



***INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO
A DICIEMBRE DE 2005***

DIVISIÓN FINANCIERA

Enero, 2006.

INDICE

Página

I.	RESUMEN EJECUTIVO	1
A)	Montos invertidos y Holgura	1
B)	Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior	2
C)	Rentabilidad de la inversión en el exterior	2
D)	Variación de inversiones	2
E)	Derivados	2
II.	ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO	3
A)	Remesas de Divisas	3
B)	Diversificación de la Cartera	3
C)	Cobertura de Riesgo	5
D)	Rentabilidad de la Inversión en el Extranjero	6
III.	INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE	6
A)	Acciones emitidas por empresas extranjeras	6
B)	Cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros	7
C)	Títulos Representativos de Índices Accionarios (ETF)	7
D)	Cuotas de fondos de inversión nacional con activos en el extranjero	8
IV.	INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA	8
A)	Nuevas inversiones	8
B)	Monto invertido	8
C)	Clasificación de riesgo	9
V.	INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN EL EXTRANJERO	9
VI.	CUADROS Y GRÁFICOS	11

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO A DICIEMBRE DE 2005

I. RESUMEN EJECUTIVO

A) Montos invertidos y Holgura

A.1 Monto Invertido

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Diciembre de 2005 ascendió a 22.756,5 millones de dólares, lo que equivale a un 30,4% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 74.756,5 millones de dólares. La inversión por tipo de Fondo y AFP se presenta en el cuadro N° 1.

Bansander es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 31,4%. El porcentaje invertido en el exterior por tipo de Fondo se incluye en el cuadro N° 1 y gráfico N° 1.

A nivel de Sistema, el Fondo de Pensiones Tipo C tiene invertido en el extranjero MMUS\$ 8.881,2 que representa el 39,0% 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 60,3% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 2,4% (**ref. cuadros N° 1, N° 2**).

El porcentaje de participación de cada Fondo de Pensiones sobre el total de inversión en el Extranjero por Tipo de Fondo se presenta en el cuadro N° 3 y gráfico N° 2.

A nivel de Sistema, un 29,6% de los activos de los Fondos de Pensiones se encuentra invertido en instrumentos de renta variable extranjera y un 0,8% en instrumentos de renta fija extranjera, incluyendo en éstos últimos los saldos en cuenta corriente. (**Ref. gráfico N° 3**)

Respecto del mes de Diciembre de 2004, se observó un aumento de 6.191,5 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 37,4%. En términos de dólar actual¹, la variación fue de 4.036,9 millones de dólares, es decir, un aumento de 21,6% ,explicada por los flujos nominales netos de 2.249,9 millones de dólares de divisas enviadas al extranjero y por la rentabilidad positiva, expresada en dólares, de las inversiones en moneda extranjera obtenida durante el período. (**Ref. cuadros N°4.a. y 4.b. y gráficos N°4.a. y 4.b.).**

¹ Considerando los valores en pesos actualizados por la variación de la UF entre cada fecha y dividido por el valor del dólar de la fecha final. Cuando no se especifica, las cifras están en términos nominales.

A.2 Holguras de Inversión

Al mes de Diciembre de 2005 no existía holgura a nivel de sistema para inversión en el extranjero, existiendo un exceso de -329,6 millones de dólares, equivalentes a un -0,44%, considerando el actual límite global de 30% de los Fondos. (**Ref. gráfico N° 5**).

B) Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Del total invertido en el exterior por los multifondos, MMUS\$ 22.090,8 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable, es decir, un 97,2% y MMUS\$ 641,6 a instrumentos de renta fija (incluyendo cuentas corrientes bancarias), lo que representa un 2,8% de la inversión extranjera. (**Ref. cuadro N° 5.a, N° 5.b y gráfico N° 6**).

La diversificación por instrumentos para cada Tipo de Fondo de Pensiones se presenta en el **cuadro N° 6**.

C) Rentabilidad de la inversión en el exterior

La rentabilidad real en pesos obtenida por los Fondos de Pensiones en el mes de Diciembre fluctuó entre 2,9%² para el Fondo A y -0,6% para el Fondo E. La del Fondo C fue 2,5%. Esto se explica por la rentabilidad positiva en moneda extranjera de las inversiones en renta variable, la rentabilidad negativa en moneda extranjera de las inversiones en renta fija, y la depreciación del dólar respecto al peso³ (Ref. numeral II.D. siguiente).

La rentabilidad real en pesos obtenida por los Fondos de Pensiones en el año 2005 fluctuó entre 10% para el Fondo A y -17,0% para el Fondo E. La del Fondo C fue 6,9%.

D) Variación de inversiones

Respecto al mes de Diciembre de 2004 se observó un aumento de MMUS\$ 6.998,5 en la inversión en renta variable extranjera ó 46,4%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y fondos de inversión extranjeros en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -820,2 o un -56,6% (**ref. cuadro N° 7**).

En el **gráfico N° 7**, se aprecia la inversión de cada Fondo de Pensiones a nivel de multifondos por tipo genérico de instrumento, para el mes de Diciembre de 2005.

E) Derivados

Todos los Fondos de Pensiones han recurrido a estas herramientas para cubrir el riesgo de tipo de cambio, haciendo uso de forwards de monedas en el mercado local (principalmente dólar/UF y dólar/peso).

² Rentabilidad en \$ calculada en términos de valores “punta” y deflactada por la variación de la UF. Se entiende por ésta aquella calculada considerando las variaciones diarias del período.

³ Las inversiones en el extranjero están denominadas mayoritariamente en dólares de Estados Unidos.

Al mes de Diciembre a nivel del sistema y considerando tanto la inversión extranjera (MMUS\$ 22.517,7) como nacional (MMUS\$ 634,6) denominada en moneda extranjera, la cobertura alcanza al 52,4% (Ref. numeral II.C siguiente).

II. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO

A) Remesas de Divisas

Durante Diciembre de 2005 las remesas netas ascendieron a MMUS\$ 191,9, siendo el saldo acumulado en el año 2005 de MMUS\$ 2.249,9. Durante el año 2004, las remesas netas ascendieron a los MMUS\$ 2.108,5.

En el siguiente cuadro, se muestran los montos remesados por el sistema desde y hacia el extranjero durante el período Diciembre 2004 - Diciembre 2005.

MES	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05
Remesas hacia el extranjero Mensual (MMUS\$)	561,4	353,8	317,9	212,4	271,2	381,5	373,2	329,4	903,8	376,0	574,8	333,2	340,3
Retorno de divisas Mensual (MMUS\$)	279,9	254,6	142,7	263,4	123,4	126,6	311,6	304,6	220,8	205,4	262,1	154,0	148,3
Remesas netas al extranjero mensual (MMUS\$)	281,5	99,2	175,1	- 50,9	147,8	254,9	61,6	24,8	683,0	170,6	312,8	179,1	191,9
Remesas netas al extranjero Acumuladas anual (MMUS\$)	2.108,5	99,2	274,3	223,4	371,2	626,1	687,7	712,5	1.395,5	1.566,1	1.878,9	2.058,0	2.249,9
Remesas netas al extranjero EN 12 MESES (MMUS\$)	2.108	1.844	2.024	1.467	1.158	1.482	1.365	1.396	2.088	2.134	2.279	2.339	2.250

B) Diversificación de la Cartera

-Diversificación por Instrumento (ref. cuadros N° 5.a y 5.b y gráficos N° 8.a, 8.b y N° 9): A nivel del sistema de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 22.090,8 (97,2%) 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\$ 627,9 (2,8%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras y bonos corporativos), MMUS\$ 13,7 (0,06%) en disponible (cuentas corrientes) y MMUS\$ -0,7 en derivados extranjeros.

A su vez, la inversión en renta variable se desglosa en: cuotas de fondos mutuos MMUS\$ 21.408,0 (96,9%), acciones extranjeras MMUS\$ 55,7 (0,3%), títulos representativos de índices accionarios (ETF) MMUS\$ 436,7 (2,0%), cuotas de fondos de inversión extranjeros MMUS\$ 3,2 (0,0%) y cuotas de fondos de inversión nacionales MMUS\$ 187,2 (0,8%).

Considerando tanto la inversión directa e indirecta en renta fija vía fondos mutuos, el porcentaje

en instrumentos de renta fija aumenta a 3,5% y el de renta variable baja a 96,4%.

-Diversificación por emisor (ref. gráfico N° 10): Los emisores de fondos mutuos e inversión extranjeros y de títulos representativos de índices accionarios concentran el mayor porcentaje de la inversión en el extranjero con 96,1%. En menor proporción, la inversión se ha canalizado hacia instrumentos emitidos por estados extranjeros en un 2,5%. Las empresas extranjeras concentran un 0,3%, las entidades bancarias extranjeras un 0,2%, los fondos de inversión nacionales un 0,8% y finalmente las entidades financieras internacionales un 0,2%.

-Diversificación por Zona Geográfica (ref. gráfico N° 11 y Cuadros N°s 8.a, 8.b, 8.c y 8.d): El 56,8% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 41,1% en mercados emergentes. En particular, el 20,7% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Asia Pacífico Desarrollada con un 18,6% y Europa con un 17,4%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se aprecia que el Fondos Tipo E es el que tiene el mayor porcentaje en la zona desarrollada, mientras que el Fondo Tipo A es el con mayor posición en la zona Emergente, en especial en Asia Emergente.

A su vez, la inversión en fondos mutuos extranjeros se canaliza fundamentalmente hacia zonas desarrolladas con un 55,2%, luego en zonas emergentes con 42,6% y zonas globales con 2,1%. (ref. Cuadro N° 8.e).

- Diversificación por país (ref. cuadro N° 8.f): Se observa un claro predominio de la inversión en Estados Unidos con 20,46%, seguido por Japón con 12,57%. Cabe destacar que cuatro países emergentes (Brasil, Corea, México y Rusia) tienen una inversión conjunta de 21,67%.

-Diversificación por moneda (ref. gráfico N° 12): Se observa un claro predominio de la inversión en dólares de Estados Unidos con 66,2%, por sobre el Euro (25,0%) y el Yen japonés (7,8%). El peso chileno-unidad de fomento representa sólo el 0,1%.

Cabe destacar que la inversión en peso chileno – unidad de fomento está compuesta por la inversión en fondos de inversión locales con inversión indirecta en el extranjero, más la inversión en títulos bancarios del Banco Interamericano de Desarrollo por MMUS\$ 26,8.

-Diversificación por familia de fondos mutuos (ref. Cuadros N°s 9.a, 9.b y 9.c): Del total de la inversión en fondos mutuos extranjeros se observa un claro predominio en la inversión de las familias de fondos Vanguard Group Inc y Dimensional Fund Advisors Inc ambas con 10,0%, por sobre Fidelity Investments con 7,0%. Cabe señalar, que 10 de las 41 familias concentran el 60,0% del total invertido. En los cuadros N° 9.b y 9.c se presenta la evolución de la inversión por familias de fondos extranjeros.

- Diversificación por tipo de fondo mutuo extranjero (ref. gráfico N° 13.a): Por tipo de fondo mutuo extranjero, un 98,6% de la inversión se canaliza hacia fondos mutuos accionarios, un 0,5% hacia fondos de bonos, 0,12% en fondos de efectivo y sólo un 0,8% se invierte en fondos de fondos, respectivamente.

C) Cobertura de Riesgo

Todos los Fondos de Pensiones han recurrido a estas herramientas para cubrir el riesgo de tipo de cambio haciendo uso de forwards de monedas en el mercado local (principalmente dólar/UF y dólar/peso). A nivel de Sistema, la inversión tanto nacional como extranjera denominada en moneda extranjera se encuentra cubierta en un 52,4%.

A continuación se presenta el monto cubierto por cada Tipo de Fondo de Pensiones al mes de Diciembre de 2005:

Fondo de Pensiones	Valor Fondo (US\$)	Inversión Autorizada en ME sin cobertura (US\$)	Inversión en ME (US\$) (1)	Operaciones de cobertura de ME netas (US\$)	Inversión Efectiva en ME sin cobertura (US\$)	Inversión Efectiva en ME sin cobertura (%) (2) (4)	Inversión Total con cobertura cambiaria (%) (2)	Inversión Efectiva en ME con cobertura (%) (3)
TIPO A	10.277.032.759	4.110.813.104	6.198.218.913	3.890.920.238	2.307.298.676	22,5%	77,5%	62,8%
TIPO B	16.539.084.070	4.134.771.017	6.605.372.326	4.176.380.938	2.428.991.388	14,7%	85,3%	63,2%
TIPO C	36.975.478.405	7.395.095.681	9.116.420.738	3.509.261.167	5.607.159.571	15,2%	84,8%	38,5%
TIPO D	9.333.323.141	1.399.998.471	1.172.084.296	522.989.249	649.095.047	7,0%	93,0%	44,6%
TIPO E	1.631.548.470	163.154.847	60.138.657	25.781.469	34.357.188	2,1%	97,9%	42,9%
Total general	74.756.466.845	17.203.833.120	23.152.234.931	12.125.333.061	11.026.901.870	14,8%	85,2%	52,4%

(1) Incluye inversión en emisores nacionales como extranjeros.

(2) Respecto del Valor Fondo.

(3) Respecto de la Inversión en ME

ME: moneda extranjera

(4) Los límites fijados por el Banco Central de Chile para cada tipo de Fondo son: 40% para el A, 25% para el B, 20% para el C, 15% para el D y 10% para el E

Se constata que todos los Tipos de Fondos de Pensiones se encuentran dentro de los límites fijados por el Banco Central de Chile, siendo los Fondos Tipo A los que presentan los mayores porcentajes descubiertos.

Los contratos de forwards de ventas representan el 90,3% del total de contratos con contrapartes nacionales. Respecto del plazo de vencimiento de los contratos de cobertura de riesgo, el 47,2% de los contratos forward de ventas de monedas se encuentra por vencer dentro de 90 días, un 47,6% vencerá entre 90 días y un año, mientras que sólo un 5,3% de los contratos tiene plazo de vencimiento superior a un año. En el **cuadro N° 10** se presenta el detalle para el sistema de multifondos.

Al mes de Diciembre se presentan contratos de cobertura de riesgos entre monedas extranjeras por MMUS\$ 1.871,6. Las coberturas usadas son prácticamente en su mayoría dólar – euro y dólar – yen.

Los mecanismos utilizados por esta Superintendencia para controlar estas operaciones consisten en diversas validaciones de la información entregada por parte de las AFP, relacionadas con las características de los contratos, plazos, contraparte, Cámaras de Compensación, márgenes, además de las fiscalizaciones periódicas de la documentación sustentatoria de las operaciones realizadas.

Adicionalmente, por instrucciones de esta Superintendencia, las Administradoras antes de efectuar operaciones de cobertura han debido generar y remitir a este Organismo un Manual de Operaciones de Instrumentos Derivados. Estos manuales se encuentran a esta fecha revisados por

este Organismo Fiscalizador.

D) Rentabilidad de la Inversión en el Extranjero

Durante el mes de Diciembre de 2005 las rentabilidades⁴ de los diversos componentes para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E fueron:

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones a Diciembre de 2005

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Rentabilidad expresada en dólares	3,8%	3,5%	3,5%	3,2%	0,4%
Rentabilidad Real en pesos	2,9%	2,6%	2,5%	2,3%	-0,6%

En el siguiente cuadro, se muestran las rentabilidades acumuladas anuales en pesos reales y expresadas en dólares durante el período Diciembre 2004 – Diciembre 2005, para cada Tipo de Fondo de Pensiones:

CONCEPTOS	Fondo Tipo	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	A	10,6%	4,2%	8,3%	5,9%	4,3%	5,1%	6,7%	8,0%	5,4%	9,4%	4,8%	7,0%	10,0%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	A	21,2%	-0,7%	4,4%	0,4%	-0,1%	1,9%	4,2%	8,8%	10,4%	17,4%	11,3%	19,8%	24,3%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	B	9,5%	4,2%	8,2%	5,9%	3,8%	4,2%	5,9%	7,0%	4,4%	8,2%	3,8%	5,8%	8,5%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	B	20,0%	-0,7%	4,3%	0,4%	-0,6%	1,1%	3,4%	7,8%	9,3%	16,2%	10,2%	18,5%	22,6%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	C	8,9%	4,0%	7,6%	5,3%	3,1%	3,4%	4,9%	6,0%	3,2%	6,8%	2,5%	4,3%	6,9%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	C	19,3%	-0,8%	3,8%	-0,2%	-1,2%	0,3%	2,5%	6,8%	8,0%	14,7%	8,8%	16,8%	20,8%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	D	6,1%	3,6%	6,6%	4,6%	3,0%	2,7%	3,9%	5,0%	2,5%	5,7%	1,5%	3,0%	5,4%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	D	16,3%	-1,2%	2,8%	-0,8%	-1,4%	-0,4%	1,4%	5,7%	7,4%	13,4%	7,8%	15,3%	19,1%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	E	0,7%	2,1%	1,7%	1,3%	1,3%	-1,4%	-3,3%	-6,2%	-9,0%	-11,6%	-11,0%	-16,5%	-17,0%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	E	10,4%	-2,7%	-2,0%	-4,0%	-3,0%	-4,3%	-5,6%	-5,5%	-4,8%	-5,1%	-5,5%	-6,5%	-6,2%

III. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

A) Acciones emitidas por empresas extranjeras

A la fecha, las acciones emitidas por empresas extranjeras y certificados negociables representativos de capital de entidades extranjeras aprobadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo corresponden a aquellos que se encuentran inscritos y pueden ser transados en las siguientes Bolsas de Valores:

- American Stock Exchange, Inc. (AMEX)(Bolsa de Valores Americana),
- Segmentos Blue Chips y Start de la Borsa Italiana SpA (ISEX),
- Primer segmento del Deutsche Börse AG-Frankfurter Wertpapierbörse (Bolsa de valores de Frankfurt),

⁴ Las rentabilidades se han calculado en términos de “valores punta”, es decir, considera las variaciones diarias del período involucrado. Las variables consideradas en los cálculos son: rentabilidad en moneda extranjera de los instrumentos, depreciación o apreciación del peso respecto a las monedas extranjeras y variación de la Unidad de Fomento.

- *National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) (Bolsa Electrónica del NASD),*
- *New York Stock Exchange (NYSE) (Bolsa de Valores de Nueva York),*
- *The London Stock Exchange Ltd. (LSE)(Bolsa de Valores de Londres),*
- *Primer y segundo mercado de Euronext París S.A. (Bolsa de Valores de París),*
- *Main segment de la Swiss Stock Exchange (SWX) (Bolsa de Valores de Suiza) y*
- *Tokyo Stock Exchange (TSE) (Bolsa de Valores de Tokio).*

Actualmente, existe inversión en acciones extranjeras por un monto de MMUS\$ 55,7 que corresponden a acciones de empresas de Estados Unidos que conforman el Standard & Poor's 500 Index.

B) Cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros

Número de fondos de inversión aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 1 (Latin America Equity Fund, de Credit Suisse Group).

Actualmente, el monto invertido en fondos de inversión es de MMUS\$ 3,2.

Número de fondos mutuos aprobados actualmente por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 1.314

Número de fondos mutuos en los que se ha invertido: 354

Monto invertido: MMUS\$ 21.408.

Las principales residencia de los emisores son: Luxemburgo con 63,3%, Estados Unidos con 21,4% e Irlanda con 10,6%.

Distribución por monedas de denominación: dólares de Estados Unidos de América (US\$) con 64,8%, EURO con 26,0% y yen japonés (JPY) con 8,3%. También existe inversión en fondos denominados en libra esterlina (GBP), dólar australiano (AUD) y corona sueca (SEK).

Principales mercados e instrumentos donde se localiza la inversión de los diversos fondos mutuos: Mercados de Estados Unidos, de países europeos desarrollados y emergentes. En cuanto a tipo de instrumentos, se invierte principalmente en acciones de empresas.

C) Títulos Representativos de Índices Accionarios (ETF)

Número de ETF en los que se ha invertido: 43

Monto invertido: MMUS\$: 436,7

Corresponden en su mayoría a SPDR TRUST, SERIES 1 (52%) que replica el S&P 500 Index y de diversas emisiones de iShares. En menor medida hay inversión en algunos SELECT SECTORS SPDR Y SPDR EURO

FUND. El 78,5% de la inversión corresponde a ETF de índices de Mercados Desarrollados.

D) Cuotas de fondos de inversión nacional con activos en el extranjero

Número de fondos aprobados a la fecha por la Comisión Clasificadora de Riesgo con inversión indirecta en el extranjero⁵: 6

Número de fondos de inversión nacionales en los que se ha invertido: 5 (Compass Renta Fija América Latina fondo de inversión, Compass América Latina fondo de inversión, Global Optimization Fondo de Inversión de Celfin, Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión y Fondo de Inversión Larrain-Vial Cochrane).

Monto invertido: MMUS\$ 187,2

Moneda de denominación: Dólares americanos.

Principal objetivo de los fondos aprobados: Apreciación del capital en el largo plazo.

IV. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

A) Nuevas inversiones

La inversión en renta fija durante Diciembre de 2005 ascendió a MMUS\$ 627,9 (2,8%) de cartera extranjera), que comparado con el mes de Diciembre de 2004 (MUS\$ 1.448,1), experimentó una variación de MMUS\$ -820,2 (56,6%). Lo anterior se explica fundamentalmente por la disminución en bonos de gobierno (MMUS\$ 567,7), habiendo experimentado también disminución el resto de categorías de bonos (Títulos de Instituciones Financieras Internacionales, Títulos de Inst. Financieras Extranjeras y Bonos de Empresas Extranjeras).

B) Monto invertido

En el siguiente cuadro se resume la inversión mantenida por los Fondos de Pensiones en bonos durante el mes de Diciembre de 2004 y Diciembre de 2005, incluyendo el porcentaje que representa la inversión en renta fija (sin cuentas corrientes) en la inversión extranjera total de cada Fondo:

⁵ Según información de la SVS y Circular AFP N° 1350, del 30.09.05.

Inversión en Instrumentos de Renta Fija Extranjeros

A.F.P.	Diciembre de 2005		Diciembre de 2004		Variación
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	
BANSANDER	4,6	0,7%	174,1	12,0%	-97,3%
CUPRUM	21,9	3,5%	200,1	13,8%	-89,1%
HABITAT	218,3	34,8%	312,0	21,5%	-30,0%
PLANVITAL	25,9	4,1%	80,2	5,5%	-67,6%
PROVIDA	268,5	42,8%	453,4	31,3%	-40,8%
SANTA MARIA	88,6	14,1%	228,4	15,8%	-61,2%
TOTAL	627,9	100,0%	1.448,1	100,0%	-56,6%

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión en renta fija, con el 87,2%. Los instrumentos que componen dicha inversión son bonos del Tesoro de distintos países, destacando Estados Unidos, Alemania, Francia y México con 73,30%, 11,00%, 5,70% y 5,00%, respectivamente del total de este tipo de bonos. (ref. cuadro N° 11).

C) Clasificación de riesgo

Un 29,1% de la cartera de renta fija se encuentra invertido en instrumentos de largo plazo⁶, del cual 76,1% tiene clasificación AAA. El restante 70,9% de la cartera se encuentra invertida en el corto plazo, donde el 100,0% tiene clasificación de riesgo N-1. No existen inversiones en categoría de riesgo bajo el grado de inversión. En el siguiente cuadro se resume la inversión en bonos según plazo y categoría de riesgo:

CATEGORÍA PLAZO	CLASIFICACIÓN DE RIESGO				SUBTOTAL	% Total
	AAA	AA	A	BBB		
Largo Plazo						
US\$	141.861.718	-	5.600.479	39.005.369	186.467.565	29,1%
%	76,1%	-	3,0%	20,9%	100,0%	
Corto Plazo	N-1	N-2				
US\$	455.169.170				455.169.170	70,9%
%	100%				100%	
Total					641.636.735	100,0%

V. INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN EL EXTRANJERO

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Cesantía al mes de Diciembre de 2005 ascendió a 35,25 millones de dólares, lo que equivale a un 5,35% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 659,01 millones de dólares.

Respecto del mes de Diciembre de 2004, se observó un aumento de 12,89 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 57,68%, explicada por flujos nominales netos de 16,4 millones de dólares de divisas enviadas al extranjero y por la rentabilidad negativa, expresada en dólares, de las inversiones en moneda extranjera obtenida durante el periodo.

⁶ Plazo residual.

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión en el extranjero de los Fondos de Cesantía, con una inversión de 63,93 millones de dólares (92,23%), seguida por los bonos de empresas extranjeras (MMUS\$ 4,27 ó 6,16%), y títulos de entidades financieras internacionales (MMUS\$ 0,95 ó 1,36%).

Los instrumentos que componen la inversión en bonos de gobierno se componen mayoritariamente de bonos del Tesoro de Estados Unidos (MMUS\$b 34,61 ó 54,14%), y de Alemania (MMUS\$ 23,24 ó 36,35%).

Se observa un claro predominio de la inversión en dólares de Estados Unidos con 52,93%, seguida de la inversión en euros con 35,43%.

El 55,76% (MMUS\$ 19,39) de la inversión en el extranjero se encuentra en Norteamérica, y un 41,15% (MMUS\$ 14,31) se encuentra invertida en Europa.

Enero, 2006.

VI. CUADROS Y GRÁFICOS

CUADRO N° 1
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada Tipo de Fondo de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2005)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%
BANSANDER	902.069	58,7%	819.189	39,1%	935.099	22,6%	92.001	10,7%	3.185	2,3%	2.751.543	31,4%
CUPRUM	1.526.471	59,3%	1.074.058	37,9%	1.347.813	22,8%	177.854	10,9%	9.510	2,8%	4.135.706	31,1%
HABITAT	1.379.115	58,3%	1.685.531	39,9%	2.165.405	24,5%	271.747	14,0%	2.201	0,5%	5.503.999	30,9%
PLANVITAL	196.407	60,6%	194.986	38,2%	359.306	24,3%	55.583	11,7%	2.130	3,8%	808.412	28,4%
PROVIDA	1.613.280	63,2%	2.065.833	40,5%	2.952.454	24,5%	343.132	11,1%	15.296	3,2%	6.989.995	30,0%
SANTA MARIA	576.540	62,4%	700.631	39,7%	1.121.106	24,8%	162.563	12,1%	6.032	3,6%	2.566.872	29,4%
TOTAL	6.193.880	60,3%	6.540.228	39,5%	8.881.183	24,0%	1.102.881	11,8%	38.354	2,4%	22.756.527	30,4%

CUADRO N° 2
Porcentaje de Inversión de cada Tipo de Fondo sobre el Total de Inversión Extranjera
(Al 31 de Diciembre de 2005)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	32,8%	29,8%	34,0%	3,3%	0,1%	100,0%
CUPRUM	36,9%	26,0%	32,6%	4,3%	0,2%	100,0%
HABITAT	25,1%	30,6%	39,3%	4,9%	0,0%	100,0%
PLANVITAL	24,3%	24,1%	44,4%	6,9%	0,3%	100,0%
PROVIDA	23,1%	29,6%	42,2%	4,9%	0,2%	100,0%
SANTA MARIA	22,5%	27,3%	43,7%	6,3%	0,2%	100,0%
TOTAL	27,2%	28,7%	39,0%	4,8%	0,2%	100,0%

CUADRO N° 3
Participación de cada Fondo de Pensiones sobre el Total
de Inversión en el Extranjero por Tipo de Fondo (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	14,6%	12,5%	10,5%	8,3%	8,3%	12,1%
CUPRUM	24,6%	16,4%	15,2%	16,1%	24,8%	18,2%
HABITAT	22,3%	25,8%	24,4%	24,6%	5,7%	24,2%
PLANVITAL	3,2%	3,0%	4,0%	5,0%	5,6%	3,6%
PROVIDA	26,0%	31,6%	33,2%	31,1%	39,9%	30,7%
SANTA MARIA	9,3%	10,7%	12,6%	14,7%	15,7%	11,3%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CUADRO N°4a
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero (anual)
(Diciembre 2004 - Diciembre 2005) (MUS\$ nominales)

A.F.P.	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05
BANSANDER	2.053.661	2.007.724	2.114.761	2.003.081	1.989.186	2.067.537	2.164.902	2.299.017	2.416.182	2.571.425	2.461.626	2.643.923	2.751.543
CUPRUM	2.944.168	2.957.350	3.135.768	2.957.097	3.004.844	3.106.824	3.260.934	3.454.882	3.640.000	3.868.940	3.706.012	3.981.317	4.135.706
HABITAT	3.963.125	3.863.433	4.121.522	4.010.329	4.017.432	4.122.465	4.230.138	4.421.420	4.763.143	5.103.803	4.857.273	5.291.681	5.503.999
PLANVITAL	652.918	648.484	678.643	653.836	646.957	638.347	652.978	681.927	692.908	749.425	722.954	776.767	808.412
PROVIDA	5.018.272	5.075.361	5.408.783	5.152.549	5.089.296	5.241.445	5.330.496	5.527.169	5.799.402	6.272.079	5.992.152	6.525.332	6.989.995
SANTA MARIA	1.932.885	1.923.441	2.071.034	1.942.386	1.963.597	1.981.748	2.047.515	2.140.204	2.194.788	2.360.253	2.263.418	2.464.090	2.566.872
Total	16.565.030	16.475.792	17.530.512	16.719.278	16.711.311	17.158.367	17.686.962	18.524.619	19.506.423	20.925.924	20.003.435	21.683.109	22.756.527
Cambio %		-0,5%	6,4%	-4,6%	0,0%	2,7%	3,1%	4,7%	5,3%	7,3%	-4,4%	8,4%	5,0%
Cambio MUS\$ Mes		- 89.238	1.054.720	- 811.234	- 7.967	447.056	528.595	837.657	981.804	1.419.501	- 922.489	1.679.674	1.073.418
Cambio MUS\$ Anual													6.191.497

CUADRO N°4b
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero (anual)
(Diciembre 2004 - Diciembre 2005) (MUS\$ Actual)

A.F.P.	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05
BANSANDER	2.320.785	2.380.359	2.478.144	2.387.567	2.347.365	2.408.929	2.505.009	2.579.418	2.608.116	2.707.589	2.619.752	2.668.546	2.751.543
CUPRUM	3.327.121	3.506.235	3.674.593	3.524.704	3.545.906	3.619.823	3.773.229	3.876.259	3.929.149	4.073.811	3.944.072	4.018.396	4.135.706
HABITAT	4.478.616	4.580.488	4.829.731	4.780.102	4.740.824	4.803.166	4.894.695	4.960.681	5.141.511	5.374.065	5.169.286	5.340.964	5.503.999
PLANVITAL	737.845	768.843	795.256	779.339	763.450	743.751	755.561	765.098	747.951	789.109	769.394	784.001	808.412
PROVIDA	5.671.008	6.017.351	6.338.184	6.141.569	6.005.690	6.106.912	6.167.921	6.201.294	6.260.087	6.604.203	6.377.066	6.586.104	6.989.995
SANTA MARIA	2.184.299	2.280.432	2.426.904	2.315.222	2.317.169	2.308.973	2.369.181	2.401.235	2.369.135	2.485.235	2.408.812	2.487.038	2.566.872
Total	18.719.674	19.533.709	20.542.812	19.928.503	19.720.404	19.991.554	20.465.596	20.783.985	21.055.948	22.034.012	21.288.382	21.885.050	22.756.527
Cambio %		4,3%	5,2%	-3,0%	-1,0%	1,4%	2,4%	1,6%	1,3%	4,6%	-3,4%	2,8%	4,0%
Cambio MUS\$ Mes		814.035	1.009.103	(614.309)	(208.099)	271.150	474.042	318.389	271.963	978.064	(745.631)	596.668	871.477
Cambio MUS\$ Anual													4.036.853

Todas las cifras en dólares en este cuadro corresponden al valor en pesos actualizado por la variación de la U.F. entre cada fecha inicial y el 31 de Diciembre de 2005 y divididas por el valor del dólar al 31 de Diciembre de 2005

CUADRO N° 5.a
Diversificación por instrumento del sistema de Fondo de Pensiones (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

INSTRUMENTOS	A.F.P.						
	BANSANDER	CUPRUM	HABITAT	PLANVITAL	PROVIDA	SANTA MARIA	TOTAL
CUENTAS CORRIENTES	10.501.792	2.791.910	(4.250.962)	233.972	4.238.739	205.640	13.721.090
	-	-	-	-	-	-	-
RENTA VARIABLE	2.736.828.261	4.116.193.396	5.271.645.702	782.212.948	6.706.120.562	2.477.820.381	22.090.821.251
Acciones	1.903.010	-	53.748.606	-	-	-	55.651.616
ADR	-	-	-	-	-	-	-
Títulos Representativos de Índices Accionarios	16.817.309	71.074.290	188.957.527	9.185.181	80.234.950	70.420.480	436.689.737
Cuotas de Fondos Mutuos	2.700.114.065	3.986.963.800	5.018.937.401	766.041.741	6.542.406.643	2.393.551.672	21.408.015.322
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	-	567.887	-	-	2.662.350	-	3.230.236
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	17.993.877	57.587.419	10.002.168	6.986.026	80.816.619	13.848.229	187.234.338
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
RENTA FIJA	4.624.907	21.888.401	218.268.170	25.940.210	268.549.692	88.644.266	627.915.646
Bonos de Gobiernos	4.274.934	16.325.502	195.060.943	16.155.051	239.318.548	88.644.266	559.779.244
Títulos Inst. Financieras Internac.	-	-	11.095.815	9.226	26.821.715	-	37.926.756
Títulos Inst. Financieras Extr.	349.973	5.562.899	12.111.412	-	2.409.429	-	20.433.713
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Empresas Extranjeras	-	-	-	9.775.933	-	-	9.775.933
Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
DERIVADOS	- 1.202.418	- 6.909.592	3.209.153	-	4.128.092	31.017	- 743.749
	-	-	-	-	-	-	-
Valores por Depositar	790.862	1.741.943	15.126.499	24.614	6.958.175	170.540	24.812.633
	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	2.751.543.404	4.135.706.056	5.503.998.562	808.411.744	6.989.995.260	2.566.871.844	22.756.526.870

CUADRO N° 6
Diversificación por instrumento del Sistema por Tipo de Fondo de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	1,3	0,0%	3,7	0,1%	7,3	0,1%	1,2	0,1%	0,3	0,8%	13,7	0,1%
RENTA VARIABLE	6.133,2	99,0%	6.413,4	98,1%	8.533,9	96,1%	1.010,4	91,6%	-	0,0%	22.090,8	97,1%
Acciones	-	0,0%	55,7	0,9%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	55,7	0,2%
ADR	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	133,5	2,2%	75,3	1,2%	175,9	2,0%	52,0	4,7%	-	0,0%	436,7	1,9%
Cuotas de Fondos Mutuos	5.947,5	96,0%	6.243,2	95,5%	8.273,7	93,2%	943,6	85,6%	-	0,0%	21.408,0	94,1%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,0	0,0%	0,2	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	3,2	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	49,1	0,8%	39,0	0,6%	84,3	0,9%	14,7	1,3%	-	0,0%	187,2	0,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
RENTA FIJA	50,4	0,8%	112,6	1,7%	334,5	3,8%	92,4	8,4%	38,0	99,2%	627,9	2,8%
Bonos de Gobiernos	47,8	0,8%	103,7	1,6%	297,2	3,3%	82,4	7,5%	28,6	74,7%	559,8	2,5%
Títulos Inst. Financieras Internac.	2,4	0,0%	8,8	0,1%	21,0	0,2%	5,2	0,5%	0,6	1,6%	37,9	0,2%
Títulos Inst. Financieras Extr.	0,0	0,0%	-	0,0%	9,0	0,1%	3,1	0,3%	8,3	21,6%	20,4	0,1%
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Bonos de Empresas Extranjeras	0,1	0,0%	0,2	0,0%	7,3	0,1%	1,6	0,1%	0,5	1,3%	9,8	0,0%
Certificados de Depósito	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
DERIVADOS	2,5	0,0%	4,4	0,1%	5,2	-0,1%	2,4	-0,2%	0,0	0,0%	0,7	0,0%
Valores por Depositar	6,6	0,1%	6,2	0,1%	10,7	0,1%	1,3	0,1%	-	0,0%	24,8	0,1%
TOTAL	6.193,9	99,8%	6.540,2	99,8%	8.881,2	99,8%	1.102,9	99,8%	38,4	100,0%	22.756,5	100,0%

CUADRO N° 7

**Variación en la inversión extranjera del sistema de Fondo de Pensiones
por instrumento (MMUS\$ y %)**

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Diciembre de 2004	Diciembre de 2005	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	15,4	13,7	(1,7)	-11,0%
RENTA VARIABLE	15.092,3	22.090,8	6.998,5	46,4%
Acciones	223,4	55,7	(167,8)	-75,1%
ADR	-	-	-	0,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios (*)	-	436,7	436,7	-
Cuotas de Fondos Mutuos	14.443,0	21.408,0	6.965,0	48,2%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	188,2	3,2	(185,0)	-98,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	237,6	187,2	(50,4)	-21,2%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	-	-	0,0%
RENTA FIJA	1.448,1	627,9	(820,2)	-56,6%
Bonos de Gobiernos	1.127,5	559,8	(567,7)	-50,4%
Títulos Inst. Financieras Internac.	99,0	37,9	(61,1)	-61,7%
Títulos Inst. Financieras Extr.	111,0	20,4	(90,6)	-81,6%
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	
Bonos de Empresas Extranjeras	33,3	9,8	(23,5)	-70,6%
Certificados de Depósito	77,3	-	(77,3)	-
DERIVADOS	0,5	0,7	(1,2)	100,0%
Valores por Depositar	8,7	24,8	16,2	186,6%
TOTAL	16.565,03	22.756,53	6.191,5	27,2%

(*) Hasta Diciembre 2004, Títulos Representativos de Índices Accionarios estaban clasificados como fondos de inversión o acciones de empresas.

CUADRO N° 8.c
Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	1.220.968.750	1.359.542.954	1.838.103.805	275.012.374	9.016.464	4.702.644.347
	EUROPA	1.031.611.927	1.148.144.324	1.570.871.847	189.222.474	22.119.289	3.961.969.861
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	1.144.392.620	1.258.354.713	1.646.714.686	186.724.454	112.070	4.236.298.543
TOTAL DESARROLLADA		3.396.973.297	3.766.041.991	5.055.690.338	650.959.302	31.247.823	12.900.912.751
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	1.100.781.175	1.076.350.414	1.462.426.536	164.281.224	-	3.803.839.349
	EUROPA EMERGENTE	658.023.986	662.763.155	909.079.246	132.276.920	1.445.433	2.363.588.740
	LATINOAMERICA	788.914.218	803.250.269	1.078.157.453	115.787.329	5.059.791	2.791.169.060
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	114.814.493	84.856.258	164.192.117	11.816.901	-	375.679.769
TOTAL EMERGENTE		2.662.533.872	2.627.220.096	3.613.855.352	424.162.374	6.505.224	9.334.276.918
GLOBAL	OTROS	127.772.698	140.794.120	200.927.530	26.428.986	601.267	496.524.601
TOTAL GLOBAL		127.772.698	140.794.120	200.927.530	26.428.986	601.267	496.524.601
TOTAL GENERAL		6.187.279.867	6.534.056.207	8.870.473.220	1.101.550.662	38.354.314	22.731.714.270

CUADRO N° 8.d
Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	19,7%	20,8%	20,7%	25,0%	23,5%	20,7%
	EUROPA	16,7%	17,6%	17,7%	17,2%	57,7%	17,4%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	18,5%	19,3%	18,6%	17,0%	0,3%	18,6%
TOTAL DESARROLLADA		54,9%	57,6%	57,0%	59,1%	81,5%	56,8%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	17,8%	16,5%	16,5%	14,9%	-	16,7%
	EUROPA EMERGENTE	10,6%	10,1%	10,2%	12,0%	3,8%	10,4%
	LATINOAMERICA	12,8%	12,3%	12,2%	10,5%	13,2%	12,3%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,9%	1,3%	1,9%	1,1%	-	1,7%
TOTAL EMERGENTE		43,0%	40,2%	40,7%	38,5%	17,0%	41,1%
GLOBAL	OTROS	2,1%	2,2%	2,3%	2,4%	1,6%	2,2%
TOTAL GLOBAL		2,1%	2,2%	2,3%	2,4%	1,6%	2,2%
TOTAL GENERAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CUADRO N° 8.e
Inversión en fondos mutuos extranjeros por Zona Geográfica y Región
(Al 31 de Diciembre de 2005)

ZONA GEOGRAFICA	REGION	Inversión US\$	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	3.848.497.159	17,98%
	EUROPA	3.785.778.312	17,68%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	4.192.288.880	19,58%
TOTAL DESARROLLADA		11.826.564.351	55,24%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	3.760.838.672	17,57%
	EUROPA EMERGENTE	2.349.539.311	10,98%
	LATINOAMERICA	2.647.235.009	12,37%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	371.824.766	1,74%
TOTAL EMERGENTE		9.129.437.758	42,64%
GLOBAL	OTROS	452.013.213	2,11%
TOTAL GLOBAL		452.013.213	2,11%
TOTAL		21.408.015.322	100,00%

CUADRO N° 8.f
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones:
Diversificación por países
(Al 31 de Diciembre de 2005)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.649.855.279	20,46%	20,46%
2	Japón	2.857.643.551	12,57%	33,03%
3	Brasil	1.450.513.998	6,38%	39,41%
4	Korea	1.462.689.218	6,43%	45,84%
5	México	1.031.172.241	4,54%	50,38%
6	Rusia	981.580.629	4,32%	54,70%
7	Taiwan	889.280.970	3,91%	58,61%
8	Reino Unido (U. K.)	861.540.897	3,79%	62,40%
9	Francia	648.522.013	2,85%	65,25%
10	Hong Kong	641.935.820	2,82%	68,08%
11	Alemania	614.474.017	2,70%	70,78%
12	Polonia	407.131.929	1,79%	72,57%
13	Hungría	394.682.815	1,74%	74,31%
14	Australia	389.707.863	1,71%	76,02%
15	Singapur	334.978.525	1,47%	77,49%
16	China	330.298.350	1,45%	78,95%
17	Malasia	307.781.323	1,35%	80,30%
18	Holanda	307.584.308	1,35%	81,65%
19	Turquía	303.204.317	1,33%	82,99%
20	Tailandia	287.069.953	1,26%	84,25%
21	Suiza	271.680.788	1,20%	85,45%
22	India	257.094.299	1,13%	86,58%
23	Sud Africa	253.597.118	1,12%	87,69%
24	Italia	252.483.692	1,11%	88,80%
25	España	223.309.779	0,98%	89,79%
26	Republica Checa	220.165.403	0,97%	90,75%
27	Indonesia	194.729.483	0,86%	91,61%
28	Chile	174.488.569	0,77%	92,38%
29	Irlanda	129.696.566	0,57%	92,95%
30	Suecia	114.790.879	0,50%	93,45%
31	Israel	101.718.089	0,45%	93,90%
32	Finlandia	99.964.908	0,44%	94,34%
33	Bélgica	97.761.882	0,43%	94,77%
34	Luxemburgo	86.961.977	0,38%	95,15%
35	Austria	69.624.753	0,31%	95,46%
36	Filipinas	68.839.222	0,30%	95,76%
37	Argentina	64.214.786	0,28%	96,05%
38	Grecia	64.051.113	0,28%	96,33%
39	Canadá	52.789.028	0,23%	96,56%
40	Bermuda	51.831.754	0,23%	96,79%
41	Noruega	50.486.895	0,22%	97,01%
42	Dinamarca	45.300.106	0,20%	97,21%
43	Venezuela	29.609.183	0,13%	97,34%
44	Perú	27.977.116	0,12%	97,46%
45	Portugal	23.218.485	0,10%	97,56%
46	Egipto	19.733.252	0,09%	97,65%
47	Estonia	19.320.388	0,08%	97,74%
48	Nueva Zelandia	12.032.781	0,05%	97,79%
49	Colombia	9.999.627	0,04%	97,83%
50	Otros	492.594.298	2,17%	100,00%
	Total General	22.731.714.237	100,00%	100,00%

CUADRO N° 9.a
Diversificación por Familia de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Extranjeros
(Al 31 de Diciembre de 2005)

N°	Familia	N° Fondos	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Vanguard Group Inc.	29	2.127.280.105	9,94	9,94
2	Dimensional Fund Advisors Inc.	15	2.092.375.649	9,77	19,71
3	Fidelity Investments	36	1.502.442.992	7,02	26,73
4	JP Morgan Chase & Co.	36	1.500.749.783	7,01	33,74
5	Pioneer Group	10	1.190.708.308	5,56	39,30
6	Schroder Investment Management Limited	8	1.022.931.340	4,78	44,08
7	Pictet & Cie.	7	945.766.726	4,42	48,50
8	BNP Paribas S.A.	9	870.540.846	4,07	52,56
9	Merrill Lynch & Co., Inc.	17	843.364.082	3,94	56,50
10	ABN AMRO Investment Funds S.A.	5	753.122.366	3,52	60,02
11	Credit Suisse Group	22	686.293.097	3,21	63,23
12	Gartmore Group	7	664.211.420	3,10	66,33
13	Aberdeen Asset Management Plc.	4	628.707.825	2,94	69,27
14	Mellon Financial Corporation	8	574.065.610	2,68	71,95
15	Threadneedle Asset Management Limited	3	568.540.888	2,66	74,60
16	Franklin Templeton	10	522.070.950	2,44	77,04
17	CDC Asset Management	5	508.802.947	2,38	79,42
18	Morgan Stanley	11	448.311.739	2,09	81,51
19	UBS AG	14	404.852.790	1,89	83,40
20	Massachusetts Mutual Life Insurance Company	10	400.293.974	1,87	85,27
21	Capital Group Companies Inc.	3	394.500.996	1,84	87,12
22	Goldman Sachs Asset Management International	15	346.202.437	1,62	88,73
23	Robeco Group	4	340.999.044	1,59	90,33
24	Axa Group	6	316.569.569	1,48	91,81
25	Deutsche Bank AG	12	307.647.170	1,44	93,24
26	Allianz Global Investors	4	223.027.495	1,04	94,28
27	Legg Mason Funds Management, Inc.	3	170.782.138	0,80	95,08
28	Credit Agricole S.A.	5	164.793.297	0,77	95,85
29	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	7	160.116.560	0,75	96,60
30	Société Générale Group	3	122.590.878	0,57	97,17
31	J&W Seligman Co.	3	115.077.671	0,54	97,71
32	Sanpaolo IMI	4	107.836.467	0,50	98,21
33	Wellington Management Co.	2	101.909.752	0,48	98,69
34	WestAM Holding GmbH	2	77.839.881	0,36	99,05
35	Pimco Group	3	69.765.735	0,33	99,38
36	Deka International S.A	3	49.171.887	0,23	99,61
37	Clariden Holding A.G.	2	30.942.788	0,14	99,75
38	Principal Financial Group, Inc.	3	29.844.813	0,14	99,89
39	American Century Investment Management Inc.	1	15.922.759	0,07	99,97
40	Fortis Group	1	7.038.382	0,03	100,00
41	Janus Capital Group Inc.	2	2.164	-	100,00
Total General		354	21.408.015.322	100,00	100,00

CUADRO N° 9.b
Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

Familia	Periodo		
	Dic-04	Nov-05	Dic-05
Vanguard Group Inc.	1.256.831.237	2.138.079.931	2.127.280.105
Dimensional Fund Advisors Inc.	1.799.335.557	2.117.746.000	2.092.375.649
Fidelity Investments	1.196.355.990	1.453.287.031	1.502.442.992
JP Morgan Chase & Co.	878.812.722	1.409.199.077	1.500.749.783
Pioneer Group	758.053.849	1.164.940.275	1.190.708.308
Schroder Investment Management Limited	567.510.600	950.614.272	1.022.931.340
Pictet & Cie.	445.755.036	861.372.161	945.766.726
BNP Paribas S.A.	535.897.074	821.565.856	870.540.846
Merrill Lynch & Co., Inc.	504.168.801	832.218.438	843.364.082
ABN AMRO Investment Funds S.A.	474.656.455	735.438.366	753.122.366
Credit Suisse Group	535.287.014	678.430.576	686.293.097
Gartmore Group	424.864.714	641.430.286	664.211.420
Aberdeen Asset Management Plc.	400.765.921	603.492.434	628.707.825
Mellon Financial Corporation	448.921.340	567.449.716	574.065.610
Threadneedle Asset Management Limited	390.743.828	591.243.477	568.540.888
Franklin Templeton	301.083.551	498.857.507	522.070.950
CDC Asset Management	400.424.737	482.579.073	508.802.947
Morgan Stanley	396.161.522	440.827.419	448.311.739
UBS AG	237.788.920	364.275.684	404.852.790
Massachusetts Mutual Life Insurance Company		361.748.497	400.293.974
Capital Group Companies Inc.	234.585.644	382.255.610	394.500.996
Goldman Sachs Asset Management International	259.938.795	315.975.481	346.202.437
Robeco Group	235.368.444	325.071.181	340.999.044
Axa Group		295.793.618	316.569.569
Deutsche Bank AG	137.111.318	234.189.038	307.647.170
Allianz Global Investors	176.570.747	199.460.871	223.027.495
Legg Mason Funds Management, Inc.	235.872.251	170.179.326	170.782.138
Credit Agricole S.A.	112.540.615	128.449.823	164.793.297
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	155.962.541	151.516.240	160.116.560
Société Générale Group	71.634.320	116.770.956	122.590.878
J&W Seligman Co.	126.351.928	107.800.013	115.077.671
Sanpaolo IMI	45.638.289	61.206.166	107.836.467
Wellington Management Co.	97.122.095	101.232.951	101.909.752
WestAM Holding GmbH		82.839.969	77.839.881
Pimco Group	119.377.043	68.988.459	69.765.735
Deka International S.A	21.884.552	42.828.028	49.171.887
Clariden Holding A.G.	49.022.085	61.446.382	30.942.788
Principal Financial Group, Inc.		25.534.018	29.844.813
American Century Investment Management Inc.		5.632.666	15.922.759
Fortis Group		6.791.763	7.038.382
Janus Capital Group Inc.	4.341	2.149	2.164
ING GROUP	354.793.600		
State Street Bank and Trust Company	30.058.101		
Commerzbank A.G.	11.086.874		
Prudential Group	14.698.113		
Total general	14.443.040.566	20.598.760.785	21.408.015.322

(*) Massachusetts Mutual Life Insurance Company adquirió los fondos Baring a ING Group.

CUADRO N° 9.c
Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

Familia	Periodo		
	Dic-04	Nov-05	Dic-05
Vanguard Group Inc.	8,70	10,38	9,94
Dimensional Fund Advisors Inc.	12,46	10,28	9,77
Fidelity Investments	8,28	7,06	7,02
JP Morgan Chase & Co.	6,08	6,84	7,01
Pioneer Group	5,25	5,66	5,56
Schroder Investment Management Limited	3,93	4,61	4,78
Pictet & Cie.	3,09	4,18	4,42
BNP Paribas S.A.	3,71	3,99	4,07
Merrill Lynch & Co., Inc.	3,49	4,04	3,94
ABN AMRO Investment Funds S.A.	3,29	3,57	3,52
Credit Suisse Group	3,71	3,29	3,21
Gartmore Group	2,94	3,11	3,10
Aberdeen Asset Management Plc.	2,77	2,93	2,94
Mellon Financial Corporation	3,11	2,75	2,68
Threadneedle Asset Management Limited	2,71	2,87	2,65
Franklin Templeton	2,08	2,42	2,44
CDC Asset Management	2,77	2,34	2,38
Morgan Stanley	2,74	2,14	2,09
UBS AG	1,65	1,77	1,89
Massachusetts Mutual Life Insurance Company		1,76	1,87
Capital Group Companies Inc.	1,62	1,86	1,84
Goldman Sachs Asset Management International	1,80	1,53	1,62
Robeco Group	1,63	1,58	1,59
Axa Group		1,44	1,48
Deutsche Bank AG	0,95	1,14	1,44
Allianz Global Investors	1,22	0,97	1,04
Legg Mason Funds Management, Inc.	1,63	0,83	0,80
Credit Agricole S.A.	0,78	0,62	0,77
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	1,08	0,74	0,75
Société Générale Group	0,50	0,57	0,57
J&W Seligman Co.	0,87	0,52	0,54
Sanpaolo IMI	0,32	0,30	0,50
Wellington Management Co.	0,67	0,49	0,48
WestAM Holding GmbH		0,40	0,36
Pimco Group	0,83	0,33	0,33
Deka International S.A	0,15	0,21	0,23
Clariden Holding A.G.	0,34	0,30	0,14
Principal Financial Group, Inc.		0,12	0,14
American Century Investment Management Inc.		0,03	0,07
Fortis Group		0,03	0,03
Janus Capital Group Inc.	0,00	0,00	0,00
ING GROUP	2,46		
State Street Bank and Trust Company	0,21		
Commerzbank A.G.	0,08		
Prudential Group	0,10		
Total general	100,00	100,00	100,00

(*) Massachusetts Mutual Life Insurance Company adquirió los fondos Baring a ING Group.

CUADRO N° 10

Operaciones cobertura riesgo por plazo de vencimiento a nivel del Sistema (en US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2005)

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	menor a 90 días	91 días a 1 año	mayor 1 año	Total general (US\$)
WNMV	6.409.361.101	6.464.350.277	714.264.882	13.587.976.260
WNMC	929.613.000	509.030.199	24.000.000	1.462.643.199
TOTAL WNM	7.338.974.101	6.973.380.476	738.264.882	15.050.619.459
WEMV	873.443.670	798.879.056	28.220.130	1.700.542.855
WEMC	80.514.212	75.915.989	14.607.412	171.037.613
TOTAL WEM	953.957.882	874.795.044	42.827.542	1.871.580.469

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	menor a 90 días	91 días a 1 año	mayor 1 año	Total (%)
WNMV	87,3%	92,7%	96,7%	90,3%
WNMC	12,7%	7,3%	3,3%	9,7%
TOTAL WNM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
WEMV	91,6%	91,3%	65,9%	90,9%
WEMC	8,4%	8,7%	34,1%	9,1%
TOTAL WEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	menor a 90 días	91 días a 1 año	mayor 1 año	Total (%)
WNMV	47,2%	47,6%	5,3%	100,0%
WNMC	63,6%	34,8%	1,6%	100,0%
WEMV	51,4%	47,0%	1,7%	100,0%
WEMC	47,1%	44,4%	8,5%	100,0%

WEMC: forwards de compra de moneda, con contrapartes extranjeras

WEMV: forwards de venta de moneda, con contrapartes extranjeras

WNMC: forwards de compra de moneda, con contrapartes nacionales

WNMV: forwards de venta de monedas, con contrapartes nacionales

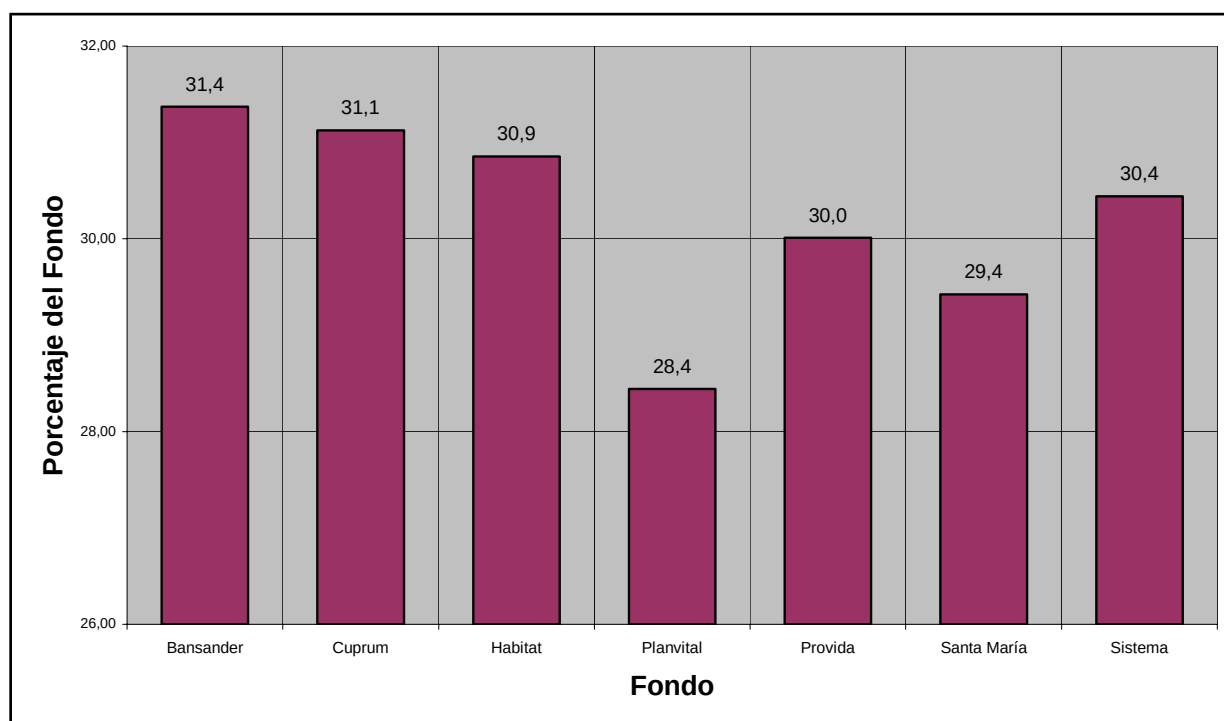
WNM: total forwards de monedas, con contrapartes nacionales

WEM: total forwards de monedas, con contrapartes extranjeras

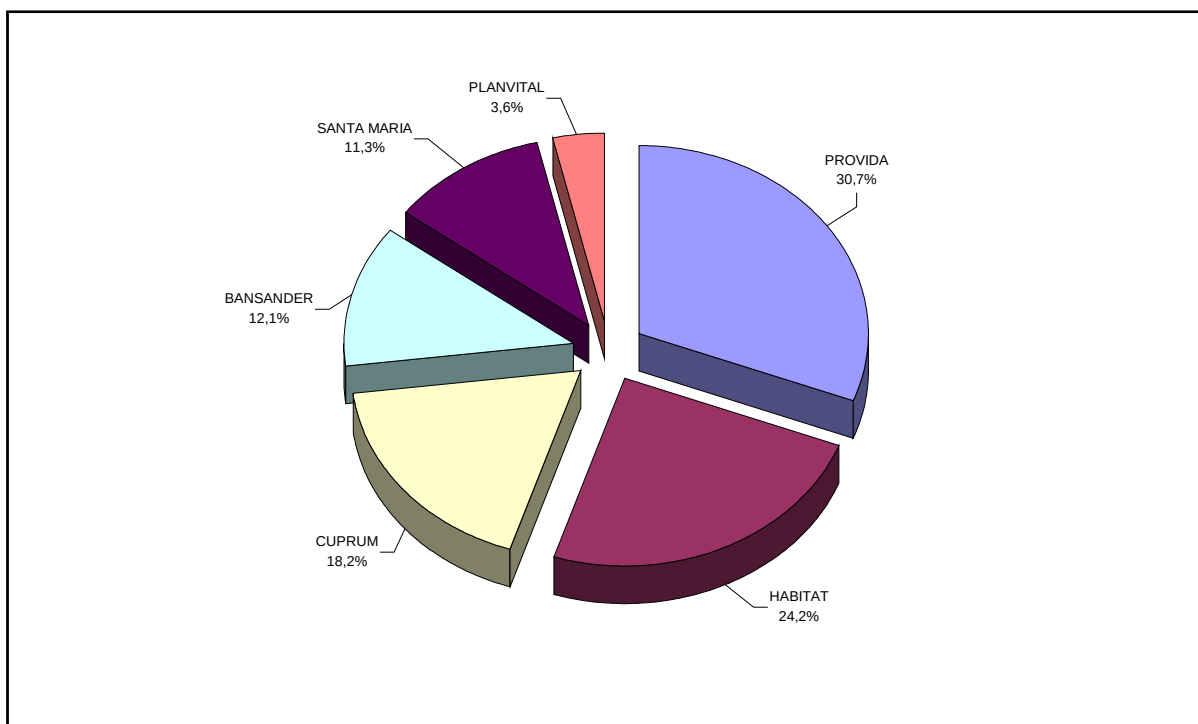
CUADRO N° 11
Diversificación por Emisores de Renta Fija del Sistema de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2005)

EMISOR	US\$	%
Estados y Bancos Centrales Extranjeros		
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	410.062.798	73,3%
ALEMANIA	61.605.296	11,0%
FRANCIA	31.715.495	5,7%
MEXICO	28.034.515	5,0%
REINO UNIDO	7.512.801	1,3%
ESPAÑA	6.065.963	1,1%
POLONIA	5.386.695	1,0%
HUNGRIA	4.487.036	0,8%
HOLANDA	4.280.255	0,8%
CANADA	515.223	0,1%
NUEVA ZELANDA	112.070	0,0%
SUECIA	1.096	0,0%
TOTAL	559.779.244	100,0%
Empresas Extranjeras		
CIA BRASILERIA DE BEBIDAS	5.581.867	57,1%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.113.443	11,4%
FRANCE TELECOM SA	1.040.460	10,6%
BEAR STEARNS COMPANY INC	1.020.142	10,4%
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC	1.016.661	10,4%
CONPROCA SA	1.245	0,0%
FANNIE MAE	1.068	0,0%
MONTERREY POWER SA DE CV	1.046	0,0%
TOTAL	9.775.933	100,0%
Entidades Bancarias Extranjeras		
BROWN BROTHERS HARRIMAN & CO.	7.470.260	21,9%
STATE STREET BANK AND TRUST CO.	6.250.830	18,3%
KREDITANSTALT FUR WIEDERAUFBAU	20.102.489	58,9%
ALLGEMEINE HYPOTHEKENBANK RHEINBODEN AG	331.224	1,0%
TOTAL	34.154.802	100,0%
Entidades Financieras Internacionales		
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	26.821.715	70,7%
EUROPEAN INVESTMENT BANK	11.103.138	29,3%
NORDIC INVESTMENT BANK	1.903	0,0%
TOTAL	37.926.756	100,0%
Otros		
-	-	100,0%
TOTAL	-	100,0%
TOTAL RENTA FIJA	641.636.735	100,0%

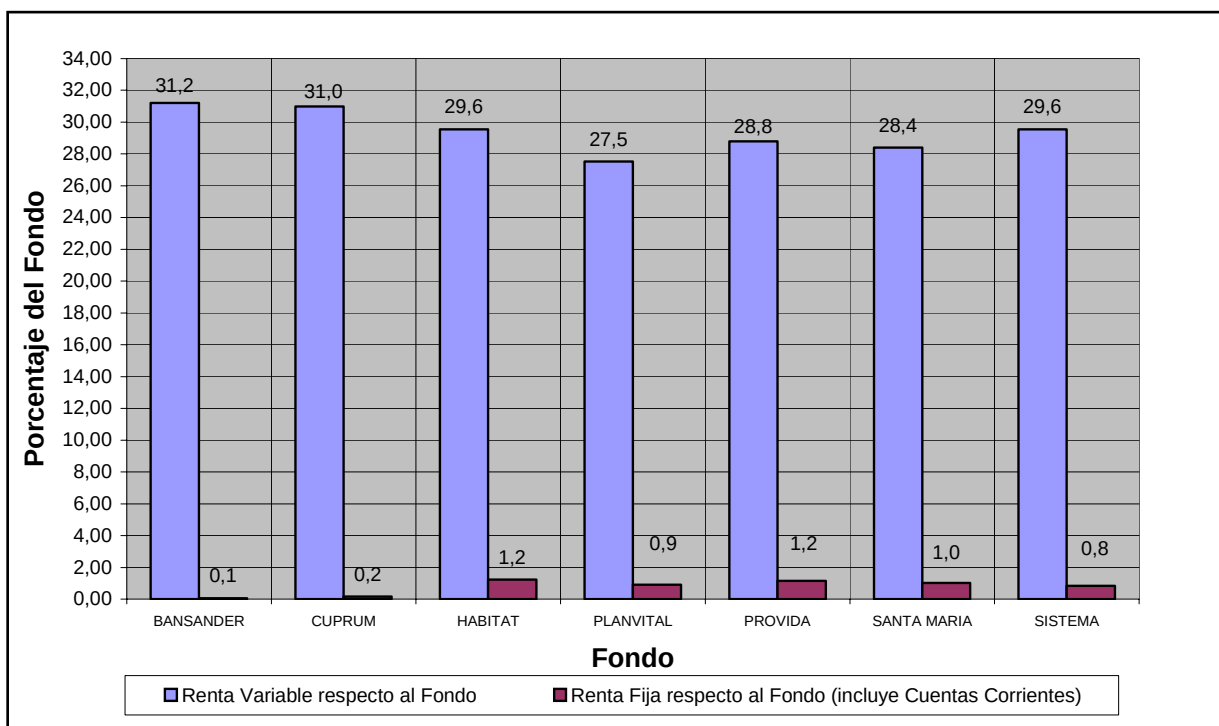
Inversión en el extranjero (% Fondo)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 1



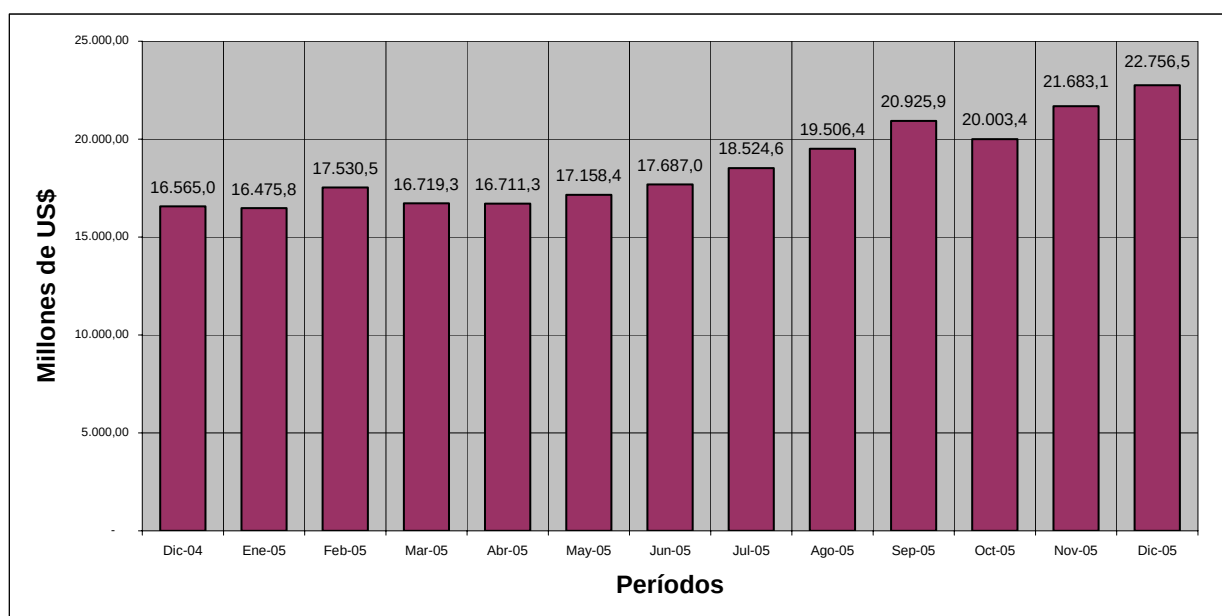
Participación Inversión Extranjera por AFP para consolidado de Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 2



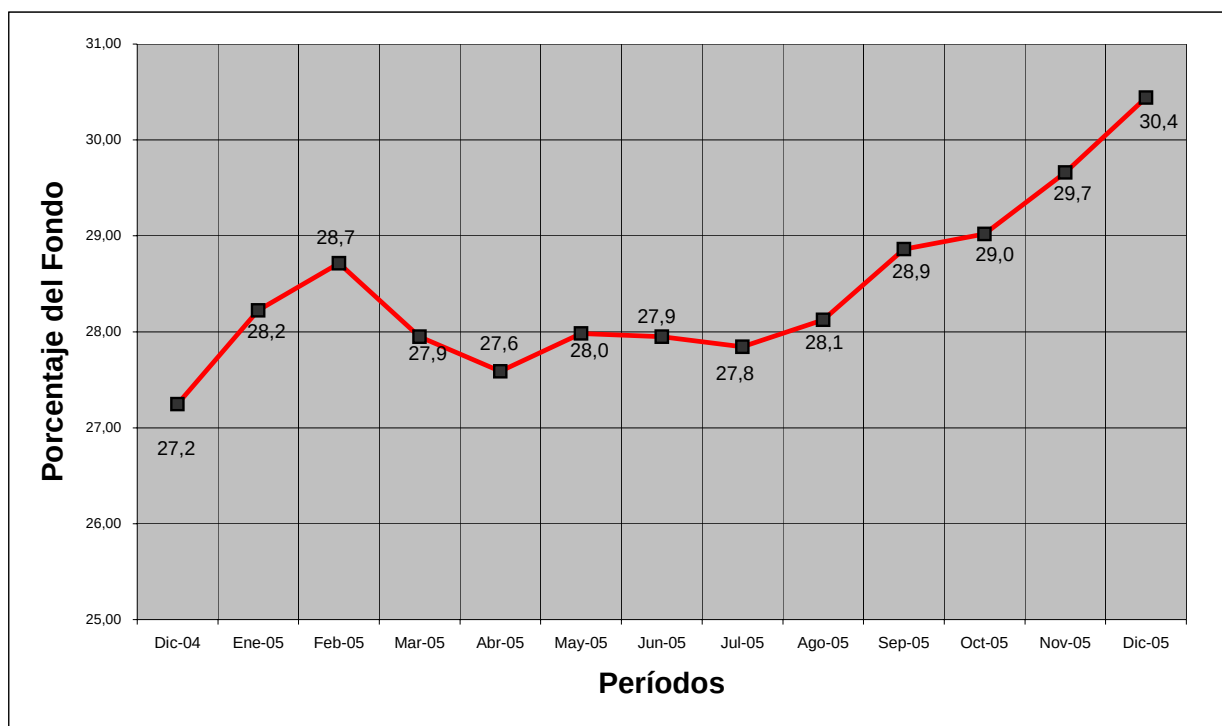
Composición de la Inversión en el Extranjero (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 3



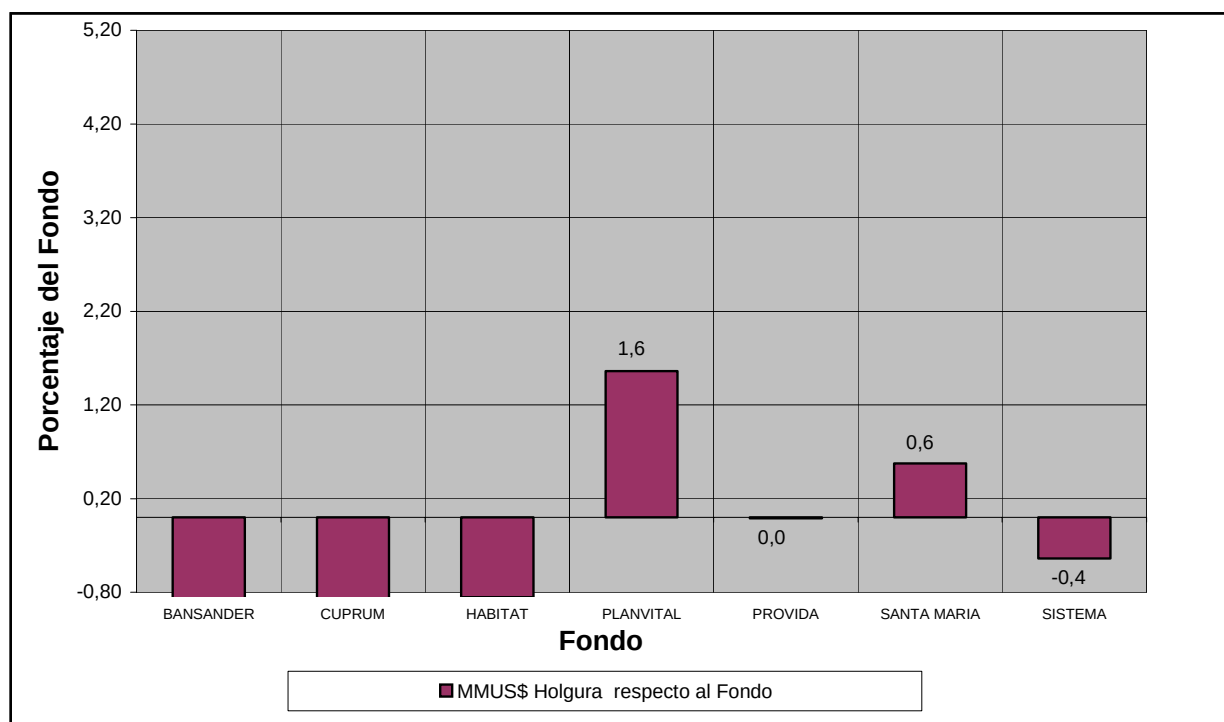
Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Diciembre 2004 - Diciembre 2005) (MMUS\$ nominales)
GRAFICO N° 4a



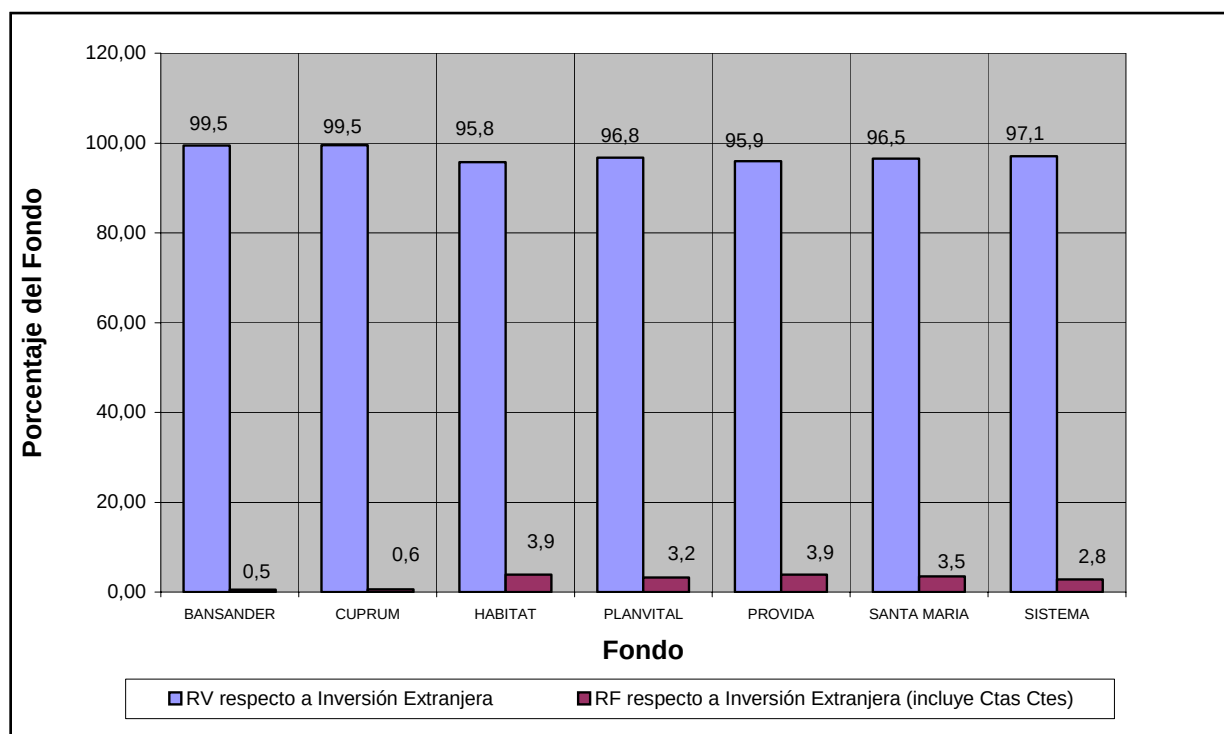
**Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Al 31 de Diciembre de 2005) (% del Fondo)
GRAFICO N° 4b**



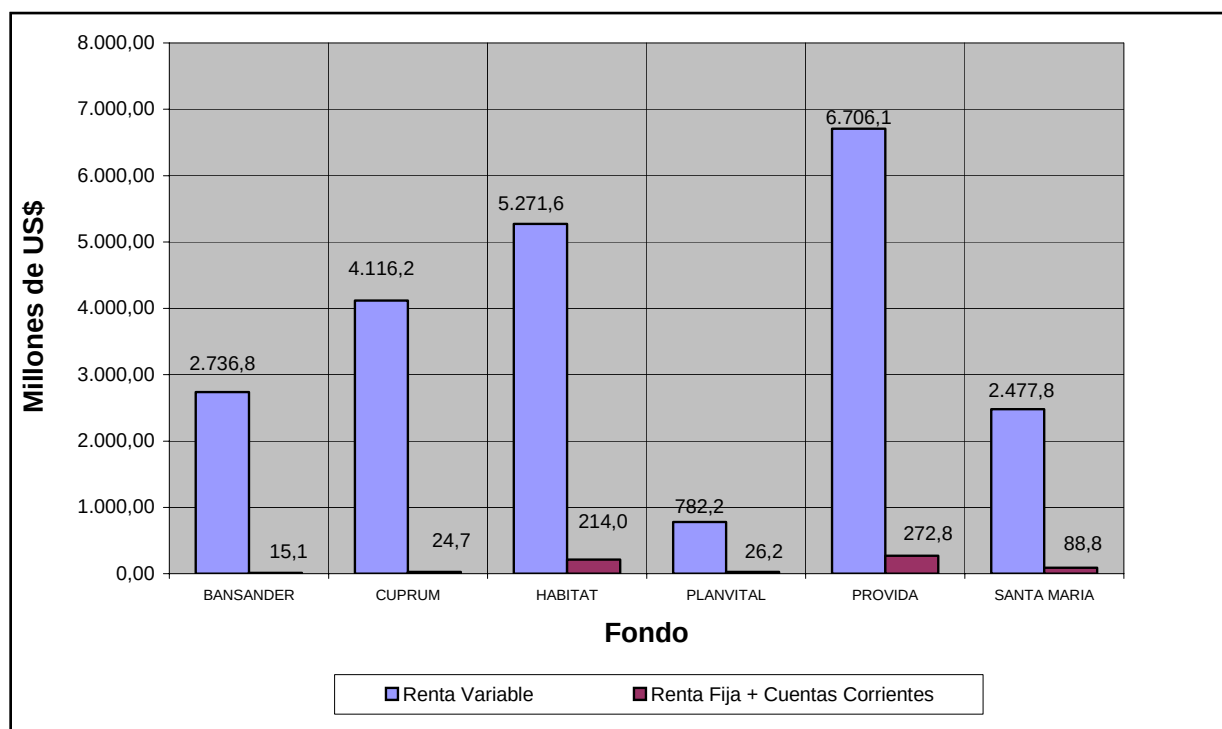
Holgura disponible con respecto al Valor Total del Fondo (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 5



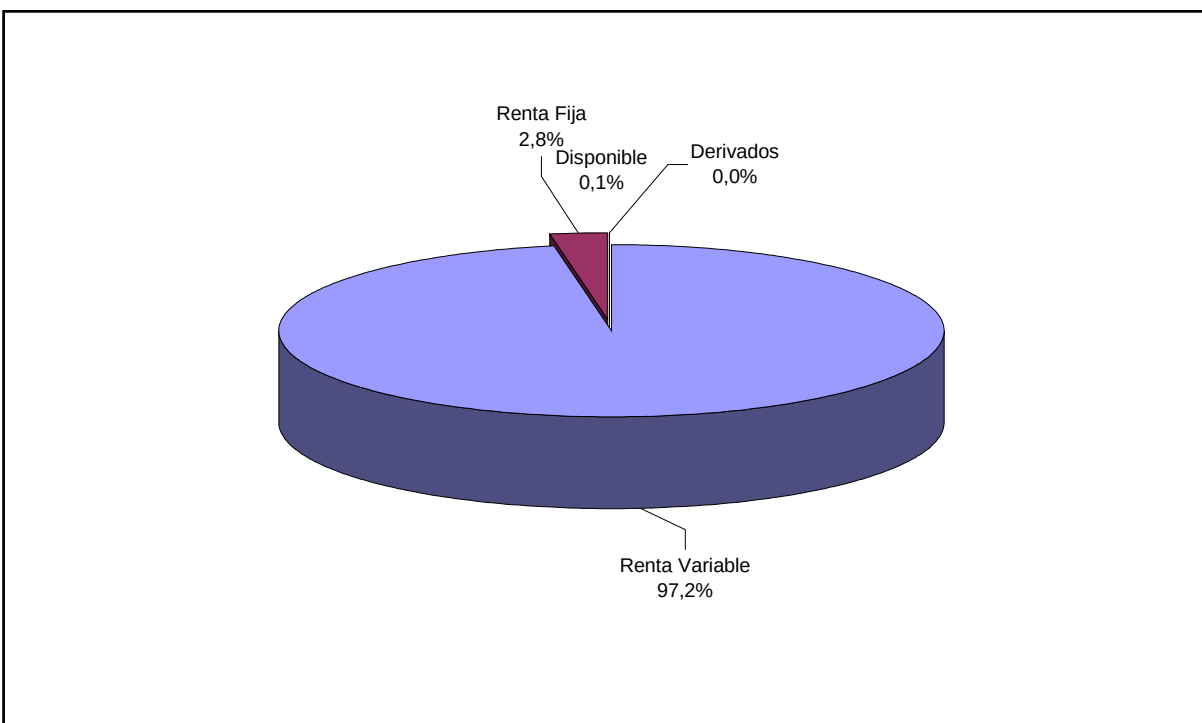
Composición de la Inversión en el Extranjero de cada Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 6



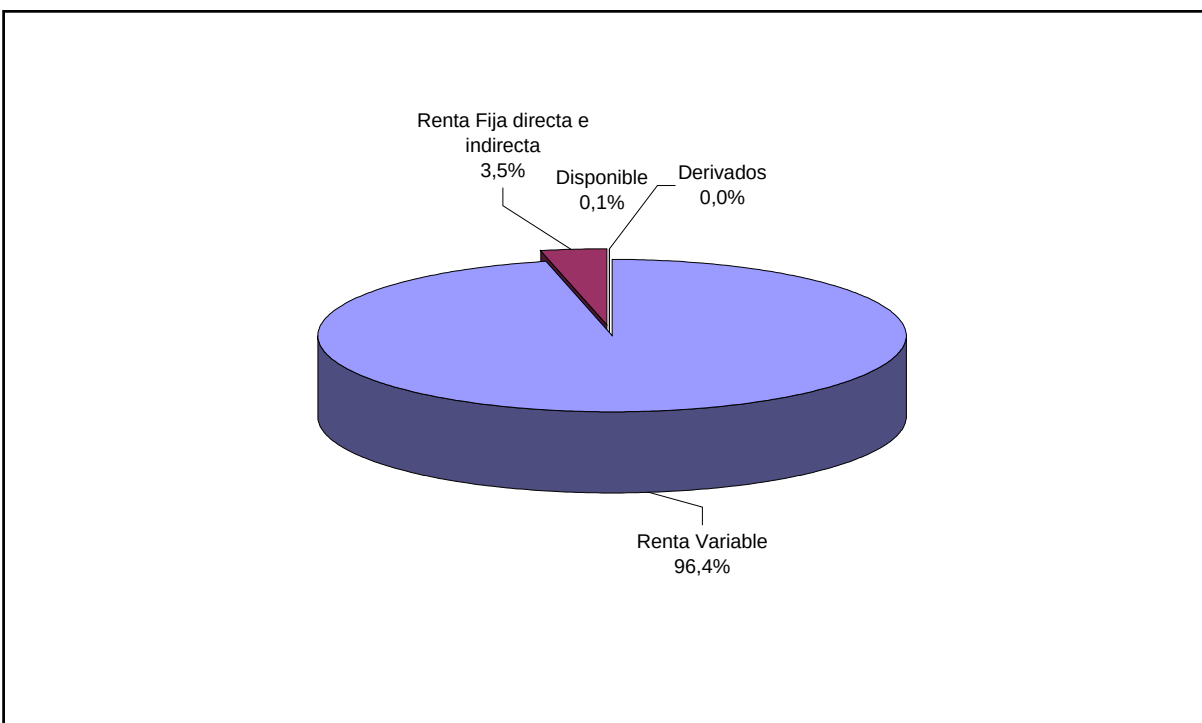
Inversión de los Fondos en el Extranjero según Tipo de Instrumento
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 7



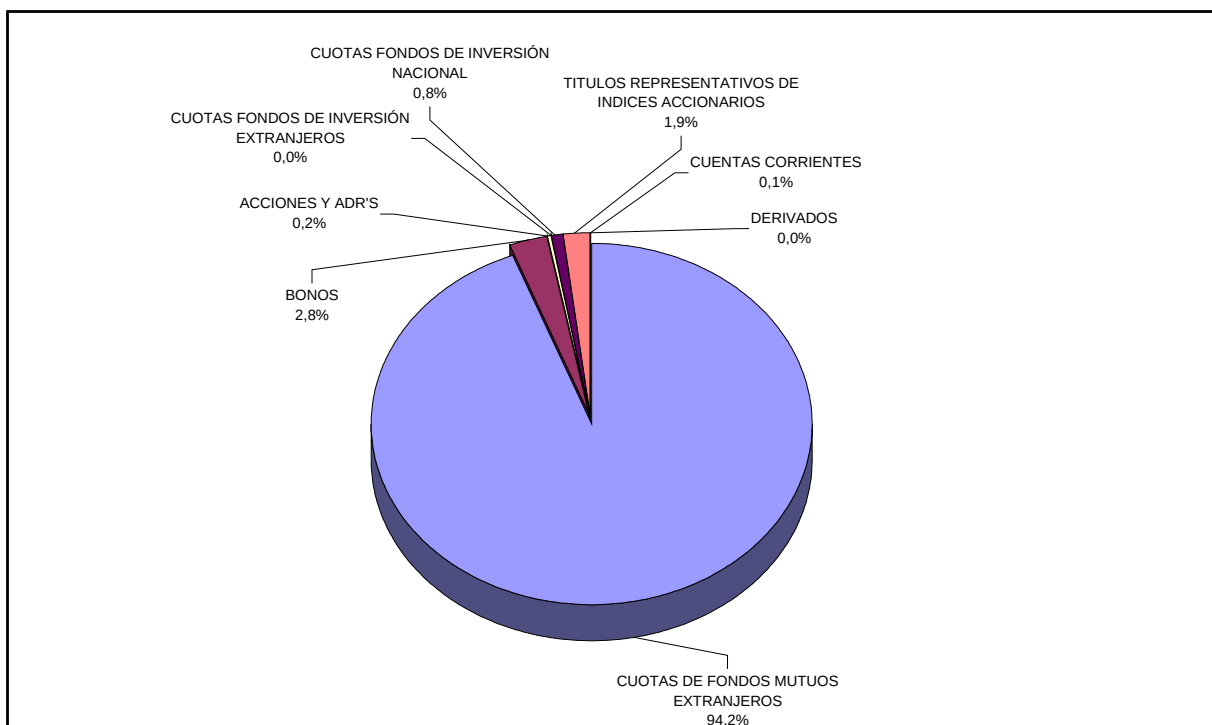
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 8.a



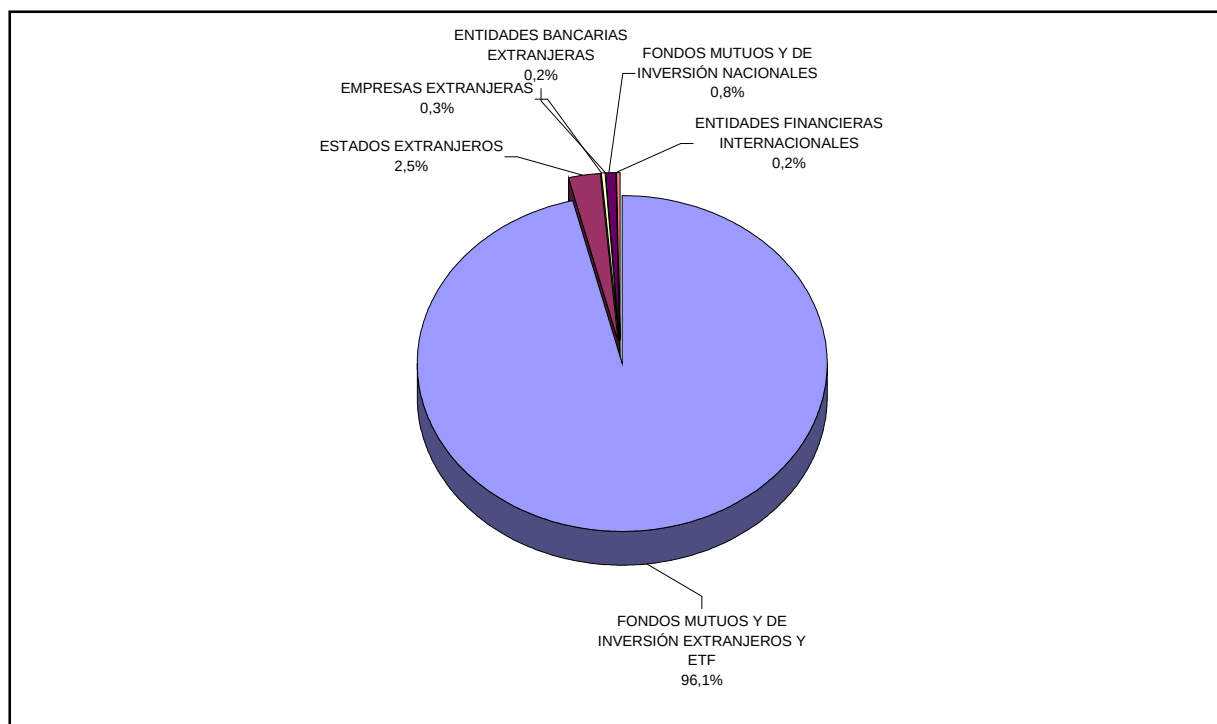
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 8.b



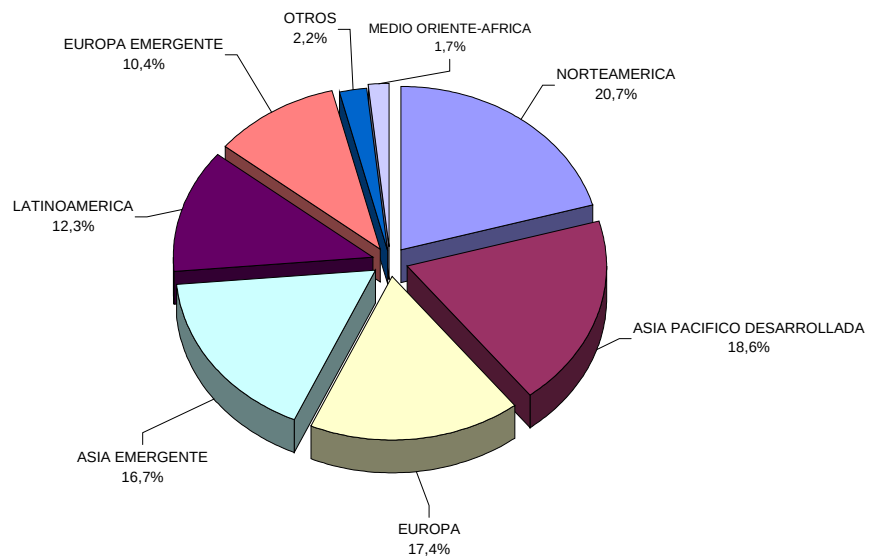
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 9



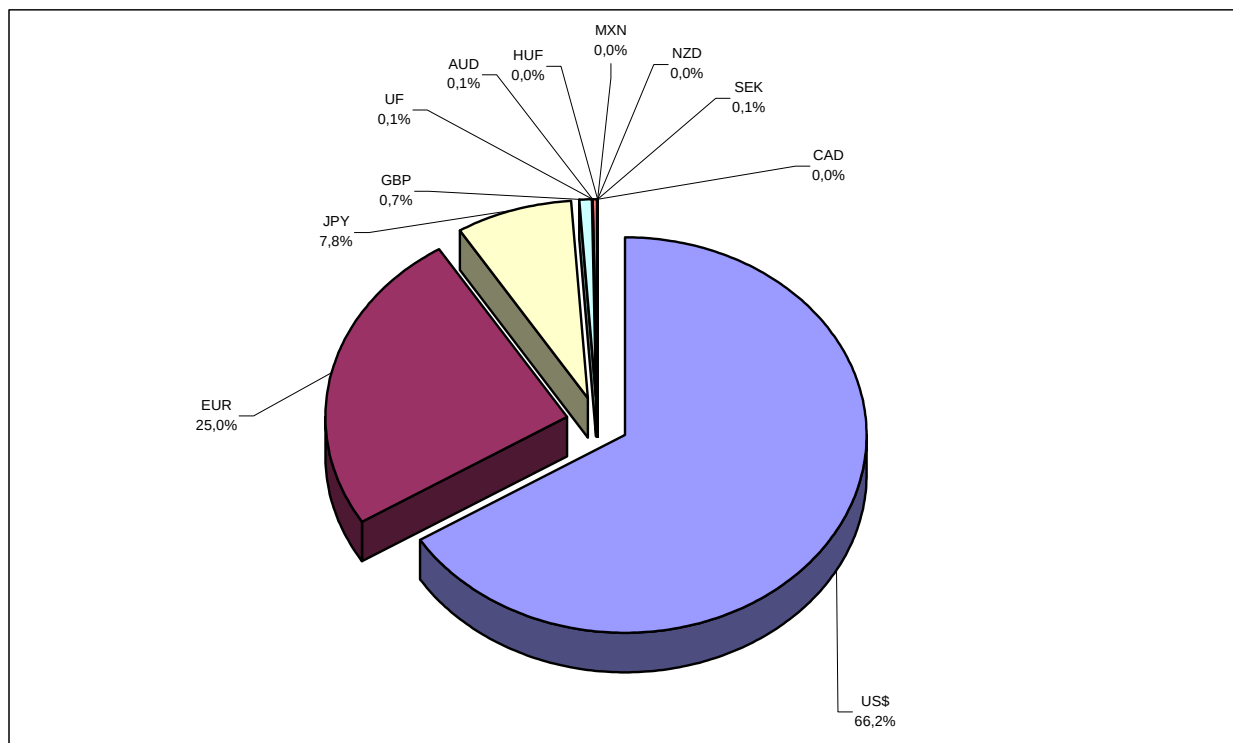
**Diversificación de la Inversión en el exterior por emisor
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 10**



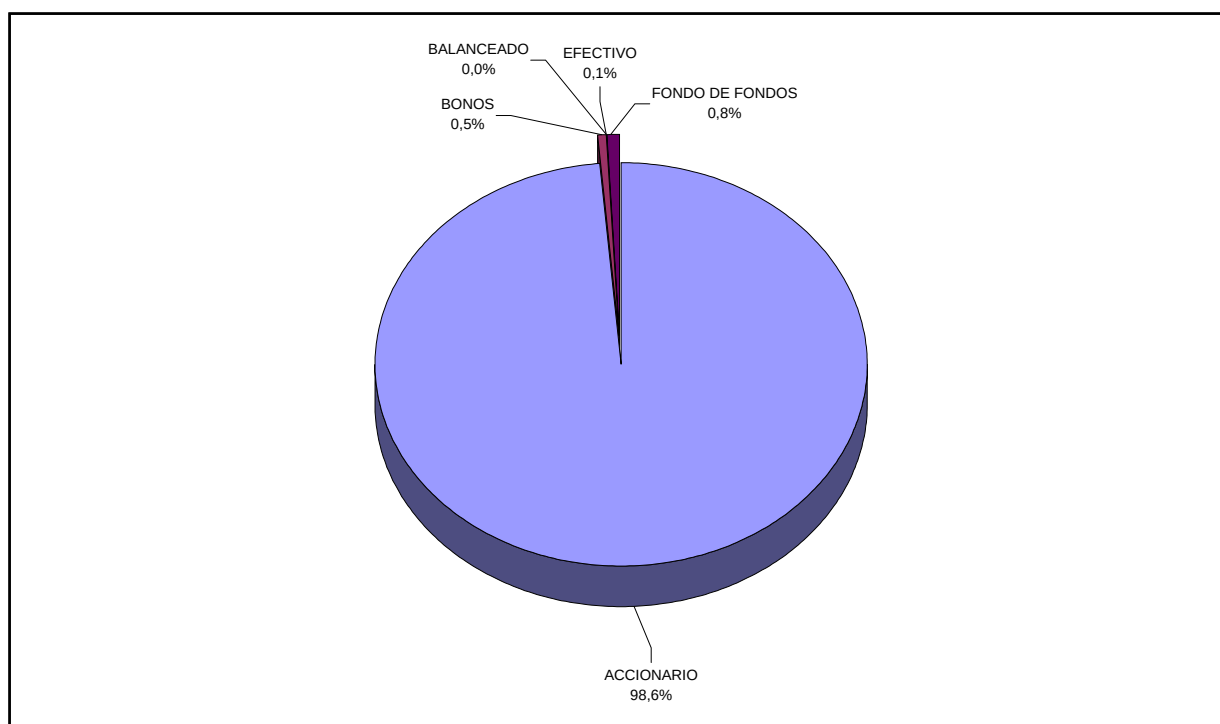
Inversión de los Fondos en el exterior por Zona Geográfica
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 11



**Diversificación de la Inversión de los Fondos en el exterior por moneda
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 12**



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(Al 31 de Diciembre de 2005)
GRAFICO N° 13.a



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(31 de Diciembre de 2004)
GRAFICO N° 13.b

