestre terminado en marzo de 2014, 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 83,1% en el Fondo A hasta 46,1% en el Fondo E. Como referencia, se puede mencionar el aumento de 0,13% del índice MSCI Mundial y la caída de 1,70% del MSCI de mercados emergentes. Adicionalmente, considérese los retornos en dólares de los índices de renta variable MSCI de Asia Emergente con -1,13%, Latinoamérica con -1,66% y Europa Emergente con -9,37%. Los mercados desarrollados en tanto presentaron desempeños mixtos, donde el índice MSCI Europa registró un alza de 1,27%, el índice MSCI Asia Pacífico un -3,15% y el índice S&P 500 un alza de 0,9%.⁸ Asimismo, se debe considerar 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 3,12% y 3,34% respectivamente. Finalmente, se debe considerar el efecto positivo en la rentabilidad del alza de un 5,11% que registró el dólar respecto del peso en el mismo trimestre, en aquella proporción sin cobertura cambiaria.

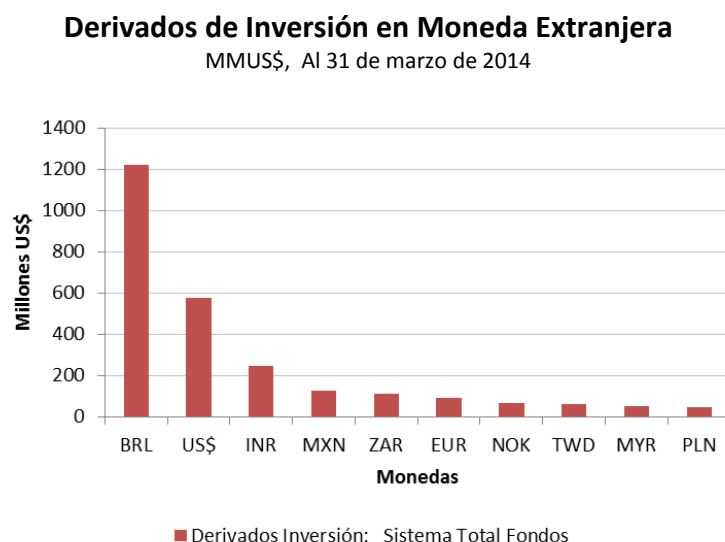
⁸ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

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.



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.



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.	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	ene-14	feb-14	mar-14
CAPITAL	13.132	12.355	13.532	12.783	13.525	12.677	13.086	13.699	14.924	14.943	14.081	14.818	14.771
CUPRUM	11.899	10.892	11.691	11.240	12.370	11.092	12.423	12.854	13.432	13.594	13.407	13.541	13.206
HABITAT	15.920	15.058	15.269	15.095	16.381	15.434	15.944	16.413	17.548	16.813	16.937	17.533	17.188
MODELO	475	460	497	512	605	583	668	722	768	811	836	894	931
PLANVITAL	1.539	1.584	1.634	1.575	1.629	1.594	1.626	1.606	1.674	1.708	1.753	1.844	1.763
PROVIDA	16.821	17.031	17.448	16.265	17.052	16.160	16.282	17.638	18.689	18.666	18.358	19.306	18.989
Total	59.786	57.380	60.073	57.469	61.561	57.540	60.028	62.933	67.037	66.535	65.372	67.936	66.847
Cambio % Mes	0,4%	-4,0%	4,7%	-4,3%	7,1%	-6,5%	4,3%	4,8%	6,5%	-0,7%	-1,7%	3,9%	-1,6%
Cambio MMUS\$ Mes	214	-2.406	2.693	-2.604	4.092	-4.022	2.488	2.905	4.103	-502	-1.163	2.564	-1.088

(*) Datos en dólares del 31 de marzo de 2014.

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

INSTRUMENTOS	mar-13		jun-13		sep-13		dic-13		mar-14		Variación Trimestral		Variación 12 meses	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENTA VARIABLE	42.685	71,4%	40.169	69,9%	43.240	72,0%	48.085	72,3%	46.555	69,6%	-1.530	-3,2%	3.871	9,1%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	28.445	47,6%	26.491	46,1%	28.237	47,0%	31.284	47,0%	30.584	45,8%	-700	-2,2%	2.140	7,5%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	12.804	21,4%	12.368	21,5%	13.671	22,8%	15.599	23,4%	14.632	21,9%	-967	-6,2%	1.828	14,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	1.310	2,2%	1.232	2,1%	1.267	2,1%	1.144	1,7%	1.239	1,9%	95	8,3%	-71	-5,4%
Acciones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	41	0,1%	41		41	-
ADR	121	0,2%	75	0,1%	61	0,1%	55	0,1%	52	0,1%	-3	-5,3%	-69	-57,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4	0,0%	3	0,0%	3	0,0%	3	0,0%	3	0,0%	0	0,9%	-1	-25,2%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales									4	0,0%	4		4	-
RENTA FIJA	16.897	28,4%	17.353	30,2%	16.792	28,0%	18.465	27,8%	20.244	30,3%	1.779	9,6%	3.347	19,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	14.583	24,4%	14.801	25,8%	13.779	23,0%	16.198	24,3%	17.149	25,7%	950	5,9%	2.566	17,6%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	887	1,5%	866	1,5%	844	1,4%	766	1,2%	798	1,2%	32	4,2%	-88	-10,0%
Bonos de Empresas Extranjeras	208	0,3%	205	0,4%	198	0,3%	150	0,2%	151	0,2%	1	0,9%	-57	-27,4%
Bonos de Gobiernos	298	0,5%	948	1,6%	1.024	1,7%	951	1,4%	1.384	2,1%	433	45,5%	1.086	364,8%
Bonos Bancos Internacionales	0,0015	0,0%	0,0016	0,0%	0,0017	0,0%	0,0017	0,0%	0,0018	0,0%	0,0001	4,9%	0	18,2%
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	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	-	0	-
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	215	0,4%	277	0,5%	293	0,5%	248	0,4%	275	0,4%	27	11,0%	60	27,7%
Disponible	706	1,2%	256	0,4%	654	1,1%	151	0,2%	487	0,7%	335	221,8%	-219	-31,1%
DERIVADOS	187	0,3%	-96	-0,2%	-13	0,0%	-23	0,0%	45	0,1%	68	-299,2%	-142	-75,8%
Valores por Depositar	18	0,0%	39	0,1%	5	0,0%	4	0,0%	3	0,0%	-1	-26,1%	-14	-81,5%
TOTAL	59.786	100,0%	57.469	100,0%	60.028	100,0%	66.535	100,0%	66.847	100,0%	313	0,5%	7.061	11,8%

(*) Datos en dólares del 31 de marzo de 2014.

Cuadro N° 3
Diversificación por instrumento del sistema por tipo de Fondo de Pensiones
MMUS\$ y %, al 31 de marzo del 2014

Fondo	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
INSTRUMENTOS	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENTA VARIABLE	16.199	83,1%	11.154	73,8%	15.232	62,8%	3.362	50,4%	609	46,1%	46.555	69,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	11.538	59,2%	7.885	52,2%	9.406	38,8%	1.742	26,1%	13	1,0%	30.584	45,8%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	4.153	21,3%	2.958	19,6%	5.369	22,1%	1.557	23,4%	595	45,0%	14.632	21,9%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	480	2,5%	283	1,9%	422	1,7%	54	0,8%	0	0,0%	1.239	1,9%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	1	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	4	0,0%
Acciones	23	0,1%	27	0,2%	33	0,1%	10	0,2%	0	0,0%	93	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%
RENTA FIJA	3.278	16,8%	3.950	26,1%	9.010	37,1%	3.295	49,4%	711	53,8%	20.244	30,3%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.925	15,0%	3.470	23,0%	7.777	32,0%	2.782	41,7%	195	14,7%	17.149	25,7%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	68	0,3%	118	0,8%	470	1,9%	143	2,1%	0	0,0%	798	1,2%
Bonos de Empresas Extranjeras	5	0,0%	16	0,1%	84	0,3%	29	0,4%	16	1,2%	151	0,2%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	19	0,1%	40	0,3%	129	0,5%	38	0,6%	49	3,7%	275	0,4%
Bonos de Gobiernos	150	0,8%	166	1,1%	397	1,6%	233	3,5%	438	33,1%	1.384	2,1%
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	112	0,6%	139	0,9%	153	0,6%	70	1,0%	13	1,0%	487	0,7%
Otros	10	0,1%	5	0,0%	24	0,1%	8	0,1%	2	0,1%	49	0,1%
TOTAL	19.487	100,0%	15.109	100,0%	24.266	100,0%	6.665	100,0%	1.321	100,0%	66.847	100,0%

Cuadro N° 4
Clasificación de Riesgo Instrumentos de Renta Fija
MMUS\$ y % de renta fija, al 31 de marzo de 2014

Plazo Categoría	Clasificación de Riesgo	Monto (MMUS\$)	Porcentaje	
			SubTotal	Total
Corto Plazo	N-1	427	73,2%	
	N-2	105	18,0%	
	N-3	51	8,8%	
	Subtotal Corto Plazo	583		37,9%
Largo Plazo	AAA	0	0,0%	
	AA	158	16,6%	
	A	2	0,2%	
	BBB	793	83,2%	
	Subtotal Largo Plazo	953		62,1%
Total		1.535		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 marzo de 2014

ZONA GEOGRÁFICA/REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA						
NORTEAMERICA	35,3%	34,6%	33,7%	35,7%	72,5%	35,3%
EUROPA	10,2%	10,8%	13,2%	17,6%	15,6%	12,3%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	17,3%	16,9%	16,2%	14,6%	0,1%	16,2%
TOTAL DESARROLLADA	62,8%	62,3%	63,1%	67,9%	88,2%	63,8%
EMERGENTE						
ASIA EMERGENTE	18,0%	19,5%	18,1%	10,8%	0,2%	17,3%
LATINOAMERICA	10,4%	10,1%	8,3%	10,9%	10,0%	9,6%
EUROPA EMERGENTE	4,6%	3,4%	4,7%	4,1%	0,5%	4,3%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,6%	0,6%	1,0%	1,2%	0,5%	0,8%
TOTAL EMERGENTE	33,6%	33,6%	32,1%	27,0%	11,2%	32,0%
GLOBAL						
OTROS	3,7%	4,1%	4,8%	5,0%	0,6%	4,2%
TOTAL GLOBAL	3,7%	4,1%	4,8%	5,0%	0,6%	4,2%
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 marzo de 2014

PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	%Total	PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	% Total
Grado de inversión				BBB			
AAA				Brasil	3.168	26,0%	4,7%
Alemania	2.260	34,9%	3,4%	México	2.089	17,2%	3,1%
Luxemburgo	1.306	20,2%	2,0%	Rusia	1.729	14,2%	2,6%
Singapur	1.110	17,1%	1,7%	India	1.510	12,4%	2,3%
Australia	815	12,6%	1,2%	Tailandia	1.318	10,8%	2,0%
Suiza	329	5,1%	0,5%	Sudáfrica	471	3,9%	0,7%
Canada	295	4,6%	0,4%	Irlanda	372	3,1%	0,6%
Suecia	130	2,0%	0,2%	España	302	2,5%	0,5%
Finlandia	115	1,8%	0,2%	Italia	299	2,5%	0,4%
Noruega	81	1,2%	0,1%	Perú	288	2,4%	0,4%
Dinamarca	36	0,6%	0,1%	Filipinas	279	2,3%	0,4%
TOTAL	6.476	100,0%	9,7%	Colombia	221	1,8%	0,3%
AA				Kazajstán	99	0,8%	0,1%
Estados Unidos	23.311	71,0%	34,9%	Panamá	28	0,2%	0,0%
Hong Kong	4.902	14,9%	7,3%	Islandia	0	0,0%	0,0%
Islas Cayman	1.149	3,5%	1,7%	TOTAL	12.172	100,0%	18,2%
Francia	1.140	3,5%	1,7%	Total Grado de Inversión	63.805	100,0%	95,5%
Reino Unido	862	2,6%	1,3%	Bajo grado de inversión			
Holanda	733	2,2%	1,1%	BB			
Bermuda	388	1,2%	0,6%	Indonesia	828	54,3%	1,2%
Bélgica	115	0,3%	0,2%	Turquía	435	28,5%	0,7%
Emiratos Arabes Unidos	102	0,3%	0,2%	Hungría	184	12,0%	0,3%
Austria	83	0,3%	0,1%	Rumania	38	2,5%	0,1%
Nueva Zelandia	60	0,2%	0,1%	Portugal	33	2,1%	0,0%
TOTAL	32.845	100,0%	49,1%	Croacia	6	0,4%	0,0%
A				Eslovenia	3	0,2%	0,0%
China	3.989	32,4%	6,0%	Marruecos	1	0,1%	0,0%
Japón	3.960	32,2%	5,9%	TOTAL	1.526	100,0%	2,3%
Taiwan	1.530	12,4%	2,3%	B			
Corea del Sur	1.410	11,5%	2,1%	Sri Lanka	36	55,8%	0,1%
Malasia	571	4,6%	0,9%	Republica Dominicana	20	30,7%	0,0%
Chile	439	3,6%	0,7%	Vietnam	9	13,5%	0,0%
Polonia	354	2,9%	0,5%	TOTAL	65	100,0%	0,1%
Israel	47	0,4%	0,1%	CCC-CC-SIN CLASIFICACIÓN			
República Checa	12	0,1%	0,0%	Otros	1.447	100,0%	2,2%
Republica de Eslovaquia	1	0,0%	0,0%	TOTAL	1.447	100,0%	2,2%
TOTAL	12.312	100,0%	18,4%	TOTAL GENERAL	66.844	100,0%	100,0%

Cuadro N° 7
Diversificación por regiones y países

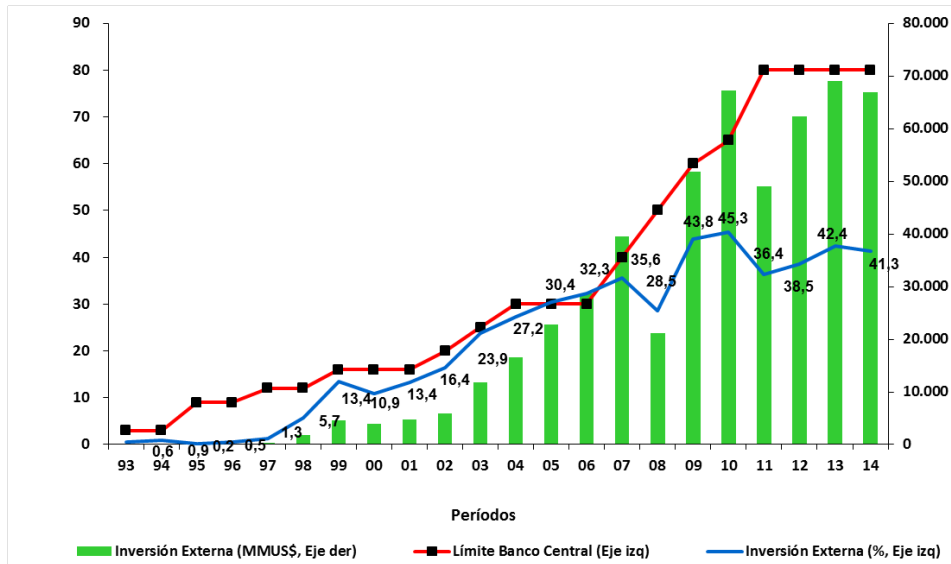
MMUS\$ y % de la Inversión en el Extranjero, al 31 de marzo de 2014

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Asia Emergente	China	6,4%	6,8%	6,1%	3,6%	0,0%	3.989	6,0%
	Taiwán	2,3%	2,5%	2,4%	2,0%	0,0%	1.530	2,3%
	India	2,6%	2,6%	2,2%	1,1%	0,0%	1.510	2,3%
	Corea del Sur	2,3%	2,4%	2,1%	1,2%	0,0%	1.410	2,1%
	Tailandia	1,8%	2,4%	2,3%	0,9%	0,0%	1.318	2,0%
	Indonesia	1,0%	1,4%	1,5%	0,8%	0,0%	828	1,2%
	Malasia	1,0%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	571	0,9%
	Filipinas	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,0%	279	0,4%
	Kazajstán	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	99	0,1%
	Sri Lanka	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	36	0,1%
	Vietnam	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9	0,0%
Total Asia Emergente		18,0%	19,5%	18,1%	10,8%	0,2%	11.577	17,3%
Asia Pacífico Desarrollada	Hong Kong	9,1%	8,5%	6,7%	3,1%	0,0%	4.902	7,3%
	Japón	4,8%	5,3%	6,6%	9,3%	0,1%	3.960	5,9%
	Singapur	2,0%	1,7%	1,6%	1,1%	0,0%	1.110	1,7%
	Australia	1,3%	1,3%	1,2%	1,0%	0,0%	815	1,2%
	Nueva Zelandia	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	60	0,1%
Total Asia Pacífico Desarrollada			17,3%	16,9%	16,2%	14,6%	0,1%	10.846
Europa	Alemania	2,8%	3,0%	3,7%	4,9%	3,5%	2.260	3,4%
	Luxemburgo	1,4%	1,8%	2,3%	3,0%	0,7%	1.306	2,0%
	Francia	1,4%	1,5%	1,9%	2,6%	1,1%	1.140	1,7%
	Reino Unido	1,4%	1,2%	1,3%	1,3%	0,9%	862	1,3%
	Holanda	0,9%	1,0%	1,2%	1,7%	0,2%	733	1,1%
	Irlanda	0,5%	0,5%	0,6%	0,7%	1,3%	372	0,6%
	Suiza	0,5%	0,4%	0,5%	0,7%	0,0%	329	0,5%
	España	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	4,8%	302	0,5%
	Italia	0,3%	0,3%	0,5%	0,7%	2,5%	299	0,4%
	Suecia	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,0%	130	0,2%
	Bélgica	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,6%	115	0,2%
	Finlandia	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,0%	115	0,2%
	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%	81	0,1%
	Dinamarca	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	36	0,1%
	Portugal	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	33	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	0,0%
Total Europa		10,2%	10,8%	13,2%	17,6%	15,6%	8.199	12,3%

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Europa Emergente	Rusia	3,4%	2,4%	2,5%	1,5%	0,0%	1.729	2,6%
	Turquía	0,5%	0,4%	0,8%	1,0%	0,1%	435	0,7%
	Polonia	0,4%	0,3%	0,7%	0,8%	0,2%	354	0,5%
	Hungría	0,1%	0,1%	0,4%	0,5%	0,1%	184	0,3%
	Chipre	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	43	0,1%
	Ucrania	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	42	0,1%
	Rumania	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	38	0,1%
	República Checa	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12	0,0%
	Croacia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6	0,0%
	Eslovenia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3	0,0%
	Republica de Eslovaquia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
	Estonia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%
	Bulgaria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%
Total Europa Emergente		4,6%	3,4%	4,7%	4,1%	0,5%	2.845	4,3%
Latinoamérica	Brasil	6,0%	5,4%	3,5%	4,6%	2,3%	3.168	4,7%
	México	2,9%	3,1%	2,9%	4,1%	6,5%	2.089	3,1%
	Chile	0,7%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%	439	0,7%
	Perú	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%	0,2%	288	0,4%
	Colombia	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	221	0,3%
	Argentina	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	110	0,2%
	Venezuela	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	47	0,1%
	Panamá	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	28	0,0%
	República Dominicana	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	20	0,0%
Total Latinoamérica		10,4%	10,1%	8,3%	10,9%	10,0%	6.409	9,6%
Medio Oriente-África	Sudáfrica	0,5%	0,5%	0,9%	1,0%	0,2%	471	0,7%
	Israel	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	47	0,1%
	Egipto	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9	0,0%
	Marruecos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
Total Medio Oriente-África		0,6%	0,6%	1,0%	1,2%	0,5%	528	0,8%
Norteamérica	Estados Unidos	34,9%	34,1%	33,2%	35,0%	72,5%	23.311	34,9%
	Canadá	0,3%	0,4%	0,5%	0,7%	0,0%	295	0,4%
Total Norteamérica		35,3%	34,6%	33,7%	35,7%	72,5%	23.606	35,3%
OTROS	Otros	1,6%	1,7%	2,0%	1,9%	0,4%	1.179	1,8%
	Islas Cayman	1,4%	1,7%	1,9%	2,2%	0,2%	1.149	1,7%
	Bermuda	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%	0,0%	388	0,6%
	Emiratos Árabes Unidos	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	102	0,2%
	Antillas Holandesas	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	15	0,0%
Total OTROS		3,7%	4,1%	4,8%	5,0%	0,6%	2.833	4,2%
Total general		19.486	15.108	24.264	6.664	1.321	66.844	100,0%

Inversión anual de los Fondos de Pensiones en el extranjero

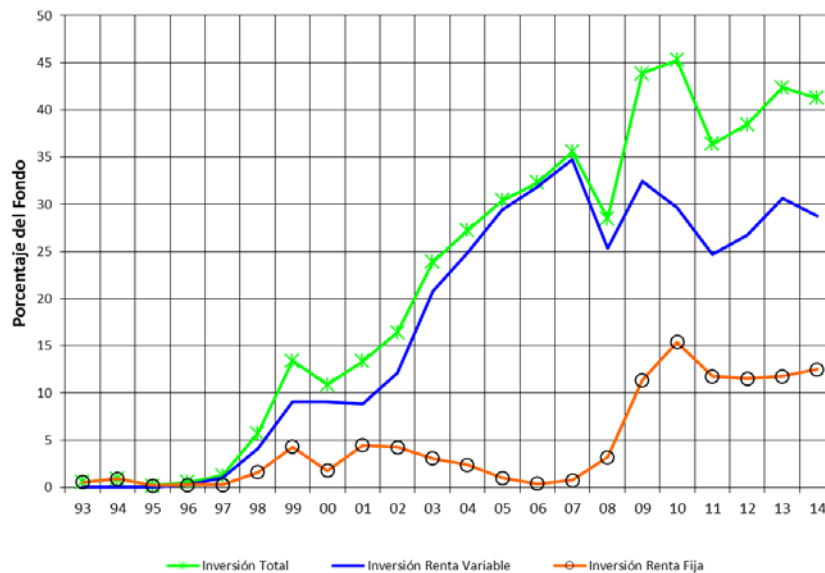
MMUS\$ y % del Fondo, a fines de cada período



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 marzo de 2014.