

***INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO
A MARZO DE 2006***

DIVISIÓN FINANCIERA

Abril, 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)	8
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	9
C) Clasificación de riesgo	9
V. INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN EL EXTRANJERO	10
VI. CUADROS Y GRÁFICOS	11

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO A MARZO DE 2006

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 Marzo de 2006 ascendió a 24.839,1 millones de dólares, lo que equivale a un 31,8% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 78.011,9 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 32,7%. 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\$ 9.453,7 que representa el 38,1% del total de inversión externa del sistema de multifondos, superando ampliamente los niveles de inversión extranjera que mantienen los otros Tipos de Fondos. Sin embargo, respecto de los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tiene el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 60,0% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 2,0% (**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 31,4% de los activos de los Fondos de Pensiones se encuentra invertido en instrumentos de renta variable extranjera y un 0,4% en instrumentos de renta fija extranjera, incluyendo en éstos últimos los saldos en cuenta corriente. (**Ref. gráfico N° 3**)

Respecto del mes de Marzo de 2005, se observó un aumento de 8.119,9 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 48,6%. En términos de dólar actual¹, la variación fue de 5.484,0 millones de dólares, es decir, un aumento de 28,3%, explicada por los flujos nominales netos de 1.846,7 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. La variación acumulada en el presente año de la inversión asciende a 2.082,6 millones de dólares o un 9,2% (**Ref. cuadros N°4.a. y 4.b. y gráficos N°4.a. y 4.b.**).

En los gráficos N°4.c, 4.d y 4.e, se presenta la evolución anual de la inversión en el extranjero en millones de dólares, como porcentaje del fondo, y su composición entre renta variable y renta fija, respectivamente. En el gráfico N°4.f, se presenta la evolución anual de los límites de

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.

inversión en el extranjero.

A.2 Holguras de Inversión

Al mes de Marzo de 2006 existía una holgura a nivel de sistema de -1.435,6 millones de dólares, equivalentes a un -1,8%, 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\$ 24.518,0 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable, es decir, un 98,8% y MMUS\$ 314,2 a instrumentos de renta fija (incluyendo cuentas corrientes bancarias), lo que representa un 1,3% 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 Marzo fluctuó entre 2,9%² para el Fondo C y 2,2% para el Fondo E. Esto se explica por la rentabilidad positiva en moneda extranjera de las inversiones en renta variable, la rentabilidad positiva en moneda extranjera de las inversiones en renta fija, y la apreciación del dólar respecto al peso³ (Ref. numeral II.D. siguiente).

D) Variación de inversiones

Respecto al mes de Marzo de 2005 se observó un aumento de MMUS\$ 8.770,9 en la inversión en renta variable extranjera ó 55,7%, explicado principalmente por el aumento de la inversión en fondos mutuos y títulos representativos de índices accionarios en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija experimentó una variación de MMUS\$ -666,5 ó un -69,6% (**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 Marzo de 2006.

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 Marzo a nivel del sistema y considerando tanto la inversión extranjera (MMUS\$ 24.602,3) como nacional (MMUS\$ 585,0) denominada en moneda extranjera, la cobertura alcanza al 47,8%. (Ref. numeral II.C siguiente).

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

A) Remesas de Divisas

Durante Marzo de 2006 las remesas netas ascendieron a MMUS\$ 2,4, siendo el saldo acumulado en el año 2006 de MMUS\$ -179,8. Durante el año 2005, las remesas netas ascendieron a los MMUS\$ 2.249,9.

En el siguiente cuadro, se muestran los montos remesados por el sistema desde y hacia el extranjero durante el período Marzo 2005 - Marzo 2006.

MES	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06
Remesas hacia el extranjero Mensual (MMUS\$)	212,4	271,2	381,5	373,2	329,4	903,8	376,0	574,8	333,2	340,3	95,6	221,1	267,1
Retorno de divisas Mensual (MMUS\$)	263,4	123,4	126,6	311,6	304,6	220,8	205,4	262,1	154,0	148,3	158,3	340,6	264,7
Remesas netas al extranjero mensual (MMUS\$)	- 50,9	147,8	254,9	61,6	24,8	683,0	170,6	312,8	179,1	191,9	- 62,7	- 119,5	2,4
Remesas netas al extranjero Acumuladas anual (MMUS\$)	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	- 62,7	- 182,2	- 179,8
Remesas netas al extranjero EN 12 MESES (MMUS\$)	1.467	1.158	1.482	1.365	1.396	2.088	2.134	2.279	2.339	2.250	2.088	1.793	1.847

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\$ 24.518,0 (98,8%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 290,6 (1,2%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras y bonos corporativos), MMUS\$ 23,6 (0,09%) en disponible (cuentas corrientes) y MMUS\$ -5,8 en derivados extranjeros.

A su vez, la inversión en renta variable se desglosa en: cuotas de fondos mutuos MMUS\$ 23.727,9 (96,8%), acciones extranjeras MMUS\$ 57,4 (0,2%), títulos representativos de índices accionarios (ETF) MMUS\$ 531,1 (2,2%), cuotas de fondos de inversión extranjeros MMUS\$ 3,7 (0,0%) y cuotas de fondos de inversión nacionales MMUS\$ 197,9 (0,8%).

Considerando tanto la inversión directa e indirecta en renta fija vía fondos mutuos, el porcentaje en instrumentos de renta fija aumenta a 1,7% y el de renta variable baja a 98,2%.

-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 97,7%. En menor proporción, la inversión se ha canalizado hacia instrumentos emitidos por estados extranjeros en un 1,0%. Las empresas extranjeras concentran un 0,3%, las entidades bancarias extranjeras un 0,1%, los fondos de inversión nacionales un 0,8% y finalmente las entidades financieras internacionales un 0,1%.

-Diversificación por Zona Geográfica (ref. gráfico N° 11 y Cuadros N°s 8.a, 8.b, 8.c y 8.d): El 53,8% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 42,8% en mercados emergentes. En particular, el 18,3% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Asia Pacífico Desarrollada, le siguen Asia Emergente con un 18,1% y Norteamérica con un 17,8%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se aprecia que el Fondo 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 52,9%, luego en zonas emergentes con 43,7% y zonas globales con 3,4%. (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 17,56%, seguido por Japón con 12,34%. Cabe destacar que cinco países emergentes (Brasil, Corea, Taiwán, Rusia y México) tienen una inversión conjunta de 27,51%.

- Diversificación por clasificación de riesgo soberano (ref. cuadro N° 8.g): Se observa un claro predominio de la inversión en países con clasificación AAA (36,79%), seguido por países con clasificación AA (21,66%), A (13,56%) y BBB (14,18%), clasificaciones correspondientes a grado de inversión (investment grade). En la categoría bajo grado de inversión, destaca la inversión en países con clasificación BB (10,68%).

-Diversificación por moneda (ref. gráfico N° 12): Se observa un claro predominio de la inversión en dólares de Estados Unidos con 65,7%, por sobre el Euro (24,8%) y el Yen japonés (7,7%). 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\$ 26,2.

-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 Dimensional Fund Advisors Inc. y Vanguard Group Inc., con 9,48% y 9,28%, por sobre JP Morgan Chase & Co. con 7,89%. Cabe señalar, que 10 de las 43 familias concentran el 60,13% 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 98,9% de la inversión se canaliza hacia fondos mutuos accionarios, un 0,2% hacia fondos de bonos, 0,14% 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 47,8%.

A continuación se presenta el monto cubierto por cada Tipo de Fondo de Pensiones al mes de Marzo de 2006:

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	11.807.370.572	4.722.948.229	7.095.087.402	4.108.027.985	2.987.059.417	25,3%	74,7%	57,9%
TIPO B	17.520.454.070	4.380.113.518	7.188.899.448	4.190.638.437	2.998.261.010	17,1%	82,9%	58,3%
TIPO C	37.798.349.245	7.559.669.849	9.664.956.895	3.291.850.840	6.373.106.055	16,9%	83,1%	34,1%
TIPO D	9.355.751.548	1.403.362.732	1.190.280.913	425.883.743	764.397.170	8,2%	91,8%	35,8%
TIPO E	1.529.979.371	152.997.937	48.076.354	20.090.913	27.985.441	1,8%	98,2%	41,8%
Total general	78.011.904.806	18.219.092.265	25.187.301.012	12.036.491.918	13.150.809.093	16,9%	83,1%	47,8%

(1) Incluye inversión en emisores nacionales como extranjeros.

(2) Respecto del Valor Fondo.

(3) Respecto de la Inversión en ME

(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
ME: moneda extranjera

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 89,7% del total de contratos con contrapartes nacionales. Respecto del plazo de vencimiento de los contratos de cobertura de riesgo, el 49,7% de los contratos forward de ventas de monedas se encuentra por vencer dentro de 90 días, un 45,2% vencerá entre 90 días y un año, mientras que sólo un 5,1% 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 Marzo se presentan contratos de cobertura de riesgos entre monedas extranjeras por MMUS\$ 2.294,7. 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 Marzo de 2006 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 Marzo de 2006

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

En el siguiente cuadro, se muestran las rentabilidades acumuladas anuales en pesos reales y expresadas en dólares durante el período Marzo 2005 – Marzo 2006, para cada Tipo de Fondo de Pensiones:

CONCEPTOS	Fondo Tipo	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	A	5,9%	4,3%	5,1%	6,7%	8,0%	5,4%	9,4%	4,8%	7,0%	10,0%	10,8%	10,3%	13,2%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	A	0,4%	-0,1%	1,9%	4,2%	8,8%	10,4%	17,4%	11,3%	19,8%	24,3%	8,3%	9,3%	10,0%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	B	5,9%	3,8%	4,2%	5,9%	7,0%	4,4%	8,2%	3,8%	5,8%	8,5%	10,6%	10,1%	13,2%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	B	0,4%	-0,6%	1,1%	3,4%	7,8%	9,3%	16,2%	10,2%	18,5%	22,6%	8,1%	9,0%	9,9%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	C	5,3%	3,1%	3,4%	4,9%	6,0%	3,2%	6,8%	2,5%	4,3%	6,9%	10,8%	10,1%	13,3%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	C	-0,2%	-1,2%	0,3%	2,5%	6,8%	8,0%	14,7%	8,8%	16,8%	20,8%	8,2%	9,0%	10,0%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	D	4,6%	3,0%	2,7%	3,9%	5,0%	2,5%	5,7%	1,5%	3,0%	5,4%	10,3%	9,8%	12,9%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	D	-0,8%	-1,4%	-0,4%	1,4%	5,7%	7,4%	13,4%	7,8%	15,3%	19,1%	7,8%	8,8%	9,6%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	E	1,3%	1,3%	-1,4%	-3,3%	-6,2%	-9,0%	-11,6%	-11,0%	-16,5%	-17,0%	3,5%	2,0%	4,2%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	E	-4,0%	-3,0%	-4,3%	-5,6%	-5,5%	-4,8%	-5,1%	-5,5%	-6,5%	-6,2%	1,2%	1,0%	1,2%

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

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.

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),*
- *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\$ 57,4 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\$ 3,7.

Número de fondos mutuos aprobados actualmente por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 1.309

Número de fondos mutuos en los que se ha invertido: 370

Monto invertido: MMUS\$ 23.728.

Las principales residencia de los emisores son: Luxemburgo con 67,2%, Estados Unidos con 20,3% e Irlanda con 8,0%.

Distribución por monedas de denominación: dólares de Estados Unidos de América (US\$) con 64,3%, EURO con 25,9% y yen japonés (JPY) con 8,1%. También existe inversión en fondos denominados en libra esterlina (GBP), dólar australiano (AUD), corona sueca (SEK) y francos suizos (CNF).

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\$: 531,1

Corresponden en su mayoría a SPDR TRUST, SERIES 1 (45%) 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 67,44% 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: 7

Número de fondos de inversión nacionales en los que se ha invertido: 4 (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\$ 197,9

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 Marzo de 2006 ascendió a MMUS\$ 290,6 (1,2%) de cartera extranjera), que comparado con el mes de Marzo de 2005 (MUS\$ 957,1), experimentó una variación de MMUS\$ -666,5 (69,6%). Lo anterior se explica fundamentalmente por la disminución en bonos de gobierno (MMUS\$ -495,9), 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).

⁵ Según información de la SVS y Circular AFP N° 1363, del 31.01.06.

B) Monto invertido

En el siguiente cuadro se resume la inversión mantenida por los Fondos de Pensiones en bonos durante el mes de Marzo de 2005 y Marzo de 2006, incluyendo el porcentaje que representa la inversión en renta fija (sin cuentas corrientes) en la inversión extranjera total de cada Fondo:

Inversión en Instrumentos de Renta Fija Extranjeros

A.F.P.	Marzo de 2006		Marzo de 2005		Variación
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	%
BANSANDER	8,1	2,8%	102,1	10,7%	-92,1%
CUPRUM	14,0	4,8%	46,5	4,9%	-69,9%
HABITAT	148,1	51,0%	204,9	21,4%	-27,7%
PLANVITAL	19,2	6,6%	74,4	7,8%	-74,2%
PROVIDA	41,0	14,1%	347,9	36,3%	-88,2%
SANTA MARIA	60,3	20,7%	181,4	18,9%	-66,8%
TOTAL	290,6	100,0%	957,1	100,0%	-69,6%

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión en renta fija, con el 79,2%. Los instrumentos que componen dicha inversión son bonos del Tesoro de distintos países, destacando Estados Unidos con 89,1% del total de este tipo de bonos. (**ref. cuadro N° 11**).

C) Clasificación de riesgo

Un 18,8% de la cartera de renta fija se encuentra invertido en instrumentos de largo plazo⁶, del cual 65,6% tiene clasificación AAA. El restante 81,2% 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
Largo Plazo	AAA	AA	A	BBB		
US\$	38.709.530	-	1.074.776	19.251.740	59.036.045	18,8%
%	65,6%	-	1,8%	32,6%	100,0%	
Corto Plazo	N-1	N-2				
US\$	255.132.185				255.132.185	81,2%
%	100%				100%	
Total					314.168.230	100,0%

⁶ Plazo residual.

V. INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN EL EXTRANJERO

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Cesantía al mes de Marzo de 2006 ascendió a 35,94 millones de dólares, lo que equivale a un 4,87% del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 738,6 millones de dólares.

Respecto del mes de Diciembre de 2005, se observó un aumento de 0,69 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 1,96%, explicada por flujos nominales netos de 0,1 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 periodo.

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión en el extranjero de los Fondos de Cesantía, con una inversión de 33,07 millones de dólares (92,04%), seguida por los bonos de empresas extranjeras (MMUS\$ 2,12 ó 5,90%), y títulos de entidades financieras internacionales (MMUS\$ 0,47 ó 1,31%).

Los instrumentos que componen la inversión en bonos de gobierno se componen mayoritariamente de bonos del Tesoro de Estados Unidos (MMUS\$ 18,56 ó 56,12%), y de Alemania (MMUS\$ 11,77 ó 35,59%).

Se observa un claro predominio de la inversión en dólares de Estados Unidos con 54,78%, seguida de la inversión en euros con 35,02%.

El 57,65% (MMUS\$ 20,72) de la inversión en el extranjero se encuentra en Norteamérica, y un 40,38% (MMUS\$ 14,51) se encuentra invertida en Europa.

Abril, 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 Marzo de 2006)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%
BANSANDER	1.065.625	58,0%	878.935	39,3%	984.254	23,4%	99.930	11,7%	3.058	2,3%	3.031.802	32,7%
CUPRUM	1.689.360	58,4%	1.185.788	39,0%	1.469.829	24,3%	188.005	11,7%	6.106	1,9%	4.539.087	32,6%
HABITAT	1.589.121	59,0%	1.842.289	41,2%	2.306.199	25,5%	281.594	14,2%	2.128	0,5%	6.021.331	32,4%
PLANVITAL	215.972	59,1%	214.610	40,3%	388.984	25,9%	60.823	12,8%	2.160	4,2%	882.549	30,1%
PROVIDA	1.897.221	63,7%	2.234.027	41,5%	3.106.494	25,0%	335.804	10,9%	13.449	2,9%	7.586.996	31,2%
SANTA MARIA	632.413	60,8%	777.115	41,9%	1.197.900	26,0%	166.810	12,4%	3.147	2,0%	2.777.385	30,8%
TOTAL	7.089.712	60,0%	7.132.765	40,7%	9.453.659	25,0%	1.132.965	12,1%	30.048	2,0%	24.839.150	31,8%

CUADRO N° 2
Porcentaje de Inversión de cada Tipo de Fondo sobre el Total de Inversión Extranjera
(Al 31 de Marzo de 2006)

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

CUADRO N° 3
Participación de cada Fondo de Pensiones sobre el Total
de Inversión en el Extranjero por Tipo de Fondo (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
BANSANDER	15,0%	12,3%	10,4%	8,8%	10,2%	12,2%
CUPRUM	23,8%	16,6%	15,5%	16,6%	20,3%	18,3%
HABITAT	22,4%	25,8%	24,4%	24,9%	7,1%	24,2%
PLANVITAL	3,0%	3,0%	4,1%	5,4%	7,2%	3,6%
PROVIDA	26,8%	31,3%	32,9%	29,6%	44,8%	30,5%
SANTA MARIA	8,9%	10,9%	12,7%	14,7%	10,5%	11,2%
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)
(Marzo 2005 - Marzo 2006) (MUS\$ nominales)

A.F.P.	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06
BANSANDER	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	2.978.899	3.003.899	3.031.802
CUPRUM	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	4.457.641	4.497.648	4.539.087
HABITAT	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	5.920.069	5.967.959	6.021.331
PLANVITAL	653.836	646.957	638.347	652.978	681.927	692.908	749.425	722.954	776.767	808.412	867.182	873.889	882.549
PROVIDA	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	7.505.123	7.475.477	7.586.996
SANTA MARIA	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	2.741.897	2.747.587	2.777.385
Total	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	24.470.811	24.566.458	24.839.150
Cambio %		0,0%	2,7%	3,1%	4,7%	5,3%	7,3%	-4,4%	8,4%	5,0%	7,5%	0,4%	1,1%
Cambio MUS\$ Mes		- 7.967	447.056	528.595	837.657	981.804	1.419.501	- 922.489	1.679.674	1.073.418	1.714.284	95.647	272.691
Cambio MUS\$ Anual													8.119.871

CUADRO N°4b
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero (anual)
(Marzo 2005 - Marzo 2006) (MUS\$ Actual)

A.F.P.	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dic-05	Ene-06	Feb-06	Mar-06
BANSANDER	2.318.876	2.279.830	2.339.623	2.432.939	2.505.207	2.533.079	2.629.691	2.544.381	2.591.771	2.672.381	2.960.688	2.946.170	3.031.802
CUPRUM	3.423.297	3.443.889	3.515.679	3.664.672	3.764.738	3.816.106	3.956.606	3.830.600	3.902.785	4.016.720	4.430.390	4.411.212	4.539.087
HABITAT	4.642.576	4.604.429	4.664.978	4.753.873	4.817.960	4.993.588	5.219.451	5.020.564	5.187.303	5.345.647	5.883.879	5.853.267	6.021.331
PLANVITAL	756.917	741.485	722.353	733.823	743.086	726.432	766.406	747.258	761.445	785.153	861.881	857.094	882.549
PROVIDA	5.964.873	5.832.905	5.931.214	5.990.468	6.022.880	6.079.982	6.414.198	6.193.595	6.396.619	6.788.891	7.459.243	7.331.813	7.586.996
SANTA MARIA	2.248.612	2.250.503	2.242.543	2.301.018	2.332.151	2.300.974	2.413.734	2.339.509	2.415.485	2.493.022	2.725.135	2.694.783	2.777.385
Total	19.355.152	19.153.040	19.416.390	19.876.794	20.186.022	20.450.161	21.400.086	20.675.907	21.255.409	22.101.813	24.321.217	24.094.339	24.839.150
Cambio %		-1,0%	1,4%	2,4%	1,6%	1,3%	4,6%	-3,4%	2,8%	4,0%	10,0%	-0,9%	3,1%
Cambio MUS\$ Mes		(202.112)	263.349	460.404	309.229	264.139	949.925	(724.179)	579.502	846.404	2.219.403	(226.877)	744.810
Cambio MUS\$ Anual													5.483.997

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 Marzo de 2006 y divididas por el valor del dólar al 31 de Marzo de 2006

CUADRO N° 5.a
Diversificación por instrumento del sistema de Fondo de Pensiones (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2006)

INSTRUMENTOS	A.F.P.						
	BANSANDER	CUPRUM	HABITAT	PLANVITAL	PROVIDA	SANTA MARIA	TOTAL
CUENTAS CORRIENTES	3.893.323	284.592	1.441.541	171.714	17.732.111	42.167	23.565.447
	-	-	-	-	-	-	-
RENTA VARIABLE	3.011.942.631	4.528.025.295	5.869.294.425	863.119.021	7.528.532.409	2.717.087.635	24.518.001.416
Acciones	1.862.573	-	55.562.699	-	-	-	57.425.272
ADR	-	-	-	-	-	-	-
Títulos Representativos de Índices Accionarios	51.485.914	72.360.181	203.760.990	9.599.046	85.091.290	108.768.215	531.065.637
Cuotas de Fondos Mutuos	2.938.964.466	4.395.389.342	5.599.376.240	846.127.616	7.354.228.267	2.593.768.188	23.727.854.119
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	-	656.611	-	-	3.078.307	-	3.734.918
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	19.629.678	59.619.161	10.594.495	7.392.359	86.134.546	14.551.232	197.921.470
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
RENTA FIJA	8.082.815	13.971.565	148.088.669	19.239.916	40.969.412	60.250.405	290.602.783
Bonos de Gobiernos	8.063.899	9.484.522	148.088.669	10.521.927	12.363.906	60.250.405	248.773.329
Títulos Inst. Financieras Internac.	-	-	-	9.304	26.211.344	-	26.220.648
Títulos Inst. Financieras Extr.	18.917	4.487.043	-	-	2.394.162	-	6.900.122
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Empresas Extranjeras	-	-	-	8.708.684	-	-	8.708.684
Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-
DERIVADOS	- 2.647.846	- 3.358.421	471.268	-	- 240.594	-	- 5.775.593
	-	-	-	-	-	-	-
Valores por Depositar	10.530.991	164.235	2.035.256	18.076	2.348	4.620	12.755.526
	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	3.031.801.915	4.539.087.266	6.021.331.159	882.548.726	7.586.995.686	2.777.384.827	24.839.149.579

CUADRO N° 6
Diversificación por instrumento del Sistema por Tipo de Fondo de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Marzo de 2006)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	1,0	0,0%	5,3	0,1%	13,9	0,1%	0,4	0,0%	3,0	10,1%	23,6	0,1%
RENTA VARIABLE	7.047,7	99,4%	7.060,0	99,0%	9.313,0	98,5%	1.097,3	96,9%	-	0,0%	24.518,0	98,7%
Acciones	-	0,0%	57,4	0,8%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	57,4	0,2%
ADR	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	159,6	2,3%	103,0	1,4%	212,0	2,2%	56,4	5,0%	-	0,0%	531,1	2,1%
Cuotas de Fondos Mutuos	6.831,1	96,4%	6.857,3	96,1%	9.014,1	95,4%	1.025,3	90,5%	-	0,0%	23.727,9	95,5%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	3,5	0,0%	0,3	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	3,7	0,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	53,5	0,8%	42,0	0,6%	86,8	0,9%	15,6	1,4%	-	0,0%	197,9	0,8%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
RENTA FIJA	35,2	0,5%	63,4	0,9%	125,9	1,3%	38,9	3,4%	27,3	90,7%	290,6	1,2%
Bonos de Gobiernos	32,7	0,5%	57,5	0,8%	105,5	1,1%	33,8	3,0%	19,3	64,2%	248,8	1,0%
Títulos Inst. Financieras Internac.	2,3	0,0%	5,7	0,1%	14,1	0,1%	3,6	0,3%	0,6	2,0%	26,2	0,1%
Títulos Inst. Financieras Extr.	0,0	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	6,9	22,9%	6,9	0,0%
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%	6,4	0,1%	1,5	0,1%	0,5	1,6%	8,7	0,0%
Certificados de Depósito	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
DERIVADOS	0,8	0,0%	0,5	0,0%	2,0	0,0%	3,7	-0,3%	0,2	-0,8%	5,8	0,0%
Valores por Depositar	5,1	0,1%	4,6	0,1%	2,9	0,0%	0,2	0,0%	0,0	0,0%	12,8	0,1%
TOTAL	7.089,7	99,9%	7.132,8	99,9%	9.453,7	99,9%	1.133,0	100,0%	30,0	100,0%	24.839,1	100,0%

CUADRO N° 7

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

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Marzo de 2005	Marzo de 2006	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	13,4	23,6	10,2	76,4%
RENTA VARIABLE	15.747,1	24.518,0	8.770,9	55,7%
Acciones	93,0	57,4	(35,6)	-38,3%
ADR	-	-	-	-
Títulos Representativos de Índices Accionarios	299,0	531,1	232,1	77,6%
Cuotas de Fondos Mutuos	15.119,3	23.727,9	8.608,6	56,9%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	0,4	3,7	3,4	876,3%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	235,4	197,9	(37,5)	-15,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	-	-	-
RENTA FIJA	957,1	290,6	(666,5)	-69,6%
Bonos de Gobiernos	744,7	248,8	(495,9)	-66,6%
Títulos Inst. Financieras Internac.	86,1	26,2	(59,9)	-69,6%
Títulos Inst. Financieras Extr.	104,8	6,9	(97,9)	-93,4%
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	-
Bonos de Empresas Extranjeras	21,5	8,7	(12,8)	-59,4%
Certificados de Depósito	-	-	-	-
DERIVADOS	- 0,5	- 5,8	(5,3)	100,0%
Valores por Depositar	2,2	12,8	10,5	468,4%
TOTAL	16.719,28	24.839,15	8.119,9	32,7%

CUADRO N° 8.c
Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2006)

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

CUADRO N° 8.d
Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)

ZONA GEOGRÁFICA	REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	17,3%	18,1%	17,4%	21,5%	40,9%	17,8%
	EUROPA	17,4%	17,7%	18,0%	16,1%	41,1%	17,7%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	17,8%	18,7%	18,6%	17,7%	-	18,3%
TOTAL DESARROLLADA		52,5%	54,5%	54,0%	55,2%	82,0%	53,8%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	18,7%	18,0%	17,9%	17,1%	-	18,1%
	EUROPA EMERGENTE	10,4%	9,7%	9,9%	12,2%	2,6%	10,1%
	LATINOAMERICA	13,5%	13,2%	12,8%	10,5%	13,5%	13,0%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,8%	1,3%	1,8%	1,2%	-	1,6%
TOTAL EMERGENTE		44,4%	42,2%	42,4%	41,0%	16,1%	42,8%
GLOBAL	OTROS	3,1%	3,3%	3,6%	3,8%	2,0%	3,4%
TOTAL GLOBAL		3,1%	3,3%	3,6%	3,8%	2,0%	3,4%
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 Marzo de 2006)

ZONA GEOGRAFICA	REGION	Inversión US\$	%
DESARROLLADA	NORTEAMERICA	3.727.278.566	15,71%
	EUROPA	4.322.665.338	18,22%
	ASIA PACIFICO DESARROLLADA	4.507.860.911	19,00%
TOTAL DESARROLLADA		12.557.804.815	52,92%
EMERGENTE	ASIA EMERGENTE	4.412.310.558	18,60%
	EUROPA EMERGENTE	2.500.010.211	10,54%
	LATINOAMERICA	3.063.553.704	12,91%
	MEDIO ORIENTE-AFRICA	398.240.503	1,68%
TOTAL EMERGENTE		10.374.114.976	43,72%
GLOBAL	OTROS	795.934.328	3,35%
TOTAL GLOBAL		795.934.328	3,35%
TOTAL		23.727.854.119	100,00%

CUADRO N° 8.f
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones:
Diversificación por países
(Al 31 de Marzo de 2006)

N°	País	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Estados Unidos	4.359.154.748	17,56%	17,56%
2	Japón	3.063.806.632	12,34%	29,90%
3	Brasil	1.824.512.735	7,35%	37,25%
4	Corea	1.687.133.129	6,80%	44,04%
5	Taiwan	1.125.571.273	4,53%	48,58%
6	Rusia	1.113.440.184	4,48%	53,06%
7	México	1.080.026.548	4,35%	57,41%
8	Reino Unido (U.K.)	984.960.413	3,97%	61,38%
9	Hong Kong	706.258.428	2,84%	64,23%
10	Francia	702.490.629	2,83%	67,06%
11	Alemania	634.389.432	2,56%	69,61%
12	Hungría	495.844.692	2,00%	71,61%
13	Polonia	481.730.092	1,94%	73,55%
14	China	448.685.594	1,81%	75,36%
15	Australia	413.671.492	1,67%	77,02%
16	Turquía	371.490.683	1,50%	78,52%
17	Singapur	358.752.212	1,45%	79,96%
18	Suiza	355.106.430	1,43%	81,39%
19	Malasia	328.383.061	1,32%	82,72%
20	Holanda	326.675.679	1,32%	84,03%
21	Tailandia	325.003.345	1,31%	85,34%
22	India	298.868.462	1,20%	86,54%
23	Italia	267.340.715	1,08%	87,62%
24	Sudáfrica	254.014.102	1,02%	88,64%
25	Croacia	251.400.073	1,01%	89,66%
26	España	235.987.700	0,95%	90,61%
27	Chile	208.736.549	0,84%	91,45%
28	Indonesia	206.980.855	0,83%	92,28%
29	Suecia	135.027.049	0,54%	92,83%
30	Irlanda	130.826.974	0,53%	93,35%
31	Israel	118.832.830	0,48%	93,83%
32	Luxemburgo	113.427.367	0,46%	94,29%
33	Finlandia	112.072.258	0,45%	94,74%
34	Bélgica	94.105.780	0,38%	95,12%
35	Austria	83.325.206	0,34%	95,45%
36	Noruega	74.288.932	0,30%	95,75%
37	Filipinas	68.821.114	0,28%	96,03%
38	Grecia	68.283.008	0,28%	96,31%
39	Argentina	61.497.173	0,25%	96,55%
40	Canadá	60.722.238	0,24%	96,80%
41	Bermuda	51.344.988	0,21%	97,01%
42	Dinamarca	45.245.972	0,18%	97,19%
43	Islas Caimán	33.775.039	0,14%	97,32%
44	Perú	29.146.664	0,12%	97,44%
45	Egipto	26.912.545	0,11%	97,55%
46	Portugal	23.069.526	0,09%	97,64%
47	Colombia	17.441.967	0,07%	97,71%
48	Costa de Marfil	16.507.910	0,07%	97,78%
49	Nueva Zelandia	8.946.617	0,04%	97,82%
50	Otros	542.357.012	2,18%	100,00%
	Total General	24.826.394.053	100,00%	100,00%

CUADRO N° 8.g
Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones:
Diversificación por países y clasificación de riesgo soberano
(Al 31 de Marzo de 2006)

PAÍS	Inversión (US\$)	%	PAÍS	Inversión (US\$)	%
Grado de inversión			Bajo grado de inversión		
AAA		36,79%	BB		10,68%
Estados Unidos	4.359.154.748	47,7%	Brasil	1.824.512.735	68,8%
Reino Unido (U.K.)	984.960.413	10,8%	Turquía	371.490.683	14,0%
Francia	702.490.629	7,7%	India	298.868.462	11,3%
Alemania	634.389.432	6,9%	Filipinas	68.821.114	2,6%
Australia	413.671.492	4,5%	Perú	29.146.664	1,1%
Singapur	358.752.212	3,9%	Egipto	26.912.545	1,0%
Suiza	355.106.430	3,9%	Colombia	17.441.967	0,7%
Holanda	326.675.679	3,6%	Panamá	5.079.935	0,2%
España	235.987.700	2,6%	Otros	8.863.506	0,3%
Suecia	135.027.049	1,5%	TOTAL	2.651.137.610	100,0%
Irlanda	130.826.974	1,4%	B		1,15%
Luxemburgo	113.427.367	1,2%	Indonesia	206.980.855	72,8%
Finlandia	112.072.258	1,2%	Argentina	61.497.173	21,6%
Austria	83.325.206	0,9%	Venezuela	8.809.712	3,1%
Noruega	74.288.932	0,8%	Sri Lanka	4.714.049	1,7%
Canadá	60.722.238	0,7%	Otros	2.284.497	0,8%
Dinamarca	45.245.972	0,5%	TOTAL	284.286.286	100,0%
Otros	6.719.872	0,1%	CCC		0,01%
TOTAL	9.132.844.602	100,0%	Ecuador	1.253.587	83,7%
AA		21,66%	Cuba	243.815	16,3%
Japón	3.063.806.632	57,0%	TOTAL	1.497.402	100,0%
Taiwan	1.125.571.273	20,9%	Total Bajo Grado de Inversión	2.936.921.299	11,8%
Hong Kong	706.258.428	13,1%	SIN RATING		2,00%
Italia	267.340.715	5,0%	Costa de Marfil	16.507.910	3,3%
Bélgica	94.105.780	1,8%	Liberia	3.516.325	0,7%
Bermuda	51.344.988	1,0%	West Bank and Gaza	296.791	0,1%
Islas Caimán	33.775.039	0,6%	Otros	475.119.028	95,9%
Portugal	23.069.526	0,4%	TOTAL	495.440.054	100,0%
Otros	11.232.017	0,2%	TOTAL GENERAL	24.826.394.053	100,0%
TOTAL	5.376.504.398	100,0%			
A		13,56%			
Corea	1.687.133.129	50,1%			
Hungría	495.844.692	14,7%			
China	448.685.594	13,3%			
Malasia	328.383.061	9,8%			
Chile	208.736.549	6,2%			
Israel	118.832.830	3,5%			
Grecia	68.283.008	2,0%			
Estonia	4.322.601	0,1%			
República Checa	2.616.430	0,1%			
Otros	2.647.137	0,1%			
TOTAL	3.365.485.030	100,0%			
BBB		14,18%			
México	1.080.026.548	30,7%			
Rusia	1.113.440.184	31,6%			
Polonia	481.730.092	13,7%			
Tailandia	325.003.345	9,2%			
Sudáfrica	254.014.102	7,2%			
Croacia	251.400.073	7,1%			
Rumania	8.468.812	0,2%			
Otros	5.115.515	0,1%			
TOTAL	3.519.198.670	100,0%			
Total Grado de Inversión	21.394.032.700	86,2%			

CUADRO N° 9.a
Diversificación por Familia de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Extranjeros
(Al 31 de Marzo de 2006)

N°	Familia	N° Fondos	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Dimensional Fund Advisors Inc.	15	2.249.570.429	9,48	9,48
2	Vanguard Group Inc.	28	2.201.977.364	9,28	18,76
3	JP Morgan Chase & Co.	38	1.872.523.395	7,89	26,65
4	Fidelity Investments	35	1.609.613.786	6,78	33,44
5	Pioneer Group	15	1.294.476.912	5,46	38,89
6	Schroder Investment Management Limited	8	1.201.484.296	5,06	43,96
7	Pictet & Cie.	8	1.125.615.601	4,74	48,70
8	Merrill Lynch & Co., Inc.	19	962.405.171	4,06	52,76
9	BNP Paribas S.A.	10	929.377.285	3,92	56,67
10	ABN AMRO Investment Funds S.A.	4	819.778.469	3,45	60,13
11	Gartmore Group	7	811.044.833	3,42	63,55
12	Credit Suisse Group	22	781.577.666	3,29	66,84
13	Aberdeen Asset Management Plc.	8	688.383.262	2,90	69,74
14	Mellon Financial Corporation	9	627.543.791	2,64	72,38
15	Threadneedle Asset Management Limited	3	615.230.704	2,59	74,98
16	Franklin Templeton	10	609.997.873	2,57	77,55
17	CDC Asset Management	7	549.880.590	2,32	79,87
18	Massachusetts Mutual Life Insurance Company	10	474.429.516	2,00	81,87
19	Morgan Stanley	11	456.741.689	1,92	83,79
20	Capital Group Companies Inc.	3	417.293.928	1,76	85,55
21	UBS AG	13	387.261.115	1,63	87,18
22	Deutsche Bank AG	13	387.028.971	1,63	88,81
23	Axa Group	7	366.698.135	1,55	90,36
24	Robeco Group	4	365.099.498	1,54	91,90
25	Goldman Sachs Asset Management International	14	358.325.778	1,51	93,41
26	Allianz Global Investors	4	243.618.830	1,03	94,43
27	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	7	189.013.416	0,80	95,23
28	Sanpaolo IMI	4	152.342.995	0,64	95,87
29	Legg Mason Funds Management, Inc.	4	146.579.787	0,62	96,49
30	Credit Agricole S.A.	3	145.131.172	0,61	97,10
31	Société Générale Group	3	131.934.137	0,56	97,66
32	Wellington Management Co.	2	102.954.052	0,43	98,09
33	J&W Seligman Co.	3	97.520.094	0,41	98,50
34	WestAM Holding GmbH	2	87.904.265	0,37	98,87
35	Clariden Holding A.G.	2	65.476.752	0,28	99,15
36	Deka International S.A	3	55.612.247	0,23	99,38
37	Pimco Group	3	49.794.888	0,21	99,59
38	Principal Financial Group, Inc.	3	36.515.539	0,15	99,75
39	Investec Plc	1	27.081.497	0,11	99,86
40	American Century Investment Management Inc.	1	16.367.878	0,07	99,93
41	Fortis Group	1	11.132.006	0,05	99,98
42	Alliance Capital Management L.P.	1	5.512.281	0,02	100,00
43	Janus Capital Group Inc.	2	2.228	-	100,00
Total General		370	23.727.854.119	100,00	100,00

CUADRO N° 9.b
Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (US\$)
(Al 31 de Marzo de 2006)

Familia	Periodo		
	Dic-05	Feb-06	Mar-06
Dimensional Fund Advisors Inc.	2.092.375.649	2.254.071.095	2.249.570.429
Vanguard Group Inc.	2.127.280.105	2.190.235.407	2.201.977.364
JP Morgan Chase & Co.	1.500.749.783	1.785.416.510	1.872.523.395
Fidelity Investments	1.502.442.992	1.616.392.032	1.609.613.786
Pioneer Group	1.190.708.308	1.280.554.124	1.294.476.912
Schroder Investment Management Limited	1.022.931.340	1.130.749.119	1.201.484.296
Pictet & Cie.	945.766.726	1.083.679.471	1.125.615.601
Merrill Lynch & Co., Inc.	843.364.082	953.019.900	962.405.171
BNP Paribas S.A.	870.540.846	930.113.552	929.377.285
ABN AMRO Investment Funds S.A.	753.122.366	887.901.871	819.778.469
Gartmore Group	664.211.420	771.584.021	811.044.833
Credit Suisse Group	686.293.097	804.669.634	781.577.666
Aberdeen Asset Management Plc.	628.707.825	674.882.596	688.383.262
Mellon Financial Corporation	574.065.610	618.133.206	627.543.791
Threadneedle Asset Management Limited	568.540.888	631.561.734	615.230.704
Franklin Templeton	522.070.950	575.447.257	609.997.873
CDC Asset Management	508.802.947	546.921.775	549.880.590
Massachusetts Mutual Life Insurance Company	400.293.974	497.542.174	474.429.516
Morgan Stanley	448.311.739	446.454.006	456.741.689
Capital Group Companies Inc.	394.500.996	414.852.479	417.293.928
UBS AG	404.852.790	395.599.322	387.261.115
Deutsche Bank AG	307.647.170	325.724.511	387.028.971
Axa Group	316.569.569	331.983.398	366.698.135
Robeco Group	340.999.044	377.704.546	365.099.498
Goldman Sachs Asset Management International	346.202.437	352.821.730	358.325.778
Allianz Global Investors	223.027.495	232.439.142	243.618.830
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	160.116.560	180.724.497	189.013.416
Sanpaolo IMI	107.836.467	141.549.733	152.342.995
Legg Mason Funds Management, Inc.	170.782.138	161.812.050	146.579.787
Credit Agricole S.A.	164.793.297	158.730.180	145.131.172
Société Générale Group	122.590.878	137.252.565	131.934.137
Wellington Management Co.	101.909.752	101.477.344	102.954.052
J&W Seligman Co.	115.077.671	115.790.285	97.520.094
WestAM Holding GmbH	77.839.881	88.177.064	87.904.265
Clariden Holding A.G.	30.942.788	59.431.488	65.476.752
Deka International S.A	49.171.887	53.461.988	55.612.247
Pimco Group	69.765.735	71.523.479	49.794.888
Principal Financial Group, Inc.	29.844.813	33.345.106	36.515.539
Investec Plc		26.748.569	27.081.497
American Century Investment Management Inc.	15.922.759	16.287.147	16.367.878
Fortis Group	7.038.382	11.715.976	11.132.006
Alliance Capital Management L.P.		5.554.502	5.512.281
Janus Capital Group Inc.	2.164	2.194	2.228
Total general	21.408.015.322	23.474.038.778	23.727.854.119

CUADRO N° 9.c
Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)

Familia	Periodo		
	Dic-05	Feb-06	Mar-06
Dimensional Fund Advisors Inc.	9,77	9,60	9,48
Vanguard Group Inc.	9,94	9,33	9,28
JP Morgan Chase & Co.	7,01	7,61	7,89
Fidelity Investments	7,02	6,89	6,78
Pioneer Group	5,56	5,46	5,46
Schroder Investment Management Limited	4,78	4,82	5,06
Pictet & Cie.	4,42	4,62	4,74
Merrill Lynch & Co., Inc.	3,94	4,06	4,06
BNP Paribas S.A.	4,07	3,96	3,92
ABN AMRO Investment Funds S.A.	3,52	3,78	3,45
Gartmore Group	3,10	3,29	3,42
Credit Suisse Group	3,21	3,43	3,29
Aberdeen Asset Management Plc.	2,94	2,88	2,90
Mellon Financial Corporation	2,68	2,63	2,64
Threadneedle Asset Management Limited	2,66	2,69	2,59
Franklin Templeton	2,44	2,45	2,57
CDC Asset Management	2,38	2,33	2,32
Massachusetts Mutual Life Insurance Company	1,87	2,12	2,00
Morgan Stanley	2,09	1,90	1,92
Capital Group Companies Inc.	1,84	1,77	1,76
UBS AG	1,89	1,69	1,63
Deutsche Bank AG	1,44	1,39	1,63
Axa Group	1,48	1,41	1,55
Robeco Group	1,59	1,61	1,54
Goldman Sachs Asset Management International	1,62	1,50	1,51
Allianz Global Investors	1,04	0,99	1,03
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	0,75	0,77	0,80
Sanpaolo IMI	0,50	0,60	0,64
Legg Mason Funds Management, Inc.	0,80	0,69	0,62
Credit Agricole S.A.	0,77	0,68	0,61
Société Générale Group	0,57	0,58	0,56
Wellington Management Co.	0,48	0,43	0,43
J&W Seligman Co.	0,54	0,49	0,41
WestAM Holding GmbH	0,36	0,38	0,37
Clariden Holding A.G.	0,14	0,25	0,28
Deka International S.A	0,23	0,23	0,23
Pimco Group	0,33	0,30	0,21
Principal Financial Group, Inc.	0,14	0,14	0,15
Investec Plc		0,11	0,11
American Century Investment Management Inc.	0,07	0,07	0,07
Fortis Group	0,03	0,05	0,05
Alliance Capital Management L.P.		0,02	0,02
Janus Capital Group Inc.	0,00	0,00	0,00
Total general	100,00	100,00	100,00

CUADRO N° 10

Operaciones cobertura riesgo por plazo de vencimiento a nivel del Sistema (en US\$)
(Al 31 de Marzo de 2006)

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	menor a 90 días	91 días a 1 año	mayor 1 año	Total general (US\$)
WNMV	6.764.645.693	6.146.170.314	693.444.370	13.604.260.377
WNMC	1.057.920.572	485.847.887	24.000.000	1.567.768.459
TOTAL WNM	7.822.566.265	6.632.018.201	717.444.370	15.172.028.836
WEMV	513.059.106	1.583.587.046	-	2.096.646.152
WEMC	95.544.277	87.888.855	14.607.412	198.040.544
TOTAL WEM	608.603.383	1.671.475.901	14.607.412	2.294.686.696

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	menor a 90 días	91 días a 1 año	mayor 1 año	Total (%)
WNMV	86,5%	92,7%	96,7%	89,7%
WNMC	13,5%	7,3%	3,3%	10,3%
TOTAL WNM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
WEMV	84,3%	94,7%	0,0%	91,4%
WEMC	15,7%	5,3%	100,0%	8,6%
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	49,7%	45,2%	5,1%	100,0%
WNMC	67,5%	31,0%	1,5%	100,0%
WEMV	24,5%	75,5%	0,0%	100,0%
WEMC	48,2%	44,4%	7,4%	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

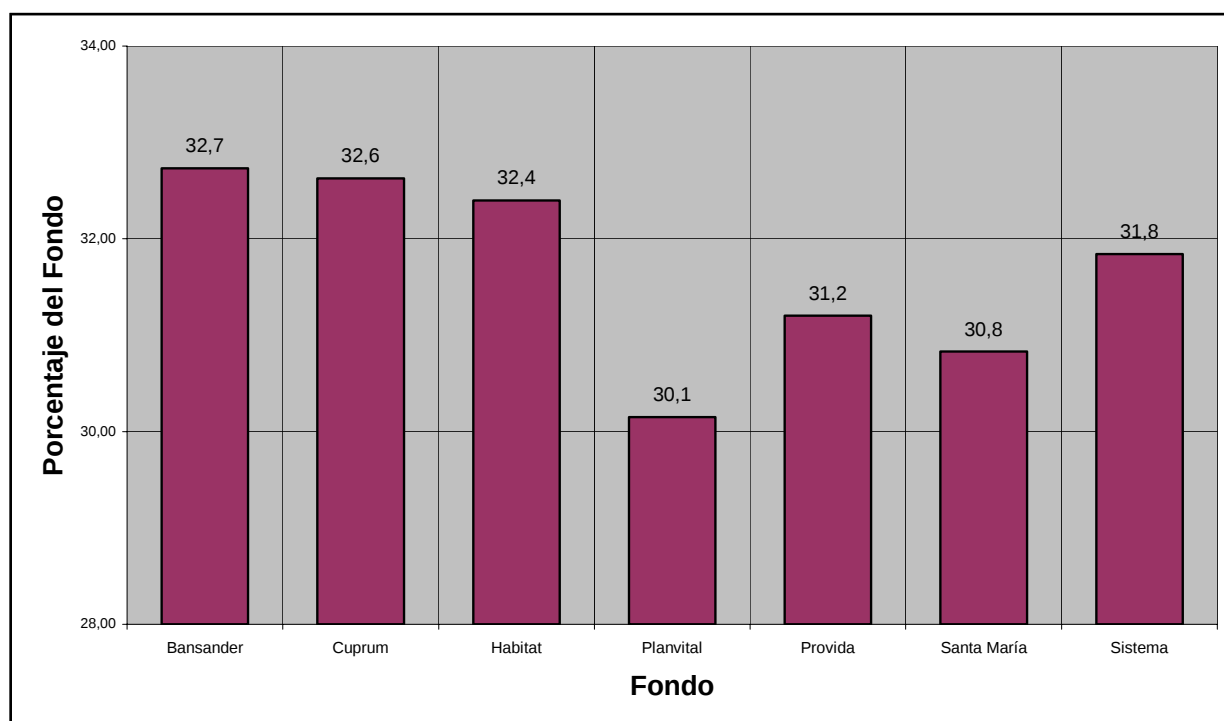
WNM: total forwards de monedas, con contrapartes nacionales

WEM: total forwards de monedas, con contrapartes extranjeras

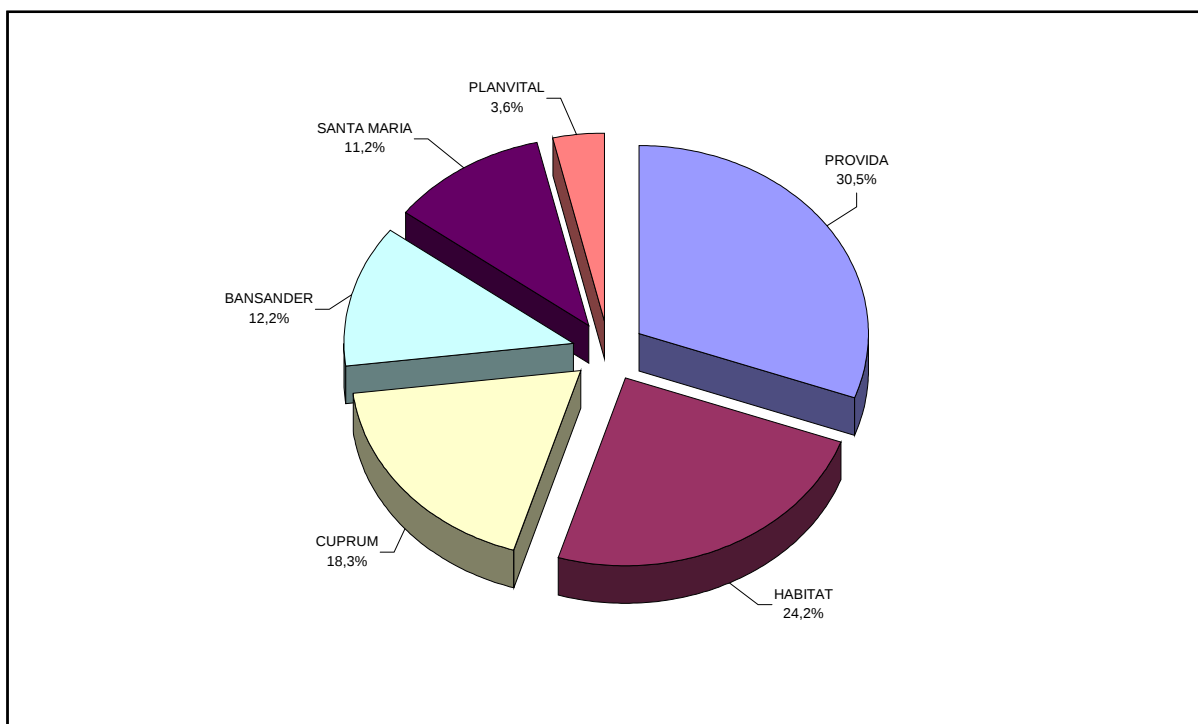
CUADRO N° 11
Diversificación por Emisores de Renta Fija del Sistema de Fondos de Pensiones
(Al 31 de Marzo de 2006)

EMISOR	US\$	%
Estados y Bancos Centrales Extranjeros		
ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	221.700.435	89,1%
MEXICO	8.368.829	3,4%
RUSIA	5.305.456	2,1%
HOLANDA	3.995.077	1,6%
REINO UNIDO	3.766.770	1,5%
ALEMANIA	2.652.713	1,1%
FRANCIA	1.938.319	0,8%
ESPANA	529.271	0,2%
CANADA	515.425	0,2%
SUECIA	1.034	0,0%
TOTAL	248.773.329	100,0%
Empresas Extranjeras		
CIA BRASILERIA DE BEBIDAS	5.575.179	64,0%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.074.776	12,3%
BEAR STEARNS COMPANY INC	1.030.960	11,8%
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC	1.024.431	11,8%
CONPROCA SA	1.238	0,0%
FANNIE MAE	1.062	0,0%
MONTERREY POWER SA DE CV	1.038	0,0%
TOTAL	8.708.684	100,0%
Entidades Bancarias Extranjeras		
BROWN BROTHERS HARRIMAN & CO.	18.230.584	59,8%
STATE STREET BANK AND TRUST CO.	5.334.864	17,5%
KREDITANSTALT FUR WIEDERAUFBAU	6.900.122	22,6%
TOTAL	30.465.569	100,0%
Entidades Financieras Internacionales		
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	26.211.344	100,0%
EUROPEAN INVESTMENT BANK	7.393	0,0%
NORDIC INVESTMENT BANK	1.911	0,0%
TOTAL	26.220.648	100,0%
Otros		
-	-	100,0%
TOTAL	-	100,0%
TOTAL RENTA FIJA	314.168.230	100,0%

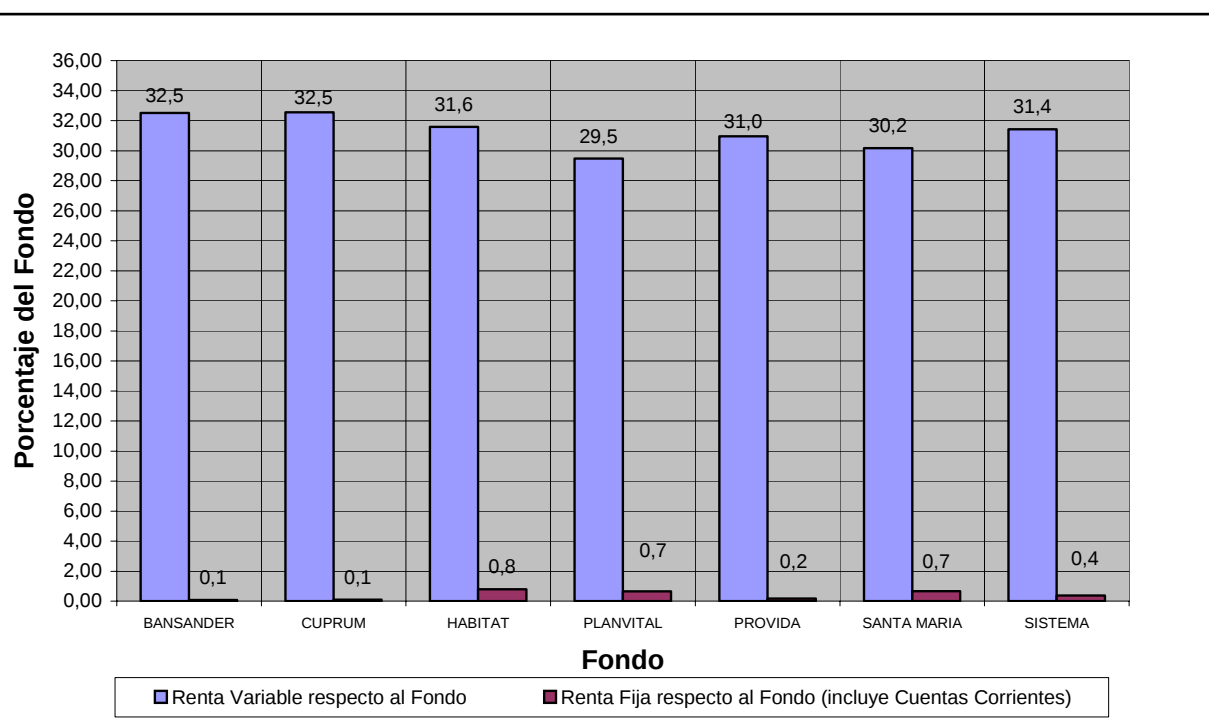
Inversión en el extranjero (% Fondo)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 1



Participación Inversión Extranjera por AFP para consolidado de Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 2

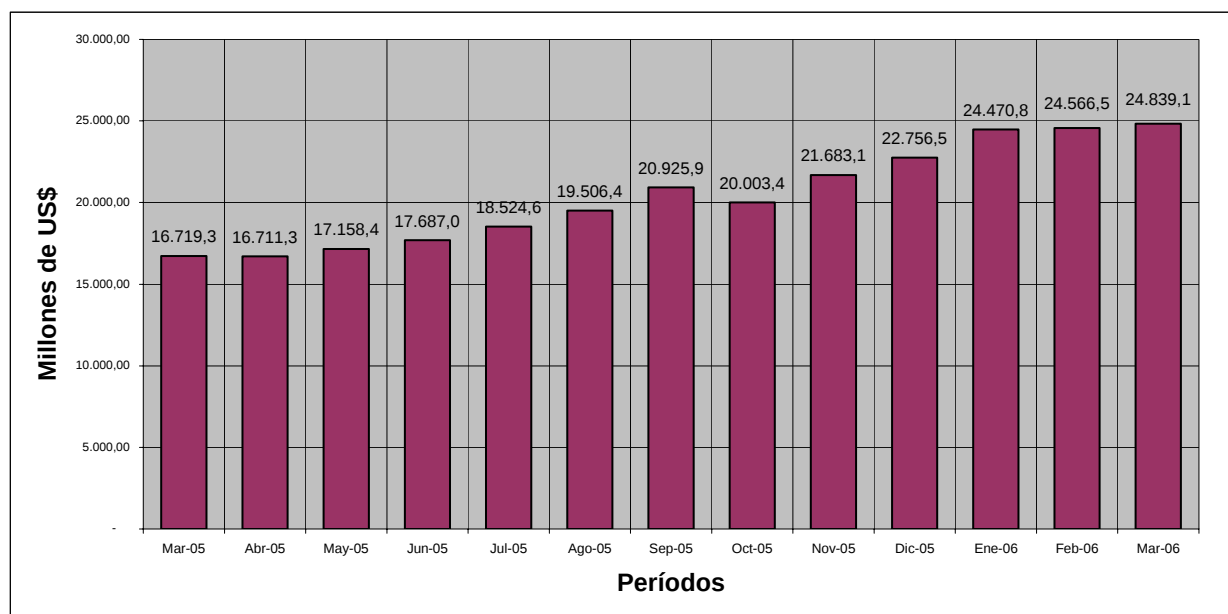


Composición de la Inversión en el Extranjero (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 3



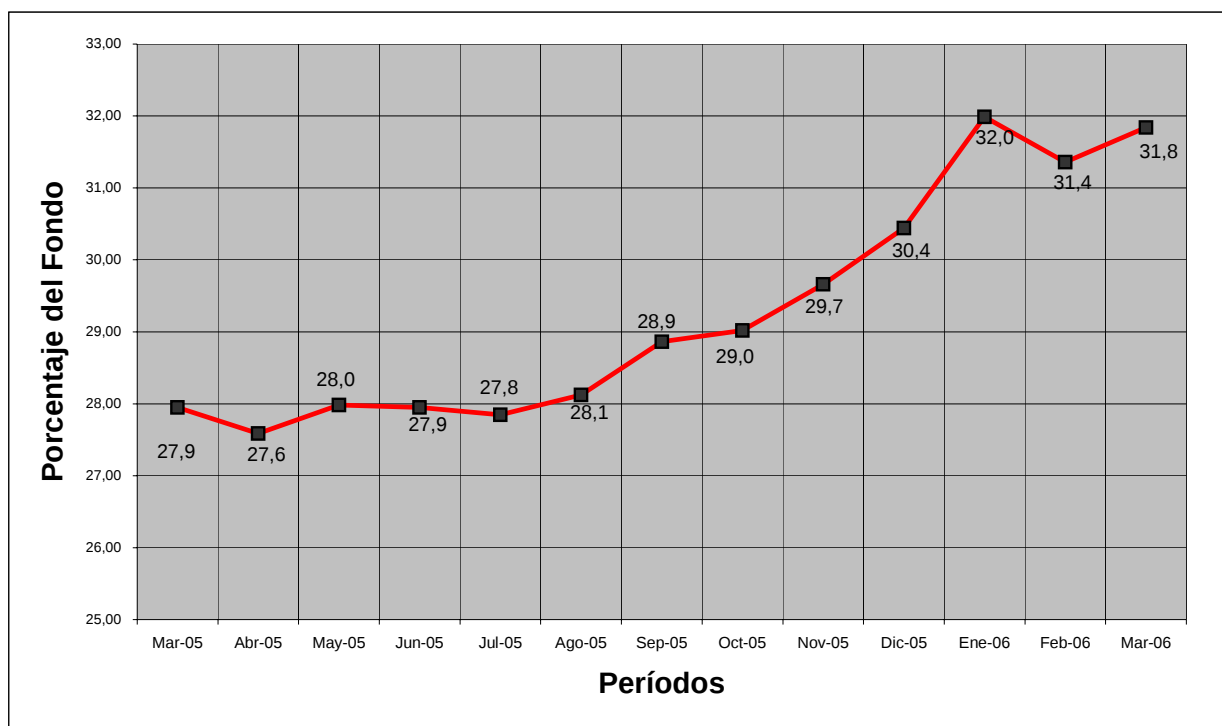
**Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Marzo 2005 - Marzo 2006) (MMUS\$ nominales)**

GRAFICO N° 4a

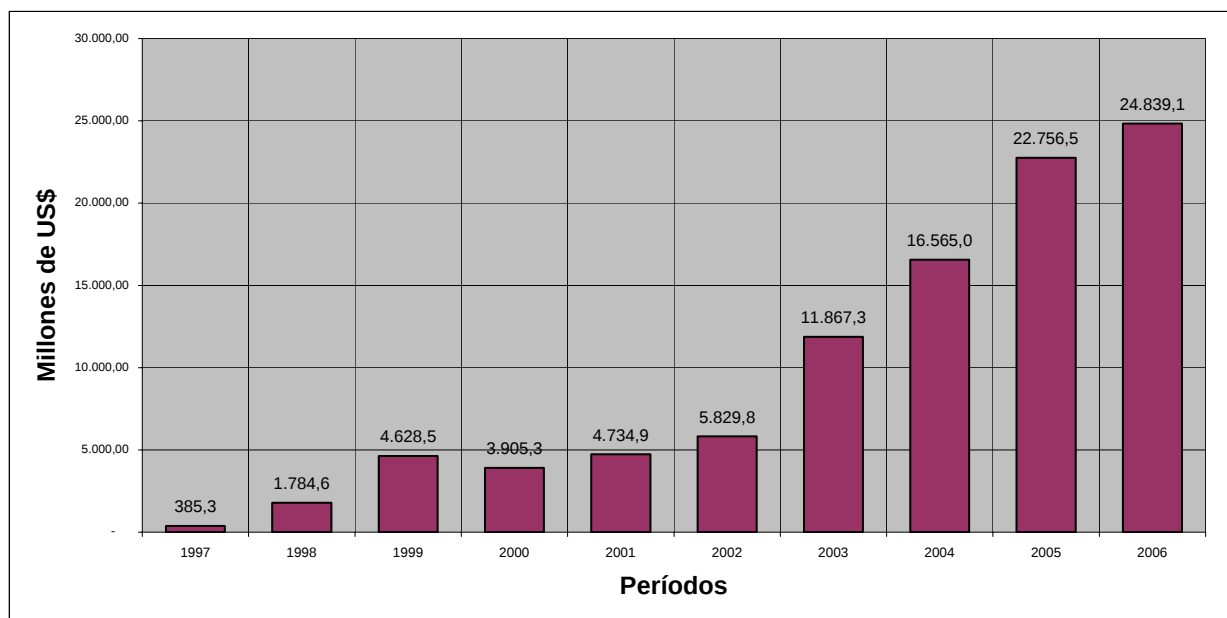


**Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Al 31 de Marzo de 2006) (% del Fondo)**

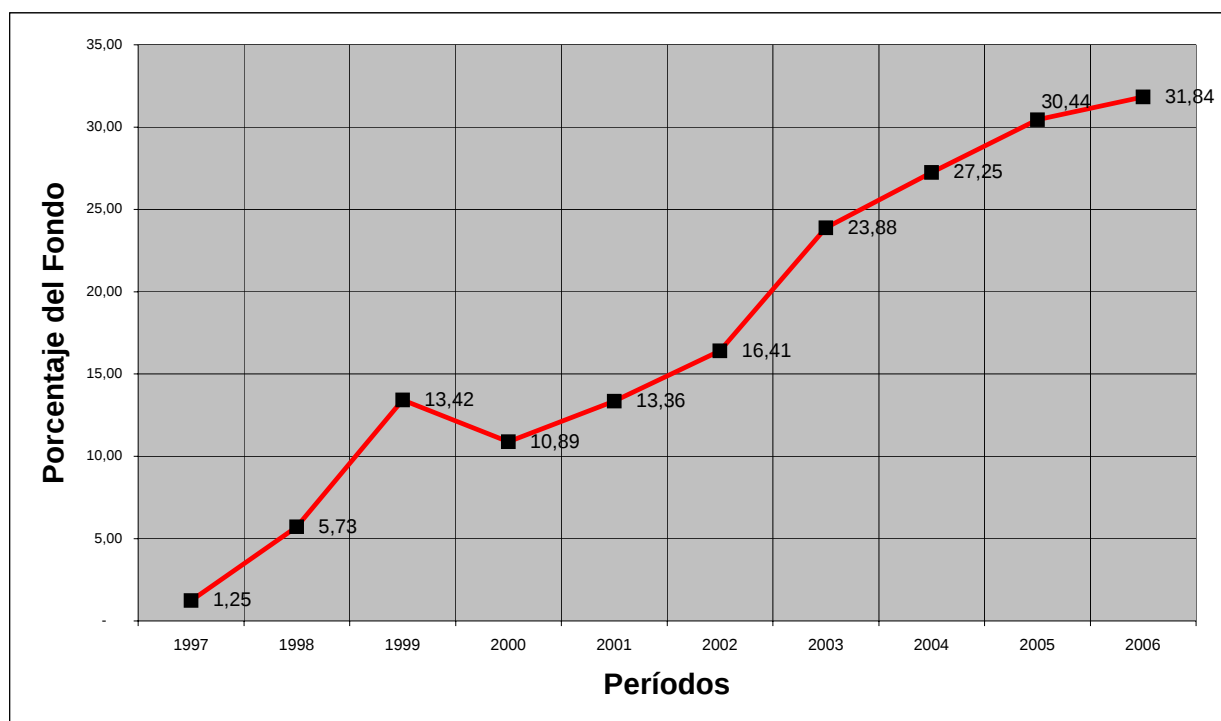
GRAFICO N° 4b



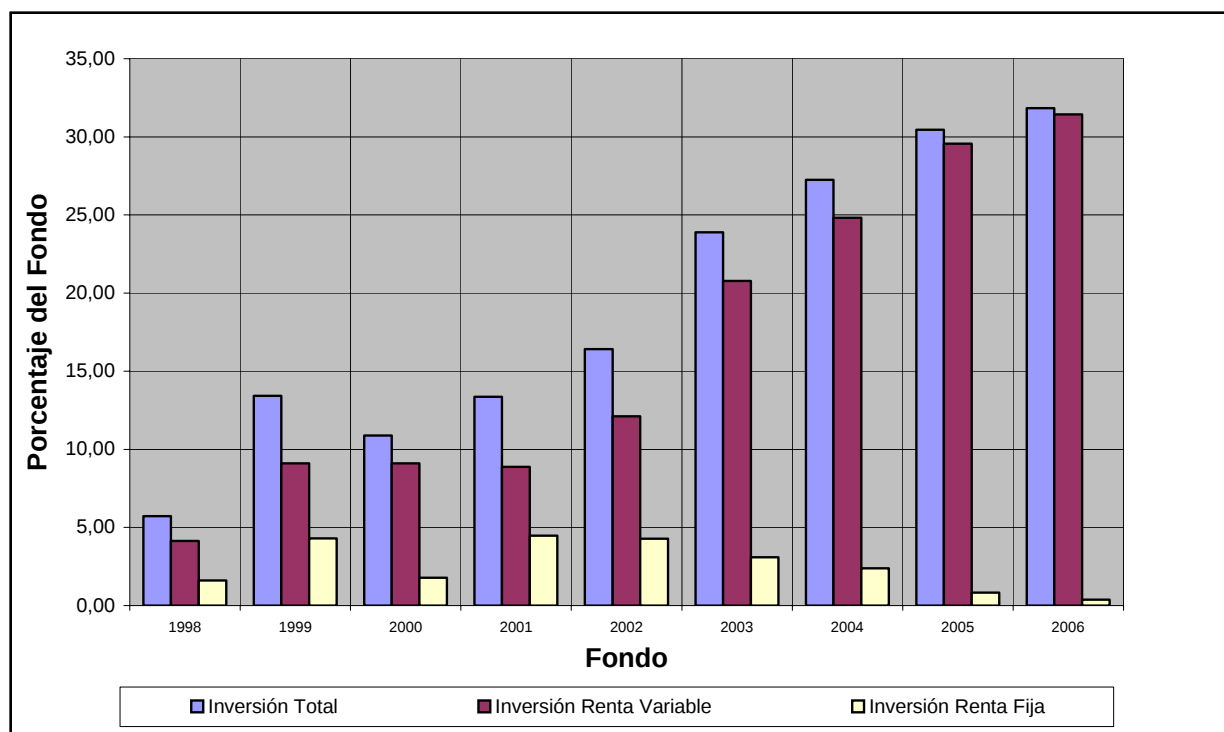
Evolución anual de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
Al 31 Diciembre de cada año y al 31 de Marzo de 2006 (MMUS\$ nominales)
GRAFICO N° 4c



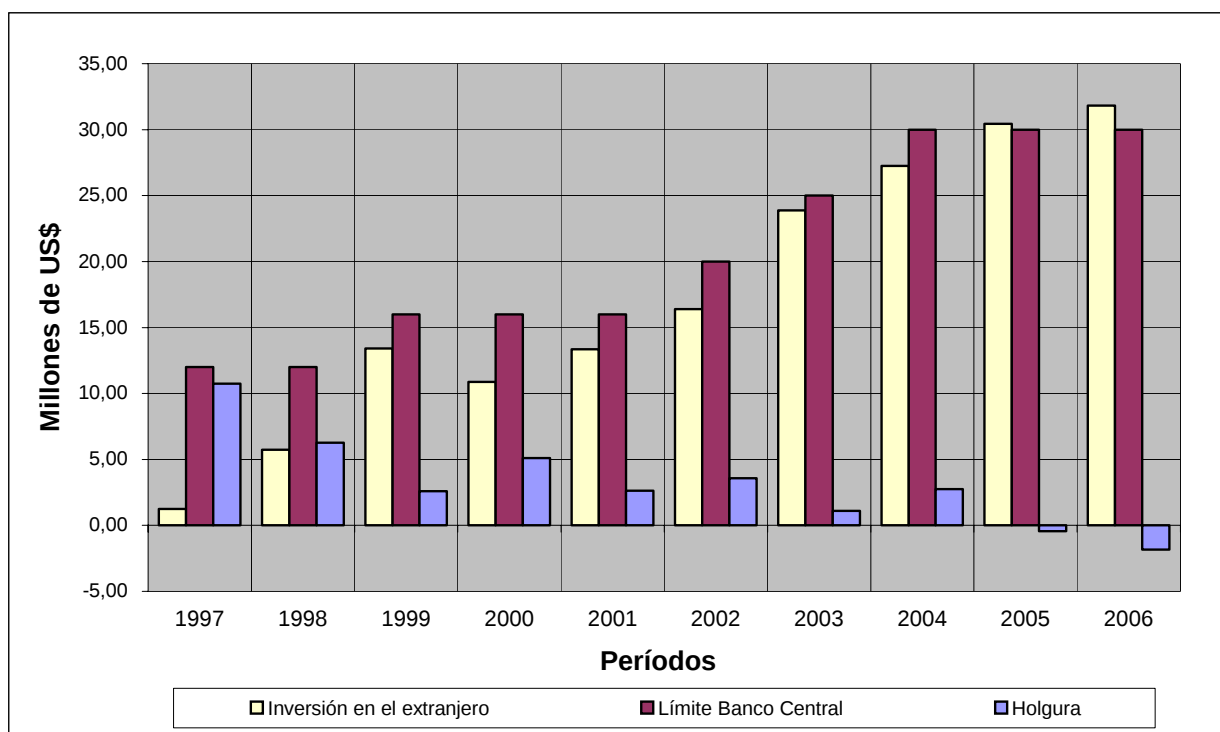
Evolución anual de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
Al 31 Diciembre de cada año y al 31 de Marzo de 2006 (% del Fondo)
GRAFICO N° 4d



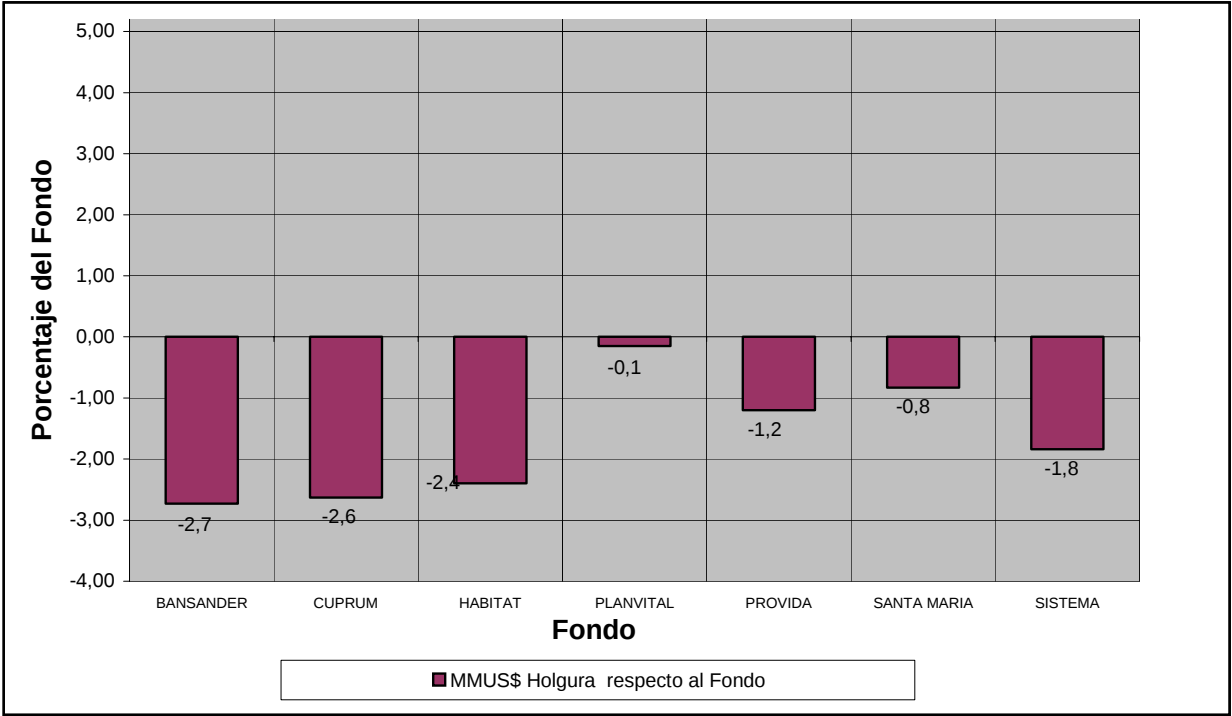
Evolución anual de la composición de la Inversión en el Extranjero (%)
Al 31 Diciembre de cada año y al 31 de Marzo de 2006 (% del Fondo)
GRAFICO N° 4e



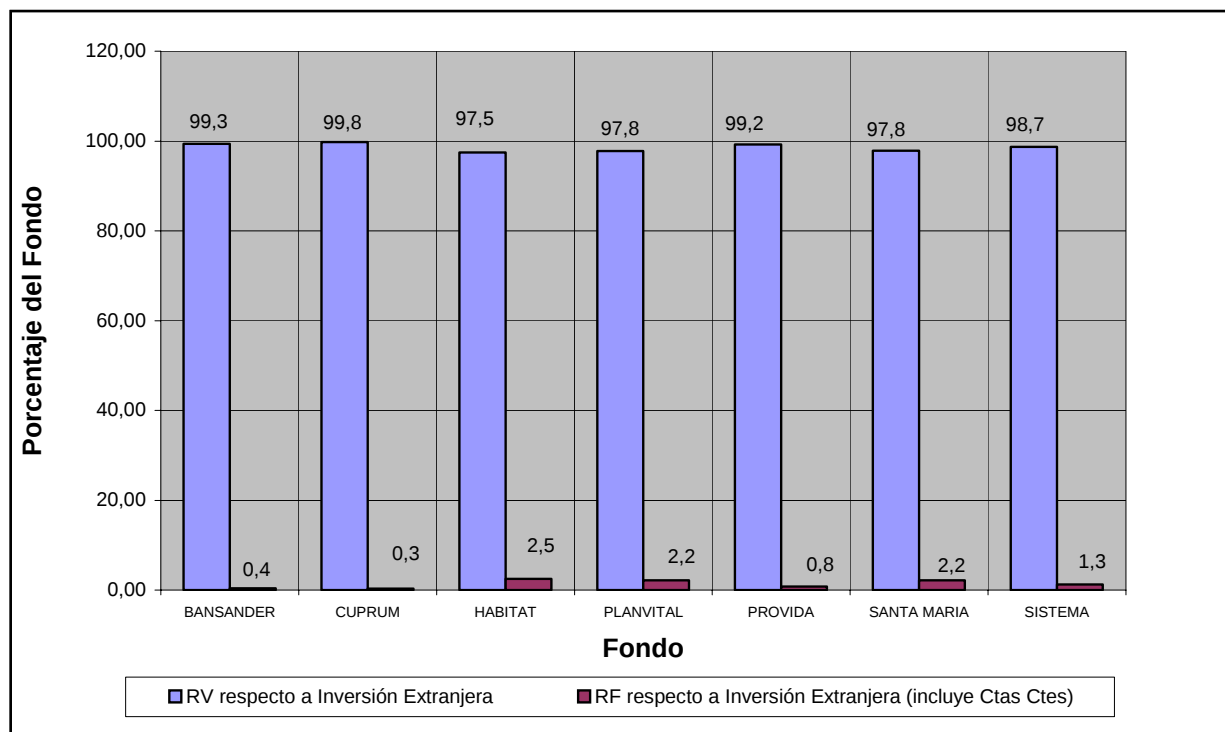
Evolución anual de los Límites de Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
Al 31 Diciembre de cada año y al 31 de Marzo de 2006 (MMUS\$ nominales)
GRAFICO N° 4f



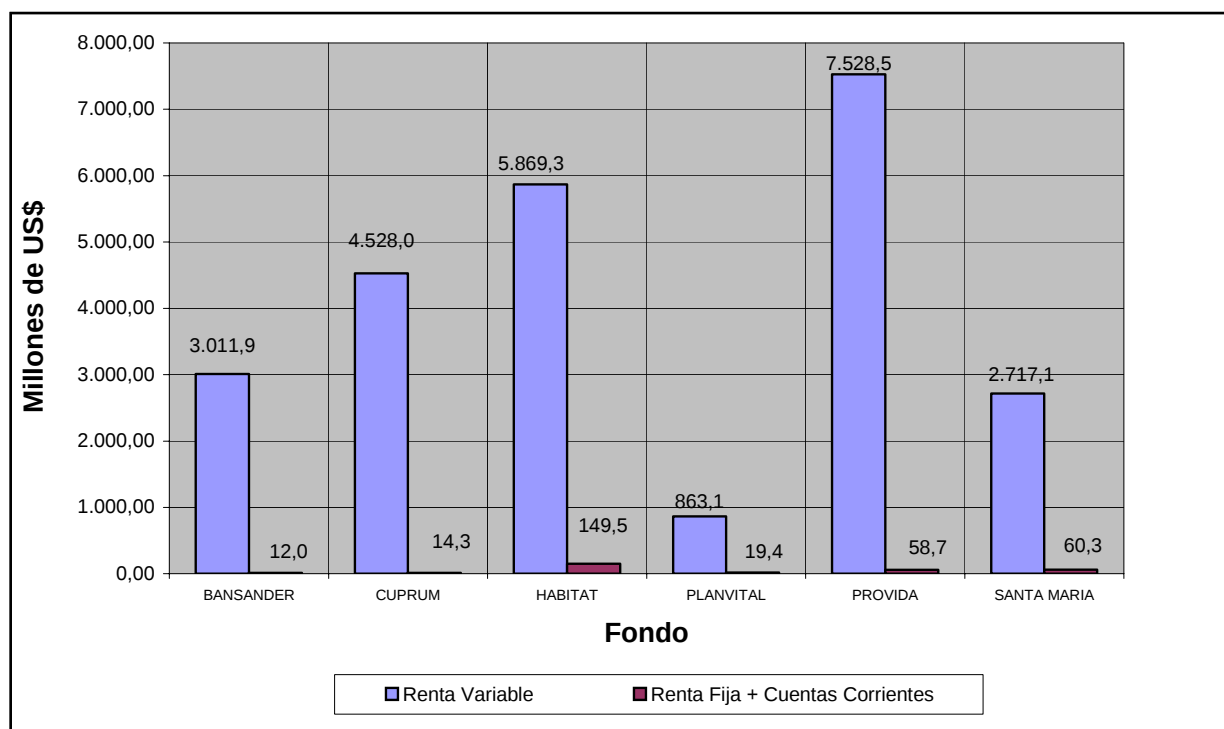
Holgura disponible con respecto al Valor Total del Fondo (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 5



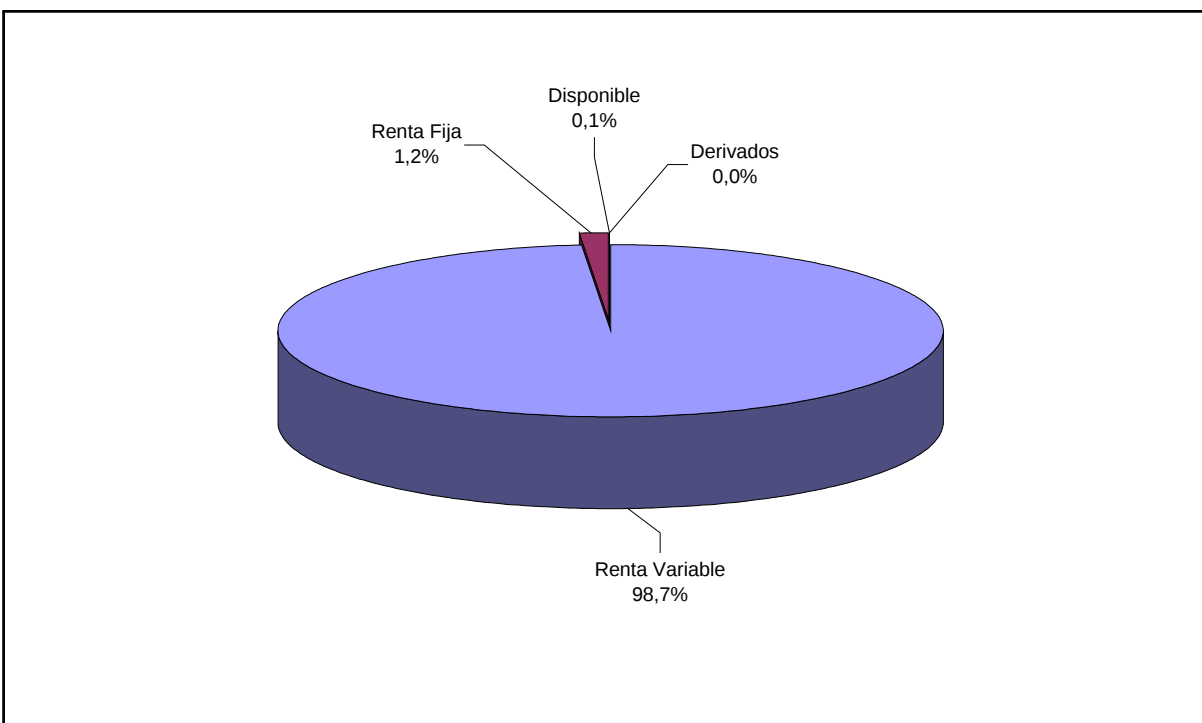
Composición de la Inversión en el Extranjero de cada Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 6



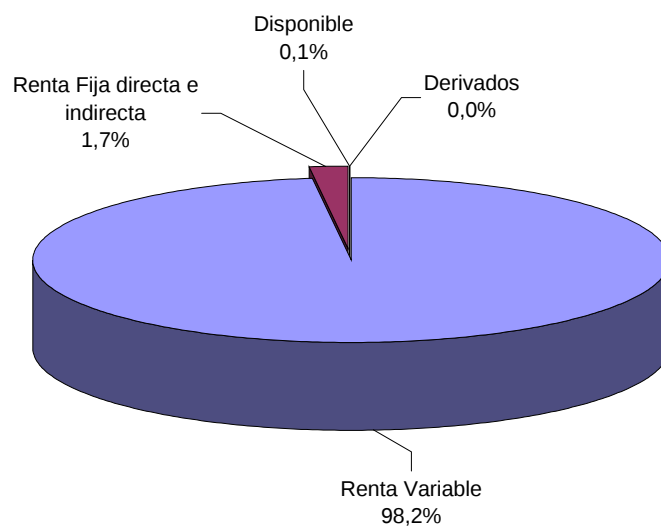
Inversión de los Fondos en el Extranjero según Tipo de Instrumento
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 7



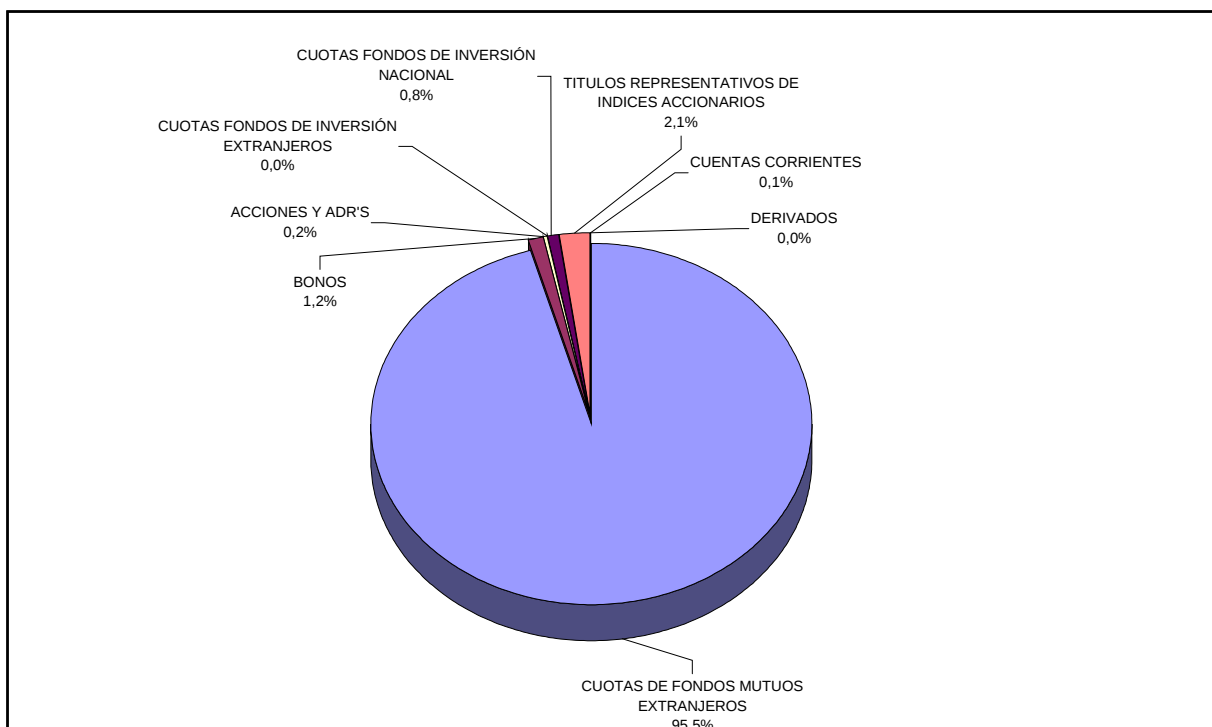
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 8.a



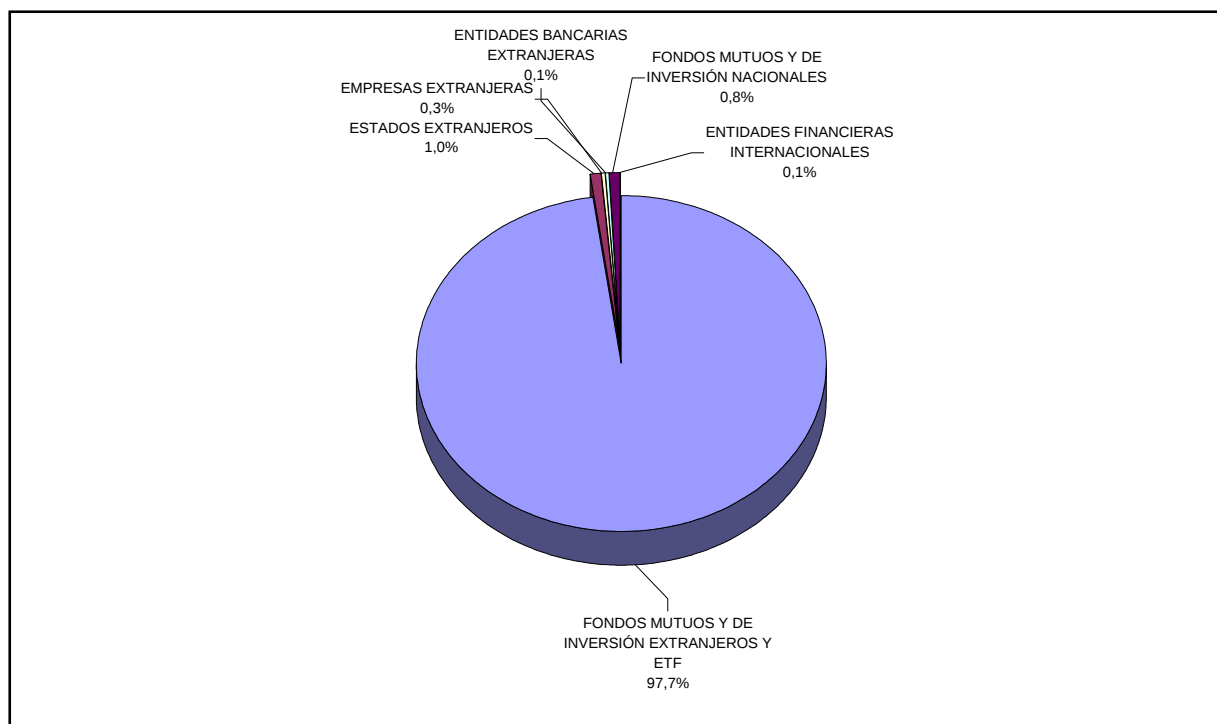
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 8.b



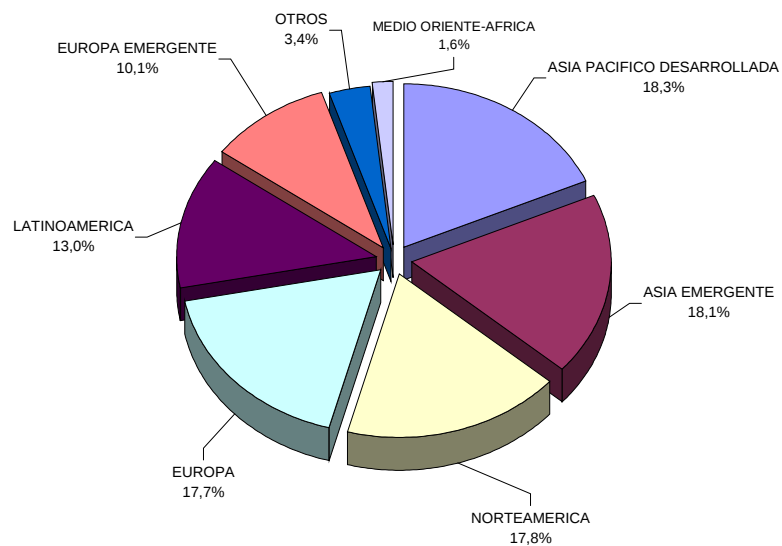
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 9



Diversificación de la Inversión en el exterior por emisor
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 10

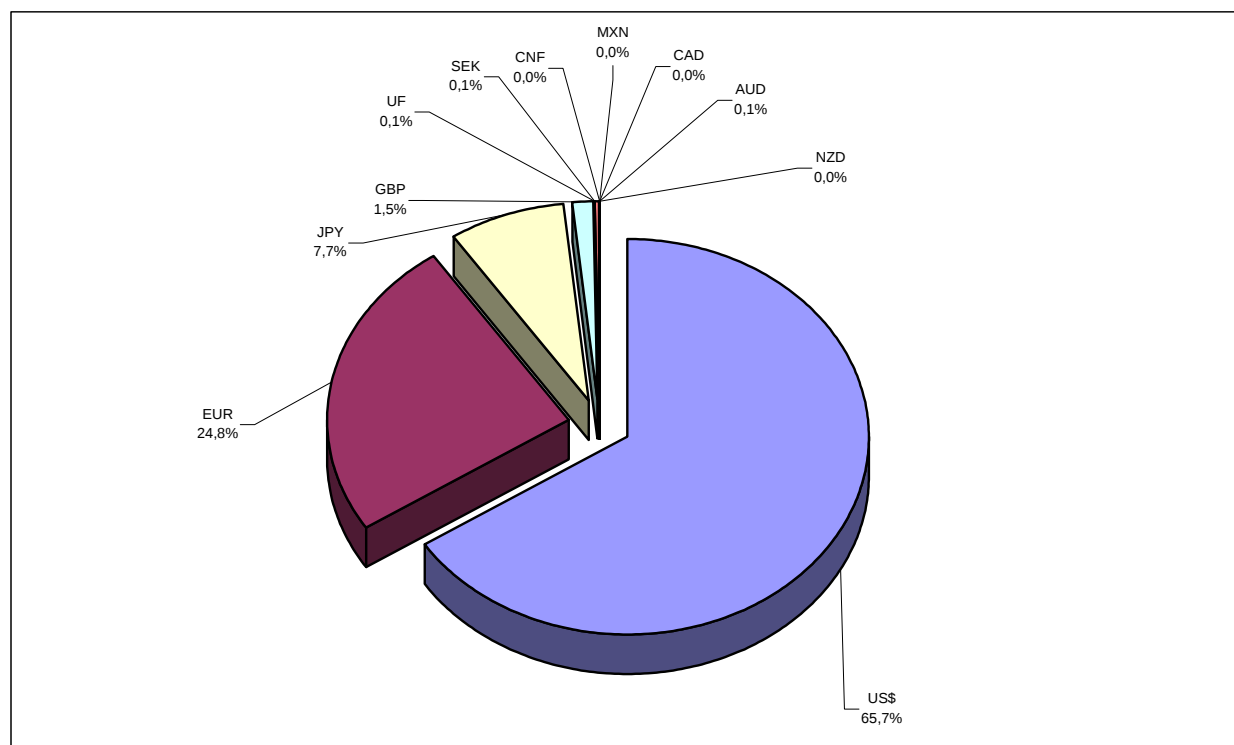


Inversión de los Fondos en el exterior por Zona Geográfica
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 11

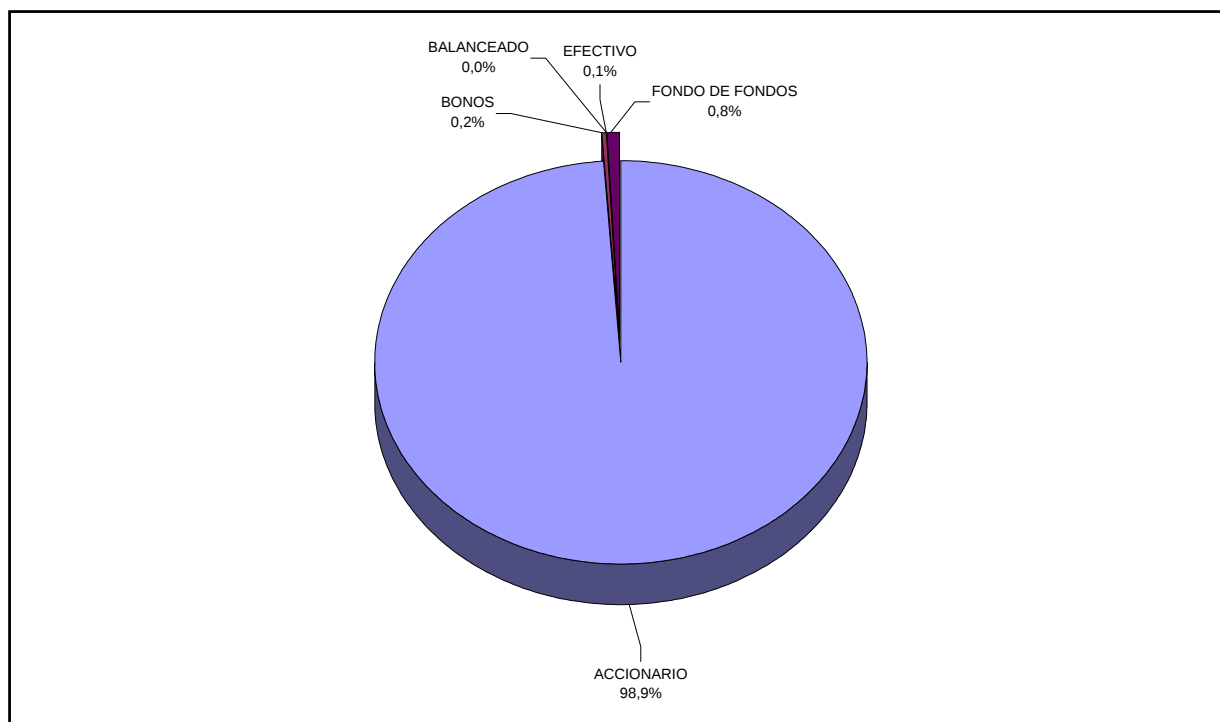


**Diversificación de la Inversión de los Fondos en el exterior por moneda
(Al 31 de Marzo de 2006)**

GRAFICO N° 12



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(Al 31 de Marzo de 2006)
GRAFICO N° 13.a



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(31 de Marzo de 2005)
GRAFICO N° 13.b

