

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

***DIVISIÓN FINANCIERA***

***Julio, 2005.***

## INDICE

|                                                                                 | <b>Página</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>I. RESUMEN EJECUTIVO</b>                                                     | <b>1</b>      |
| 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             |
| <b>II. ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO</b> | <b>3</b>      |
| A) Remesas de Divisas                                                           | 3             |
| B) Diversificación de la Cartera                                                | 3             |
| C) Cobertura de Riesgo                                                          | 4             |
| D) Rentabilidad de la Inversión en el Extranjero                                | 6             |
| <b>III. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE</b>                       | <b>6</b>      |
| A) Acciones emitidas por empresas extranjeras                                   | 6             |
| B) Cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros                           | 7             |
| C) Cuotas de fondos de inversión nacional con activos en el extranjero          | 8             |
| <b>IV. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA</b>                            | <b>8</b>      |
| A) Nuevas inversiones                                                           | 8             |
| B) Monto invertido                                                              | 8             |
| C) Clasificación de riesgo                                                      | 9             |
| <b>V. ANEXOS Y GRÁFICOS</b>                                                     | <b>10</b>     |

## INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO A JUNIO 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 Junio de 2005 ascendió a 17.687,0 millones de dólares, lo que equivale a un 27,9 % del valor total de los Fondos, que alcanzaron a 63.284,5 millones de dólares. La inversión por tipo de Fondo y AFP se presenta en el cuadro N° 1.

Cuprum es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 29,9 %. 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\$ 7.622,1 que representa el 43,1% 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 57,1% mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 5,2% (**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 26,9 % de los activos de los Fondos de Pensiones se encuentra invertido en instrumentos de renta variable extranjera y un 1,0 % en instrumentos de renta fija extranjera, incluyendo en éstos últimos los saldos en cuenta corriente. (**Ref. gráfico N° 3**)

Respecto del mes de Junio de 2004, se observó un aumento de 4.192,8 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 31,1%. En términos de dólar actual<sup>1</sup>, la variación fue de 2.441,9 millones de dólares, es decir, un aumento de 16,0% ,explicada por los flujos nominales netos de 1.544,1 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 período. La variación acumulada en el presente año de la inversión asciende a 1.121,9 millones de dólares o un 6,8% (**Ref. cuadros N°4.a. y 4.b. y gráficos N°4.a. y 4.b.**).

---

<sup>1</sup> 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 Junio de 2005 existía una holgura a nivel de sistema de 1.298,4 millones de dólares, equivalentes a un 2,1%, considerando el actual límite global de 30% de los Fondos.<sup>2</sup> (Ref. gráfico N° 5).

### B) Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Del total invertido en el exterior por los multifondos, MMUS\$ 17.012,9 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable, es decir, un 96,2% y MMUS\$ 673,1 a instrumentos de renta fija (incluyendo cuentas corrientes bancarias), lo que representa un 3,8% 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 Junio fluctuó entre 1,6%<sup>3</sup> para el Fondo A y -2,0% para el Fondo E. La del Fondo C fue 1,5%. Esto se explica por la rentabilidad positiva en moneda extranjera de las inversiones en renta variable y la rentabilidad negativa que experimentó la renta fija, siendo marginal la apreciación del peso respecto al dólar<sup>4</sup> (Ref. numeral II.D. siguiente).

### D) Variación de inversiones

Respecto al mes de Junio de 2004 se observó un aumento de MMUS\$ 5.174,0 en la inversión en renta variable extranjera o 43,7%, 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\$ -979,5 o un -60,1% (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 Junio 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 (dólar/UF y dólar/peso).

Al mes de Junio a nivel del sistema y considerando tanto la inversión extranjera (MMUS\$ 17.439,8) como nacional (MMUS\$ 1.174,9) denominada en moneda extranjera, la cobertura alcanza al 53,4% (Ref. numeral II.C siguiente).

<sup>2</sup> Tal cifra no considera otros límites de inversión, como el límite global en instrumentos de capital para cada Tipo de Fondo. Cabe señalar que la holgura para instrumentos de capital a la fecha ascendía a MMUS\$ 272.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Las inversiones en el extranjero están denominadas mayoritariamente en dólares de Estados Unidos.

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

### A) Remesas de Divisas

Durante Junio de 2005 las remesas netas ascendieron a MMUS\$ 61,6 , siendo el saldo acumulado en el año 2005 de MMUS\$ 687,7 . 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 Junio 2004 - Junio 2005.

| MES                                                   | Jun-04  | Jul-04  | Ago-04  | Sep-04  | Oct-04  | Nov-04  | Dic-04  | Ene-05 | Feb-05 | Mar-05 | Abr-05 | May-05 | Jun-05 |
|-------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Remesas hacia el extranjero Mensual (MMUS\$)          | 538,1   | 269,8   | 333,5   | 291,6   | 423,9   | 361,0   | 561,4   | 353,8  | 317,9  | 212,4  | 271,2  | 381,5  | 373,2  |
| Retorno de divisas Mensual (MMUS\$)                   | 358,5   | 276,5   | 342,9   | 166,7   | 255,9   | 242,6   | 279,9   | 254,6  | 142,7  | 263,4  | 123,4  | 126,6  | 311,6  |
| Remesas netas al extranjero mensual (MMUS\$)          | 179,6   | - 6,7   | - 9,4   | 124,9   | 168,0   | 118,4   | 281,5   | 99,2   | 175,1  | - 50,9 | 147,8  | 254,9  | 61,6   |
| Remesas netas al extranjero Acumuladas anual (MMUS\$) | 1.431,7 | 1.425,0 | 1.415,6 | 1.540,5 | 1.708,5 | 1.827,0 | 2.108,5 | 99,2   | 274,3  | 223,4  | 371,2  | 626,1  | 687,7  |

### 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\$ 17.012,9 (96,2%) 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\$ 651,4 (3,7%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras y bonos corporativos), MMUS\$ 21,7 (0,12%) en disponible (cuentas corrientes) y MMUS\$ 0,3 en derivados extranjeros.

A su vez, la inversión en renta variable se desglosa en: cuotas de fondos mutuos MMUS\$ 16.362,0 (96,2%), acciones extranjeras MMUS\$ 95,5 (0,6%), títulos representativos de índices accionarios (ETF) MMUS\$ 308,5 (1,8%), cuotas de fondos de inversión extranjeros MMUS\$ 0,4 (0,0%) y cuotas de fondos de inversión nacionales MMUS\$ 246,5 (1,4%).

Considerando tanto la inversión directa e indirecta en renta fija vía fondos mutuos, el porcentaje en instrumentos de renta fija aumenta a 6,0% y el de renta variable baja a 93,9%.

**-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 94,3%. En menor proporción, la inversión se ha canalizado hacia instrumentos emitidos por estados extranjeros en un 2,9%. Las empresas extranjeras concentran un 0,6%, las entidades bancarias extranjeras un 0,7%, los fondos de inversión nacionales un 1,4% 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 55,9% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados y el 30,3% en mercados emergentes. En particular, el 26,7% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Europa con un 18,2% y Asia Pacífico Desarrollada con un 11,0%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se advierte que el Fondos Tipo E es el más concentrado en las zonas desarrolladas, mientras que el Fondo Tipo A es el más centrado en las zonas Emergentes, en especial en Asia Emergente.

A su vez, la inversión en fondos mutuos extranjeros se canaliza fundamentalmente hacia zonas desarrolladas con un 54,0%, luego en zonas emergentes con 32,1% y zonas globales con 13,9%. (ref. Cuadro N° 8.e).

**-Diversificación por moneda (ref. gráfico N° 12):** Se observa un claro predominio de la inversión en dólares de Estados Unidos con 66,3%, por sobre el Euro (25,6%) y el Yen japonés (6,2%). El peso chileno-unidad de fomento representa sólo el 0,2%.

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, no existiendo, instrumentos extranjeros. En Junio vencieron los bonos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento por MMUS\$ 64,5 denominados en peso.

**-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 de la inversión en la familia de fondos Dimensional Fund Advisors Inc con 11,9%, por sobre Vanguard Group Inc con 10,1% y Fidelity Investments con 7,9%. Cabe señalar, que 8 de las 39 familias concentran el 52,5% del total invertido. En los cuadros N° 8.b y 8.c se presenta la evolución de la inversión por familias de fondos extranjeros.

**- Diversificación por tipo de fondo mutuo extranjero (ref. gráfico N° 13):** Por tipo de fondo mutuo extranjero, un 97,7 % de la inversión se canaliza hacia fondos mutuos accionarios, un 1,7 % hacia fondos de bonos, 0,0 % en fondos de efectivo y sólo un 0,6 % 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 (dólar/UF y dólar/peso). A nivel de Sistema, la inversión tanto nacional como extranjera denominada en moneda extranjera se encuentra cubierta en un 53,4%.

A continuación se presenta el monto cubierto por cada Tipo de Fondo de Pensiones al mes de Junio 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) | Inversión Total con cobertura cambiaria (%) (2) | Inversión Efectiva en ME con cobertura (%) (3) |
|--------------------|--------------------|-------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| TIPO A             | 7.049.057.609      | 2.819.623.044                                   | 4.042.433.903              | 2.648.606.504                               | 1.393.827.399                                 | 19,8%                                          | 80,2%                                           | 65,5%                                          |
| TIPO B             | 13.552.572.268     | 3.388.143.067                                   | 5.064.209.928              | 3.257.875.195                               | 1.806.334.733                                 | 13,3%                                          | 86,7%                                           | 64,3%                                          |
| TIPO C             | 32.623.415.535     | 6.524.683.107                                   | 8.164.614.575              | 3.486.617.925                               | 4.677.996.650                                 | 14,3%                                          | 85,7%                                           | 42,7%                                          |
| TIPO D             | 8.438.938.112      | 1.265.840.717                                   | 1.195.451.787              | 478.965.420                                 | 716.486.367                                   | 8,5%                                           | 91,5%                                           | 40,1%                                          |
| TIPO E             | 1.620.557.353      | 162.055.735                                     | 148.015.278                | 60.604.240                                  | 87.411.038                                    | 5,4%                                           | 94,6%                                           | 40,9%                                          |
| Total general      | 63.284.540.877     | 14.160.345.670                                  | 18.614.725.471             | 9.932.669.284                               | 8.682.056.187                                 | 13,7%                                          | 86,3%                                           | 53,4%                                          |

(1) Incluye inversión en emisores nacionales como extranjeros.

(2) Respecto del Valor Fondo.

(3) Respecto de la Inversión en ME

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<sup>5</sup>, siendo los Fondos Tipo A los que presentan los mayores porcentajes descubiertos.

Los contratos de forwards de ventas representan el 92,1% del total de contratos con contrapartes nacionales. Respecto del plazo de vencimiento de los contratos de cobertura de riesgo, el 45,3% de los contratos forward de ventas de monedas se encuentra por vencer dentro de 90 días, un 50,7% vencerá entre 90 días y un año, mientras que sólo un 4,0% 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 Junio se presentan contratos de cobertura de riesgos entre monedas extranjeras (euro/dólar) por MMUS\$ 713,3

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 la fecha revisados por este Organismo Fiscalizador.

<sup>5</sup> 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.

## D) Rentabilidad de la Inversión en el Extranjero

Durante el mes de Junio de 2005 las rentabilidades<sup>6</sup> de los diversos componentes para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E fueron:

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones a Junio de 2005

|                                          | Fondo A | Fondo B | Fondo C | Fondo D | Fondo E |
|------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Rentabilidad expresada en dólares</b> | 2,2%    | 2,3%    | 2,2%    | 1,8%    | -1,3%   |
| <b>Rentabilidad Real en pesos</b>        | 1,5%    | 1,6%    | 1,5%    | 1,1%    | -2,0%   |

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

| CONCEPTOS                               | Fondo Tipo | Jun-04 | Jul-04 | Ago-04 | Sep-04 | Oct-04 | Nov-04 | Dic-04 | Ene-05 | Feb-05 | Mar-05 | Abr-05 | May-05 | Jun-05 |
|-----------------------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual | A          | 9,8%   | 5,9%   | 6,6%   | 5,3%   | 9,7%   | 12,3%  | 10,6%  | 4,2%   | 8,3%   | 5,9%   | 4,3%   | 5,1%   | 6,7%   |
| Rentabilidad en US\$ Acumulada anual    | A          | 4,0%   | 0,5%   | 2,9%   | 5,7%   | 8,8%   | 16,8%  | 21,2%  | -0,7%  | 4,4%   | 0,4%   | -0,1%  | 1,9%   | 4,2%   |
| Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual | B          | 9,0%   | 5,2%   | 5,9%   | 4,4%   | 9,1%   | 11,4%  | 9,5%   | 4,2%   | 8,2%   | 5,9%   | 3,8%   | 4,2%   | 5,9%   |
| Rentabilidad en US\$ Acumulada anual    | B          | 3,2%   | -0,2%  | 2,2%   | 4,7%   | 8,2%   | 15,8%  | 20,0%  | -0,7%  | 4,3%   | 0,4%   | -0,6%  | 1,1%   | 3,4%   |
| Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual | C          | 8,2%   | 5,1%   | 5,7%   | 4,3%   | 8,8%   | 10,8%  | 8,9%   | 4,0%   | 7,6%   | 5,3%   | 3,1%   | 3,4%   | 4,9%   |
| Rentabilidad en US\$ Acumulada anual    | C          | 2,4%   | -0,3%  | 2,0%   | 4,6%   | 7,9%   | 15,2%  | 19,3%  | -0,8%  | 3,8%   | -0,2%  | -1,2%  | 0,3%   | 2,5%   |
| Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual | D          | 7,0%   | 4,4%   | 4,6%   | 3,0%   | 7,3%   | 8,6%   | 6,1%   | 3,6%   | 6,6%   | 4,6%   | 3,0%   | 2,7%   | 3,9%   |
| Rentabilidad en US\$ Acumulada anual    | D          | 1,3%   | -1,0%  | 0,9%   | 3,4%   | 6,5%   | 13,0%  | 16,3%  | -1,2%  | 2,8%   | -0,8%  | -1,4%  | -0,4%  | 1,4%   |
| Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual | E          | 4,0%   | 4,4%   | 3,5%   | 1,6%   | 5,6%   | 4,3%   | 0,7%   | 2,1%   | 1,7%   | 1,3%   | 1,3%   | -1,4%  | -3,3%  |
| Rentabilidad en US\$ Acumulada anual    | E          | -1,5%  | -1,0%  | -0,1%  | 2,0%   | 4,8%   | 8,5%   | 10,4%  | -2,7%  | -2,0%  | -4,0%  | -3,0%  | -4,3%  | -5,6%  |

## 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*

<sup>6</sup> 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.



- 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\$ 95,5 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\$ 0,4 .

Número de fondos mutuos aprobados actualmente por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 1.204

Número de fondos mutuos en los que se ha invertido: 368

Monto invertido: MMUS\$ 16.362 .

Las principales residencia de los emisores son: Luxemburgo con 59,2%, Estados Unidos con 24,5% e Irlanda con 11,0%.

Distribución por monedas de denominación: dólares de Estados Unidos de América (US\$) con 66,3%, EURO con 25,4% y yen japonés (JPY) con 6,6%. También existe inversión en fondos denominados en libra esterlina (GBP) y dólar australiano (AUD).

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: 41

Monto invertido: MMUS\$: 308,5

Corresponden en su mayoría a SPDR TRUST, SERIES 1 (60%) 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 98% 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 extranjero<sup>7</sup>: 6

Número de fondos de inversión nacionales en los que se ha invertido: 6 (Compass Renta Fija América Latina fondo de inversión, Compass América Latina fondo de inversión, Global Optimization Fondo de Inversión de Celfin, Celfin Private Equity Fondo de Inversion Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión y Fondo de Inversión Larrain-Vial Cochrane).

Monto invertido: MMUS\$ 246,5

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 Junio de 2005 ascendió a MMUS\$ 651,4 (3,7%) de cartera extranjera), que comparado con el mes de Junio de 2004 (MUS\$ 1.630,9 ), experimentó una variación de MMUS\$ -979,5 (60,1% ). Lo anterior se explica fundamentalmente por la disminución en bonos de gobierno (MMUS\$ 764), 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 Junio de 2004 y Junio de 2005, incluyendo el porcentaje que representa la inversión en renta fija (sin cuentas corrientes) en la inversión extranjera total de cada Fondo:

---

<sup>7</sup> Según información de la SVS y Circular AFP N° 1328, del 22.04.05.

## Inversión en Bonos Extranjeros

| A.F.P.       | Junio de 2005 |             | Junio de 2004  |               | Variación     |
|--------------|---------------|-------------|----------------|---------------|---------------|
|              | MMUS\$        | %           | MMUS\$         | %             | %             |
| BANSANDER    | 83,6          | 3,9%        | 110,8          | 6,8%          | -24,6%        |
| CUPRUM       | 42,5          | 1,3%        | 309,8          | 19,0%         | -86,3%        |
| HABITAT      | 163,1         | 3,9%        | 435,3          | 26,7%         | -62,5%        |
| PLANVITAL    | 34,2          | 5,2%        | 76,3           | 4,7%          | -55,2%        |
| PROVIDA      | 179,8         | 3,4%        | 418,2          | 25,6%         | -57,0%        |
| SANTA MARIA  | 148,2         | 7,2%        | 280,4          | 17,2%         | -47,1%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>651,4</b>  | <b>3,7%</b> | <b>1.630,9</b> | <b>100,0%</b> | <b>-60,1%</b> |

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión en renta fija, con el 79,9%. Los instrumentos que componen dicha inversión son bonos del Tesoro de distintos países, destacando Estados Unidos, Alemania, México y Francia con 31,20%, 27,14%; 8,86% y 8,28%, respectivamente del total de este tipo de bonos. (ref. cuadro N° 11).

## C) Clasificación de riesgo

Un 65,4% de la cartera de renta fija se encuentra invertido en instrumentos de largo plazo<sup>8</sup>, del cual 79,2% tiene clasificación AAA. El restante 34,6% de la cartera se encuentra invertida en el corto plazo, donde el 100,0% tiene clasificación de riesgo N-1. Bajo el grado de inversión se encuentra un 1,2% del total de la inversión en renta fija, compuesto por la inversión en bonos emitidos por Uruguay y bonos Brady de Brasil ambos en categoría B. En el siguiente cuadro se resume la inversión en bonos según plazo y categoría de riesgo:

| CATEGORIA PLAZO | CLASIFICACIÓN DE RIESGO |            |           |            |           | SUBTOTAL           | % Total       |
|-----------------|-------------------------|------------|-----------|------------|-----------|--------------------|---------------|
| Largo Plazo     | AAA                     | AA         | A         | BBB        | B         |                    |               |
| US\$            | 348.456.958             | 16.152.211 | 9.224.710 | 58.543.297 | 7.827.169 | 440.204.346        | 65,4%         |
| %               | 79,2%                   | 3,7%       | 2,1%      | 13,3%      | 1,8%      | 100,0%             |               |
| Corto Plazo     | N-1                     | N-2        |           |            |           |                    |               |
| US\$            | 232.933.149             |            |           |            |           | 232.933.149        | 34,6%         |
| %               | 100%                    |            |           |            |           | 100%               |               |
| <b>Total</b>    |                         |            |           |            |           | <b>673.137.494</b> | <b>100,0%</b> |

*Julio, 2005.*

<sup>8</sup> Plazo residual.

## **V. ANEXOS Y GRÁFICOS**

**CUADRO N° 1**  
**Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada Tipo de Fondo de Pensiones**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| A.F.P.       | Tipo A           |              | Tipo B           |              | Tipo C           |              | Tipo D         |              | Tipo E        |             | Total             |              |
|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|-------------|-------------------|--------------|
|              | MUS\$            | %            | MUS\$            | %            | MUS\$            | %            | MUS\$          | %            | MUS\$         | %           | MUS\$             | %            |
| BANSANDER    | 580.559          | 57,9%        | 639.787          | 37,1%        | 847.675          | 23,2%        | 90.620         | 11,7%        | 6.260         | 4,4%        | 2.164.902         | 29,7%        |
| CUPRUM       | 1.046.673        | 58,3%        | 830.117          | 37,3%        | 1.194.771        | 23,6%        | 171.643        | 11,6%        | 17.729        | 5,1%        | 3.260.934         | 29,9%        |
| HABITAT      | 884.752          | 54,1%        | 1.247.123        | 36,9%        | 1.841.601        | 23,5%        | 233.899        | 13,1%        | 22.762        | 5,1%        | 4.230.138         | 28,1%        |
| PLANVITAL    | 127.626          | 56,6%        | 157.638          | 36,1%        | 313.386          | 23,5%        | 52.123         | 12,0%        | 2.205         | 3,9%        | 652.978           | 26,2%        |
| PROVIDA      | 1.011.811        | 58,6%        | 1.550.219        | 36,2%        | 2.467.795        | 23,1%        | 275.707        | 10,0%        | 24.963        | 5,4%        | 5.330.496         | 26,8%        |
| SANTA MARIA  | 377.081          | 56,8%        | 557.368          | 37,0%        | 956.826          | 23,5%        | 146.102        | 12,1%        | 10.137        | 6,4%        | 2.047.515         | 26,9%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>4.028.503</b> | <b>57,1%</b> | <b>4.982.253</b> | <b>36,8%</b> | <b>7.622.054</b> | <b>23,4%</b> | <b>970.095</b> | <b>11,5%</b> | <b>84.057</b> | <b>5,2%</b> | <b>17.686.962</b> | <b>27,9%</b> |

**CUADRO N° 2**  
**Porcentaje de Inversión de cada Tipo de Fondo sobre el Total de Inversión Extranjera**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| A.F.P.       | Tipo A       | Tipo B       | Tipo C       | Tipo D      | Tipo E      | Total         |
|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|---------------|
|              | %            | %            | %            | %           | %           | %             |
| BANSANDER    | 26,8%        | 29,6%        | 39,2%        | 4,2%        | 0,3%        | 100,0%        |
| CUPRUM       | 32,1%        | 25,5%        | 36,6%        | 5,3%        | 0,5%        | 100,0%        |
| HABITAT      | 20,9%        | 29,5%        | 43,5%        | 5,5%        | 0,5%        | 100,0%        |
| PLANVITAL    | 19,5%        | 24,1%        | 48,0%        | 8,0%        | 0,3%        | 100,0%        |
| PROVIDA      | 19,0%        | 29,1%        | 46,3%        | 5,2%        | 0,5%        | 100,0%        |
| SANTA MARIA  | 18,4%        | 27,2%        | 46,7%        | 7,1%        | 0,5%        | 100,0%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>22,8%</b> | <b>28,2%</b> | <b>43,1%</b> | <b>5,5%</b> | <b>0,5%</b> | <b>100,0%</b> |

**CUADRO N° 3**  
**Participación de cada Fondo de Pensiones sobre el Total**  
**de Inversión en el Extranjero por Tipo de Fondo (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| A.F.P.      | Tipo A | Tipo B | Tipo C | Tipo D | Tipo E | Total  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | %      | %      | %      | %      | %      | %      |
| BANSANDER   | 14,4%  | 12,8%  | 11,1%  | 9,3%   | 7,4%   | 12,2%  |
| CUPRUM      | 26,0%  | 16,7%  | 15,7%  | 17,7%  | 21,1%  | 18,4%  |
| HABITAT     | 22,0%  | 25,0%  | 24,2%  | 24,1%  | 27,1%  | 23,9%  |
| PLANVITAL   | 3,2%   | 3,2%   | 4,1%   | 5,4%   | 2,6%   | 3,7%   |
| PROVIDA     | 25,1%  | 31,1%  | 32,4%  | 28,4%  | 29,7%  | 30,1%  |
| SANTA MARIA | 9,4%   | 11,2%  | 12,6%  | 15,1%  | 12,1%  | 11,6%  |
| 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)**  
**(Junio 2004 - Junio 2005) (MUS\$ nominales)**

| A.F.P.             | Jun-04     | Jul-04     | Ago-04     | Sep-04     | Oct-04     | Nov-04     | Dic-04     | Ene-05     | Feb-05     | Mar-05     | Abr-05     | May-05     | Jun-05     |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| BANSANDER          | 2.305.203  | 2.273.652  | 2.427.018  | 2.482.000  | 1.773.508  | 1.927.488  | 2.053.661  | 2.007.724  | 2.114.761  | 2.003.081  | 1.989.186  | 2.067.537  | 2.164.902  |
| CUPRUM             | 3.280.351  | 3.121.185  | 3.185.317  | 3.245.583  | 2.592.477  | 2.758.100  | 2.944.168  | 2.957.350  | 3.135.768  | 2.957.097  | 3.004.844  | 3.106.824  | 3.260.934  |
| HABITAT            | 532.271    | 518.600    | 539.804    | 554.835    | 3.451.525  | 3.719.221  | 3.963.125  | 3.863.433  | 4.121.522  | 4.010.329  | 4.017.432  | 4.122.465  | 4.230.138  |
| PLANVITAL          | 4.078.506  | 4.006.406  | 4.079.965  | 4.233.941  | 581.531    | 620.513    | 652.918    | 648.484    | 678.643    | 653.836    | 646.957    | 638.347    | 652.978    |
| PROVIDA            | 1.692.138  | 1.611.307  | 1.681.054  | 1.688.937  | 4.394.234  | 4.735.720  | 5.018.272  | 5.075.361  | 5.408.783  | 5.152.549  | 5.089.296  | 5.241.445  | 5.330.496  |
| SANTA MARIA        | 1.605.674  | 1.556.810  | 1.618.772  | 1.666.209  | 1.739.656  | 1.872.406  | 1.932.885  | 1.923.441  | 2.071.034  | 1.942.386  | 1.963.597  | 1.981.748  | 2.047.515  |
| Total              | 13.494.144 | 13.087.960 | 13.531.929 | 13.871.506 | 14.532.932 | 15.633.447 | 16.565.030 | 16.475.792 | 17.530.512 | 16.719.278 | 16.711.311 | 17.158.367 | 17.686.962 |
| Cambio %           |            | -3,0%      | 3,4%       | 2,5%       | 4,8%       | 7,6%       | 6,0%       | -0,5%      | 6,4%       | -4,6%      | 0,0%       | 2,7%       | 3,1%       |
| Cambio MUS\$ Mes   |            | - 406.184  | 443.969    | 339.576    | 661.426    | 1.100.515  | 931.583    | - 89.238   | 1.054.720  | - 811.234  | - 7.967    | 447.056    | 528.595    |
| Cambio MUS\$ Anual |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            | 4.192.818  |

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

| A.F.P.             | Jun-04     | Jul-04     | Ago-04     | Sep-04     | Oct-04     | Nov-04     | Dic-04     | Ene-05     | Feb-05     | Mar-05     | Abr-05     | May-05     | Jun-05     |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| BANSANDER          | 2.604.313  | 2.578.070  | 2.675.130  | 2.655.858  | 1.913.720  | 1.983.784  | 2.005.690  | 2.057.175  | 2.141.684  | 2.063.405  | 2.028.661  | 2.081.866  | 2.164.902  |
| CUPRUM             | 3.705.990  | 3.539.080  | 3.510.950  | 3.472.927  | 2.797.436  | 2.838.655  | 2.875.395  | 3.030.190  | 3.175.690  | 3.046.152  | 3.064.475  | 3.128.356  | 3.260.934  |
| HABITAT            | 601.335    | 588.035    | 594.988    | 593.699    | 3.724.399  | 3.827.847  | 3.870.550  | 3.958.591  | 4.173.993  | 4.131.103  | 4.097.158  | 4.151.036  | 4.230.138  |
| PLANVITAL          | 4.607.709  | 4.542.822  | 4.497.058  | 4.530.518  | 627.507    | 638.636    | 637.667    | 664.457    | 687.283    | 673.527    | 659.795    | 642.771    | 652.978    |
| PROVIDA            | 1.911.700  | 1.827.045  | 1.852.907  | 1.807.243  | 4.741.639  | 4.874.034  | 4.901.050  | 5.200.369  | 5.477.643  | 5.307.722  | 5.190.292  | 5.277.771  | 5.330.496  |
| SANTA MARIA        | 1.814.016  | 1.765.250  | 1.784.258  | 1.782.923  | 1.877.192  | 1.927.093  | 1.887.734  | 1.970.816  | 2.097.401  | 2.000.882  | 2.002.565  | 1.995.482  | 2.047.515  |
| Total              | 15.245.063 | 14.840.302 | 14.915.291 | 14.843.169 | 15.681.894 | 16.090.048 | 16.178.085 | 16.881.598 | 17.753.694 | 17.222.790 | 17.042.945 | 17.277.281 | 17.686.962 |
| Cambio %           |            | -2,7%      | 0,5%       | -0,5%      | 5,7%       | 2,6%       | 0,5%       | 4,3%       | 5,2%       | -3,0%      | -1,0%      | 1,4%       | 2,4%       |
| Cambio MUS\$ Mes   |            | (404.760)  | 74.989     | (72.122)   | 838.725    | 408.154    | 88.037     | 703.513    | 872.096    | (530.904)  | (179.845)  | 234.336    | 409.681    |
| Cambio MUS\$ Anual |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            | 2.441.899  |

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 30 de Junio de 2005 y divididas por el valor del dólar al 30 de Junio de 2005

**CUADRO N° 5.a**  
**Diversificación por instrumento del sistema de Fondo de Pensiones (US\$)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| INSTRUMENTOS                                   | A.F.P.        |               |               |             |               |               |                |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
|                                                | BANSANDER     | CUPRUM        | HABITAT       | PLANVITAL   | PROVIDA       | SANTA MARIA   | TOTAL          |
| <b>CUENTAS CORRIENTES</b>                      | 3.755.213     | 1.210.691     | 408.900       | 1.391.730   | 14.699.217    | 252.067       | 21.717.819     |
|                                                | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
| <b>RENTA VARIABLE</b>                          | 2.077.356.814 | 3.223.848.888 | 4.059.418.366 | 617.364.468 | 5.136.031.165 | 1.898.839.354 | 17.012.859.055 |
| Acciones                                       | 1.958.342     | -             | 51.236.299    | -           | 42.282.273    | -             | 95.476.914     |
| ADR                                            | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
| Títulos Representativos de Índices Accionarios | 15.471.742    | 65.164.367    | 105.376.075   | 8.535.228   | 58.965.461    | 54.953.553    | 308.466.426    |
| Cuotas de Fondos Mutuos                        | 2.025.679.140 | 3.078.527.871 | 3.902.805.992 | 600.849.874 | 4.945.931.731 | 1.808.181.497 | 16.361.976.106 |
| Cuotas de Fondos de Inversión Ext.             | -             | 434.436       | -             | -           | -             | -             | 434.436        |
| Cuotas Fondos de Inversión Nacionales          | 34.247.590    | 79.722.214    | -             | 7.979.366   | 88.851.700    | 35.704.303    | 246.505.173    |
| Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales             | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
|                                                | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
| <b>RENTA FIJA</b>                              | 83.559.362    | 42.536.506    | 163.125.000   | 34.203.027  | 179.766.103   | 148.229.678   | 651.419.675    |
| Bonos de Gobiernos                             | 55.502.730    | 36.699.344    | 134.107.891   | 24.027.286  | 121.799.142   | 148.229.678   | 520.366.071    |
| Títulos Inst. Financieras Internac.            | 3.013.897     | -             | 16.593.709    | 315.762     | -             | -             | 19.923.368     |
| Títulos Inst. Financieras Extr.                | 25.042.735    | 5.837.162     | 12.423.399    | -           | 57.966.960    | -             | 101.270.256    |
| Títulos Garantizados Estados Extr.             | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
| Bonos de Empresas Extranjeras                  | -             | -             | -             | 9.859.980   | -             | -             | 9.859.980      |
| Certificados de Depósito                       | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
|                                                |               |               |               |             |               |               |                |
| <b>DERIVADOS</b>                               | 230.120       | 6.845.588     | 6.921.953     | -           | -             | 17.208        | 323.692        |
|                                                | -             | -             | -             | -           | -             | -             | -              |
| <b>Valores por Depositar</b>                   | -             | 183.724       | 263.517       | 18.289      | -             | 176.257       | 641.787        |
|                                                |               |               |               |             |               |               |                |
| <b>TOTAL</b>                                   | 2.164.901.510 | 3.260.934.220 | 4.230.137.735 | 652.977.514 | 5.330.496.485 | 2.047.514.563 | 17.686.962.027 |





**CUADRO N° 6**  
**Diversificación por instrumento del Sistema por Tipo de Fondo de Pensiones (MMUS\$ y %)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| INSTRUMENTOS                                   | FONDO   |        |         |        |         |        |        |        |        |        |
|------------------------------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                                | Tipo A  |        | Tipo B  |        | Tipo C  |        | Tipo D |        | Tipo E |        |
|                                                | MMUS\$  | %      | MMUS\$  | %      | MMUS\$  | %      | MMUS\$ | %      | MMUS\$ | %      |
| <b>Cuentas Corrientes</b>                      | 6,2     | 0,2%   | 7,9     | 0,2%   | 5,7     | 0,1%   | 1,3    | 0,1%   | 0,5    | 0,6%   |
| <b>RENTA VARIABLE</b>                          | 3.993,5 | 99,1%  | 4.927,5 | 98,9%  | 7.253,9 | 95,2%  | 838,0  | 86,4%  | -      | 0,0%   |
| Acciones                                       | -       | 0,0%   | 57,4    | 1,2%   | 34,2    | 0,4%   | 3,9    | 0,4%   | -      | 0,0%   |
| ADR                                            | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -      | 0,0%   | -      | 0,0%   |
| Títulos Representativos de Índices Accionarios | 63,5    | 1,6%   | 45,9    | 0,9%   | 152,7   | 2,0%   | 46,3   | 4,8%   | -      | 0,0%   |
| Cuotas de Fondos Mutuos                        | 3.884,0 | 96,4%  | 4.772,0 | 95,8%  | 6.936,1 | 91,0%  | 769,9  | 79,4%  | -      | 0,0%   |
| Cuotas de Fondos de Inversión Ext.             | 0,3     | 0,0%   | 0,2     | 0,0%   | -       | 0,0%   | -      | 0,0%   | -      | 0,0%   |
| Cuotas Fondos de Inversión Nacionales          | 45,7    | 1,1%   | 51,9    | 1,0%   | 130,9   | 1,7%   | 17,9   | 1,8%   | -      | 0,0%   |
| Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales             | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -      | 0,0%   | -      | 0,0%   |
| <b>RENTA FIJA</b>                              | 26,6    | 0,7%   | 44,2    | 0,9%   | 364,5   | 4,8%   | 132,8  | 13,7%  | 83,4   | 99,2%  |
| Bonos de Gobiernos                             | 26,4    | 0,7%   | 40,6    | 0,8%   | 281,9   | 3,7%   | 104,6  | 10,8%  | 66,8   | 79,4%  |
| Títulos Inst. Financieras Internac.            | 0,0     | 0,0%   | 3,3     | 0,1%   | 6,8     | 0,1%   | 4,4    | 0,5%   | 5,3    | 6,3%   |
| Títulos Inst. Financieras Extr.                | 0,0     | 0,0%   | -       | 0,0%   | 68,3    | 0,9%   | 22,1   | 2,3%   | 10,8   | 12,9%  |
| Títulos Garantizados Estados Extr.             | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -      | 0,0%   | -      | 0,0%   |
| Bonos de Empresas Extranjeras                  | 0,1     | 0,0%   | 0,2     | 0,0%   | 7,4     | 0,1%   | 1,6    | 0,2%   | 0,5    | 0,6%   |
| Certificados de Depósito                       | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -       | 0,0%   | -      | 0,0%   | -      | 0,0%   |
| <b>DERIVADOS</b>                               | 2,1     | 0,1%   | 2,5     | 0,1%   | 2,4     | 0,0%   | 2,0    | -0,2%  | 0,1    | 0,1%   |
| <b>Valores por Depositar</b>                   | 0,1     | 0,0%   | 0,1     | 0,0%   | 0,3     | 0,0%   | 0,1    | 0,0%   | 0,0    | 0,0%   |
| <b>TOTAL</b>                                   | 4.028,5 | 100,0% | 4.982,3 | 100,0% | 7.622,1 | 100,0% | 970,1  | 100,0% | 84,1   | 100,0% |



## CUADRO N° 7

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

| INSTRUMENTOS                                              | CONSOLIDADO SISTEMA |               | VARIACIÓN |        |
|-----------------------------------------------------------|---------------------|---------------|-----------|--------|
|                                                           | Junio de 2005       | Junio de 2004 | MMUS\$    | %      |
| <b>CUENTAS CORRIENTES</b>                                 | 21,7                | 24,0          | (2,2)     | -9,4%  |
|                                                           |                     |               |           |        |
| <b>RENTA VARIABLE</b>                                     | 17.012,9            | 11.838,9      | 5.174,0   | 43,7%  |
| <b>Acciones</b>                                           | 95,5                | 184,9         | (89,4)    | -48,4% |
| <b>ADR</b>                                                | -                   | -             | -         | 0,0%   |
| <b>Títulos Representativos de Índices Accionarios (*)</b> | 308,5               | -             | 308,5     | -      |
| <b>Cuotas de Fondos Mutuos</b>                            | 16.362,0            | 11.297,5      | 5.064,4   | 44,8%  |
| <b>Cuotas de Fondos de Inversión Ext.</b>                 | 0,4                 | 161,9         | (161,5)   | -99,7% |
| <b>Cuotas Fondos de Inversión Nacionales</b>              | 246,5               | 194,5         | 52,0      | 26,7%  |
| <b>Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales</b>                 | -                   | -             | -         | 0,0%   |
|                                                           |                     |               |           |        |
| <b>RENTA FIJA</b>                                         | 651,4               | 1.630,9       | (979,5)   | -60,1% |
| <b>Bonos de Gobiernos</b>                                 | 520,4               | 1.285,1       | (764,7)   | -59,5% |
| <b>Títulos Inst. Financieras Internac.</b>                | 19,9                | 107,6         | (87,6)    | -81,5% |
| <b>Títulos Inst. Financieras Extr.</b>                    | 101,3               | 140,1         | (38,8)    | -27,7% |
| <b>Títulos Garantizados Estados Extr.</b>                 | -                   | -             | -         |        |
| <b>Bonos de Empresas Extranjeras</b>                      | 9,9                 | 68,4          | (58,6)    | -85,6% |
| <b>Certificados de Depósito</b>                           | -                   | 29,7          | (29,7)    | -      |
|                                                           |                     |               |           |        |
| <b>DERIVADOS</b>                                          | 0,3                 | 1,0           | 1,3       | 100,0% |
|                                                           |                     |               |           |        |
| <b>Valores por Depositar</b>                              | 0,6                 | 1,4           | (0,7)     | -53,3% |
|                                                           |                     |               |           |        |
| <b>TOTAL</b>                                              | 17.686,96           | 13.494,14     | 4.192,8   | 31,1%  |

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

**CUADRO N° 8.a**  
**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones por AFP: diversificación por zona geográfica (US\$)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| ZONA GEOGRAFICA    | REGION                     | BANSANDER     | CUPRUM        | HABITAT       | PLANVITAL   | PROVIDA       | SANTA MARIA   |
|--------------------|----------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|
| DESARROLLADA       | NORTEAMERICA               | 528.674.846   | 989.852.005   | 1.088.079.222 | 162.303.425 | 1.430.514.195 | 520.016.368   |
|                    | EUROPA                     | 417.706.363   | 429.979.295   | 869.875.701   | 121.468.448 | 942.384.849   | 432.280.733   |
|                    | ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 252.145.728   | 334.619.537   | 527.916.413   | 66.687.987  | 543.161.222   | 227.666.295   |
| TOTAL DESARROLLADA |                            | 1.198.526.937 | 1.754.450.836 | 2.485.871.336 | 350.459.860 | 2.916.060.266 | 1.179.963.395 |
| EMERGENTE          | ASIA EMERGENTE             | 117.886.293   | 128.721.236   | 244.752.260   | 30.441.037  | 257.287.702   | 110.146.161   |
|                    | EUROPA EMERGENTE           | 168.773.157   | 244.128.125   | 367.529.593   | 52.808.630  | 449.355.387   | 162.574.427   |
|                    | LATINOAMERICA              | 170.887.564   | 230.679.947   | 332.196.393   | 50.461.799  | 374.152.707   | 154.665.731   |
|                    | OTROS                      | 203.929.993   | 486.407.232   | 279.586.658   | 64.034.621  | 517.555.104   | 164.096.565   |
| TOTAL EMERGENTE    |                            | 661.477.007   | 1.089.936.540 | 1.224.064.904 | 197.746.087 | 1.598.350.900 | 591.482.883   |
| GLOBAL             | OTROS                      | 304.897.566   | 416.363.119   | 519.937.979   | 104.753.278 | 816.085.319   | 275.892.027   |
| TOTAL GLOBAL       |                            | 304.897.566   | 416.363.119   | 519.937.979   | 104.753.278 | 816.085.319   | 275.892.027   |
| Total general      |                            | 2.164.901.510 | 3.260.750.496 | 4.229.874.218 | 652.959.225 | 5.330.496.485 | 2.047.338.306 |

**CUADRO N° 8.b**  
**Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones por AFP: diversificación por zona geográfica (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| ZONA GEOGRAFICA    | REGION                     | BANSANDER | CUPRUM | HABITAT | PLANVITAL | PROVIDA | SANTA MARIA |
|--------------------|----------------------------|-----------|--------|---------|-----------|---------|-------------|
| DESARROLLADA       | NORTEAMERICA               | 24,4%     | 30,4%  | 25,7%   | 24,9%     | 26,8%   | 25,4%       |
|                    | EUROPA                     | 19,3%     | 13,2%  | 20,6%   | 18,6%     | 17,7%   | 21,1%       |
|                    | ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 11,6%     | 10,3%  | 12,5%   | 10,2%     | 10,2%   | 11,1%       |
| TOTAL DESARROLLADA |                            | 55,4%     | 53,8%  | 58,8%   | 53,7%     | 54,7%   | 57,6%       |
| EMERGENTE          | ASIA EMERGENTE             | 5,4%      | 3,9%   | 5,8%    | 4,7%      | 4,8%    | 5,4%        |
|                    | EUROPA EMERGENTE           | 7,8%      | 7,5%   | 8,7%    | 8,1%      | 8,4%    | 7,9%        |
|                    | LATINOAMERICA              | 7,9%      | 7,1%   | 7,9%    | 7,7%      | 7,0%    | 7,6%        |
|                    | OTROS                      | 9,4%      | 14,9%  | 6,6%    | 9,8%      | 9,7%    | 8,0%        |
| TOTAL EMERGENTE    |                            | 30,6%     | 33,4%  | 28,9%   | 30,3%     | 30,0%   | 28,9%       |
| GLOBAL             | OTROS                      | 14,1%     | 12,8%  | 12,3%   | 16,0%     | 15,3%   | 13,5%       |
| TOTAL GLOBAL       |                            | 14,1%     | 12,8%  | 12,3%   | 16,0%     | 15,3%   | 13,5%       |
| Total general      |                            | 100,0%    | 100,0% | 100,0%  | 100,0%    | 100,0%  | 100,0%      |

**CUADRO N° 8.c**  
**Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (US\$)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| ZONA GEOGRÁFICA    | REGION                     | FONDO A       | FONDO B       | FONDO C       | FONDO D     | FONDO E    | TOTAL          |
|--------------------|----------------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|------------|----------------|
| DESARROLLADA       | NORTEAMERICA               | 1.078.223.197 | 1.343.758.224 | 1.957.211.369 | 295.674.593 | 44.572.678 | 4.719.440.061  |
|                    | EUROPA                     | 661.866.966   | 834.023.157   | 1.484.281.252 | 196.929.343 | 36.594.670 | 3.213.695.388  |
|                    | ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 467.466.402   | 584.384.857   | 818.552.536   | 81.631.405  | 161.981    | 1.952.197.181  |
| TOTAL DESARROLLADA |                            | 2.207.556.566 | 2.762.166.238 | 4.260.045.157 | 574.235.341 | 81.329.329 | 9.885.332.631  |
| EMERGENTE          | ASIA EMERGENTE             | 227.226.404   | 267.398.774   | 347.082.513   | 47.526.996  | -          | 889.234.688    |
|                    | EUROPA EMERGENTE           | 315.671.024   | 411.664.503   | 605.778.862   | 112.054.931 | -          | 1.445.169.319  |
|                    | LATINOAMERICA              | 298.296.172   | 396.274.197   | 553.992.325   | 61.770.586  | 2.710.859  | 1.313.044.140  |
|                    | OTROS                      | 467.157.336   | 415.501.128   | 776.246.761   | 56.704.948  | -          | 1.715.610.173  |
| TOTAL EMERGENTE    |                            | 1.308.350.937 | 1.490.838.602 | 2.283.100.461 | 278.057.462 | 2.710.859  | 5.363.058.320  |
| GLOBAL             | OTROS                      | 512.512.560   | 729.108.714   | 1.078.586.209 | 117.721.807 | -          | 2.437.929.289  |
| TOTAL GLOBAL       |                            | 512.512.560   | 729.108.714   | 1.078.586.209 | 117.721.807 | -          | 2.437.929.289  |
| Total general      |                            | 4.028.420.062 | 4.982.113.553 | 7.621.731.826 | 970.014.610 | 84.040.188 | 17.686.320.240 |

**CUADRO N° 8.d**  
**Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| ZONA GEOGRÁFICA    | REGION                     | FONDO A | FONDO B | FONDO C | FONDO D | FONDO E | TOTAL  |
|--------------------|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| DESARROLLADA       | NORTEAMERICA               | 26,8%   | 27,0%   | 25,7%   | 30,5%   | 53,0%   | 26,7%  |
|                    | EUROPA                     | 16,4%   | 16,7%   | 19,5%   | 20,3%   | 43,5%   | 18,2%  |
|                    | ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 11,6%   | 11,7%   | 10,7%   | 8,4%    | 0,2%    | 11,0%  |
| TOTAL DESARROLLADA |                            | 54,8%   | 55,4%   | 55,9%   | 59,2%   | 96,8%   | 55,9%  |
| EMERGENTE          | ASIA EMERGENTE             | 5,6%    | 5,4%    | 4,6%    | 4,9%    | 0,0%    | 5,0%   |
|                    | EUROPA EMERGENTE           | 7,8%    | 8,3%    | 7,9%    | 11,6%   | 0,0%    | 8,2%   |
|                    | LATINOAMERICA              | 7,4%    | 8,0%    | 7,3%    | 6,4%    | 3,2%    | 7,4%   |
|                    | OTROS                      | 11,6%   | 8,3%    | 10,2%   | 5,8%    | 0,0%    | 9,7%   |
| TOTAL EMERGENTE    |                            | 32,5%   | 29,9%   | 30,0%   | 28,7%   | 3,2%    | 30,3%  |
| GLOBAL             | OTROS                      | 12,7%   | 14,6%   | 14,2%   | 12,1%   | 0,0%    | 13,8%  |
| TOTAL GLOBAL       |                            | 12,7%   | 14,6%   | 14,2%   | 12,1%   | 0,0%    | 13,8%  |
| 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 30 de Junio de 2005)**

| ZONA GEOGRAFICA    | REGION                     | Inversión US\$ | %       |
|--------------------|----------------------------|----------------|---------|
| DESARROLLADA       | ASIA PACIFICO DESARROLLADA | 2.044.659.035  | 24,92%  |
|                    | EUROPA                     | 3.117.871.430  | 17,34%  |
|                    | NORTEAMERICA               | 3.650.385.388  | 11,75%  |
| TOTAL DESARROLLADA |                            | 8.812.915.853  | 54,01%  |
| EMERGENTE          | ASIA EMERGENTE             | 887.196.249    | 5,42%   |
|                    | EUROPA EMERGENTE           | 1.442.119.488  | 8,81%   |
|                    | LATINOAMERICA              | 1.206.534.072  | 7,37%   |
|                    | OTROS                      | 1.714.044.130  | 10,48%  |
| TOTAL EMERGENTE    |                            | 5.249.893.939  | 32,09%  |
| GLOBAL             | OTROS                      | 2.299.166.314  | 13,91%  |
| TOTAL GLOBAL       |                            | 2.299.166.314  | 13,91%  |
| TOTAL              |                            | 16.361.976.106 | 100,00% |

**CUADRO N° 9.a**  
**Diversificación por Familia de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Extranjeros**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| N° | Familia                                      | N° Fondos  | Inversión (US\$)      | Inversión (%) | Inversión Acumulada (%) |
|----|----------------------------------------------|------------|-----------------------|---------------|-------------------------|
| 1  | Dimensional Fund Advisors Inc.               | 16         | 1.949.884.208         | 11,9%         | 11,9%                   |
| 2  | Vanguard Group Inc.                          | 31         | 1.658.576.342         | 10,1%         | 22,1%                   |
| 3  | Fidelity Investments                         | 34         | 1.290.956.644         | 7,9%          | 30,0%                   |
| 4  | JP Morgan Chase & Co.                        | 36         | 989.583.025           | 6,0%          | 36,0%                   |
| 5  | Pioneer Group                                | 13         | 839.439.925           | 5,1%          | 41,1%                   |
| 6  | Schroder Investment Management Limited       | 8          | 655.510.380           | 4,0%          | 45,1%                   |
| 7  | BNP Paribas S.A.                             | 9          | 618.430.816           | 3,8%          | 48,9%                   |
| 8  | Merrill Lynch & Co., Inc.                    | 16         | 582.110.593           | 3,6%          | 52,5%                   |
| 9  | Credit Suisse Group                          | 31         | 576.457.125           | 3,5%          | 56,0%                   |
| 10 | ABN AMRO Investment Funds S.A.               | 12         | 525.606.715           | 3,2%          | 59,2%                   |
| 11 | Gartmore Group                               | 7          | 521.742.219           | 3,2%          | 62,4%                   |
| 12 | Pictet & Cie.                                | 6          | 519.391.155           | 3,2%          | 65,6%                   |
| 13 | Mellon Financial Corporation                 | 9          | 517.866.328           | 3,2%          | 68,7%                   |
| 14 | Threadneedle Asset Management Limited        | 3          | 492.106.434           | 3,0%          | 71,8%                   |
| 15 | Aberdeen Asset Management Plc.               | 5          | 471.790.833           | 2,9%          | 74,6%                   |
| 16 | CDC Asset Management                         | 4          | 460.551.661           | 2,8%          | 77,5%                   |
| 17 | Morgan Stanley                               | 13         | 417.806.999           | 2,6%          | 80,0%                   |
| 18 | Massachusetts Mutual Life Insurance Company  | 9          | 384.274.094           | 2,3%          | 82,4%                   |
| 19 | Franklin Templeton                           | 12         | 367.689.973           | 2,2%          | 84,6%                   |
| 20 | Capital Group Companies Inc.                 | 3          | 314.953.934           | 1,9%          | 86,5%                   |
| 21 | Goldman Sachs Asset Management International | 16         | 286.426.349           | 1,8%          | 88,3%                   |
| 22 | Robeco Group                                 | 6          | 270.667.088           | 1,7%          | 89,9%                   |
| 23 | UBS AG                                       | 11         | 231.016.735           | 1,4%          | 91,3%                   |
| 24 | Legg Mason Funds Management, Inc.            | 3          | 214.379.351           | 1,3%          | 92,7%                   |
| 25 | Allianz Global Investors                     | 4          | 170.369.286           | 1,0%          | 93,7%                   |
| 26 | Deutsche Bank AG                             | 8          | 152.929.410           | 0,9%          | 94,6%                   |
| 27 | Bank Julius Baer & Co. Ltd.                  | 6          | 151.180.034           | 0,9%          | 95,6%                   |
| 28 | J&W Seligman Co.                             | 4          | 111.046.897           | 0,7%          | 96,2%                   |
| 29 | Pimco Group                                  | 3          | 107.339.784           | 0,7%          | 96,9%                   |
| 30 | Société Générale Group                       | 4          | 99.476.924            | 0,6%          | 97,5%                   |
| 31 | Wellington Management Co.                    | 2          | 95.412.465            | 0,6%          | 98,1%                   |
| 32 | Credit Agricole S.A.                         | 4          | 90.832.901            | 0,6%          | 98,6%                   |
| 33 | Clariden Holding A.G.                        | 1          | 65.674.872            | 0,4%          | 99,0%                   |
| 34 | Sanpaolo IMI                                 | 4          | 46.751.550            | 0,3%          | 99,3%                   |
| 35 | Axa Group                                    | 3          | 35.085.315            | 0,2%          | 99,5%                   |
| 36 | State Street Bank and Trust Company          | 1          | 30.066.608            | 0,2%          | 99,7%                   |
| 37 | Deka International S.A                       | 4          | 23.622.343            | 0,1%          | 99,9%                   |
| 38 | WestAM Holding GmbH                          | 1          | 16.849.497            | 0,1%          | 100,0%                  |
| 39 | Prudential Group                             | 1          | 4.173.477             | 0,0%          | 100,0%                  |
| 40 | Commerzbank A.G.                             | 1          | 2.003.619             | 0,0%          | 100,0%                  |
| 41 | Fortis Group                                 | 1          | 1.937.775             | 0,0%          | 100,0%                  |
| 42 | Janus Capital Group Inc.                     | 3          | 4.424                 | 0,0%          | 100,0%                  |
|    | <b>Total general</b>                         | <b>363</b> | <b>16.358.030.288</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b>           |



**CUADRO N° 9.b**  
**Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (US\$)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| Familia                                         | Periodo               |                       |                       |                       |
|-------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                                 | Jun-04                | Dic-04                | May-05                | Jun-05                |
| Dimensional Fund Advisors Inc.                  | 1.304.420.865         | 1.799.335.557         | 1.876.745.064         | 1.949.884.208         |
| Vanguard Group Inc.                             | 675.540.350           | 1.256.831.237         | 1.568.631.474         | 1.658.576.342         |
| Fidelity Investments                            | 1.118.682.740         | 1.196.355.990         | 1.239.880.069         | 1.290.956.644         |
| JP Morgan Chase & Co.                           | 902.561.150           | 878.812.722           | 943.953.842           | 989.583.025           |
| Pioneer Group                                   | 526.716.253           | 758.053.849           | 794.698.442           | 839.439.925           |
| Schroder Investment Management Limited          | 320.522.719           | 567.510.600           | 620.520.433           | 655.510.380           |
| BNP Paribas S.A.                                | 400.814.794           | 535.897.074           | 585.384.247           | 618.430.816           |
| Merrill Lynch & Co., Inc.                       | 443.683.801           | 504.168.801           | 561.329.125           | 582.110.593           |
| Credit Suisse Group                             | 370.880.839           | 535.287.014           | 549.006.992           | 576.457.125           |
| ABN AMRO Investment Funds S.A.                  | 314.305.624           | 474.656.455           | 495.414.964           | 525.606.715           |
| Gartmore Group                                  | 258.569.500           | 424.864.714           | 480.583.638           | 521.742.219           |
| Pictet & Cie.                                   | 395.024.882           | 445.755.036           | 501.368.635           | 519.391.155           |
| Mellon Financial Corporation                    | 367.805.137           | 448.921.340           | 501.246.553           | 517.866.328           |
| Threadneedle Asset Management Limited           | 171.609.419           | 390.743.828           | 457.375.767           | 492.106.434           |
| Aberdeen Asset Management Plc.                  | 235.980.698           | 400.765.921           | 455.403.226           | 471.790.833           |
| CDC Asset Management                            | 269.907.770           | 400.424.737           | 446.368.377           | 460.551.661           |
| Morgan Stanley                                  | 367.193.427           | 396.161.522           | 413.634.412           | 417.806.999           |
| Massachusetts Mutual Life Insurance Company (*) |                       |                       | 366.183.833           | 384.274.094           |
| Franklin Templeton                              | 251.092.551           | 301.083.551           | 347.459.821           | 367.689.973           |
| Capital Group Companies Inc.                    | 189.872.640           | 234.585.644           | 307.338.535           | 314.953.934           |
| Goldman Sachs Asset Management International    | 265.965.829           | 259.938.795           | 290.808.929           | 286.426.349           |
| Robeco Group                                    | 164.876.787           | 235.368.444           | 251.770.719           | 270.667.088           |
| UBS AG                                          | 181.618.089           | 237.788.920           | 234.578.732           | 231.016.735           |
| Legg Mason Funds Management, Inc.               | 268.772.994           | 235.872.251           | 216.277.863           | 214.379.351           |
| Allianz Global Investors                        |                       | 176.570.747           | 171.731.352           | 170.369.286           |
| Deutsche Bank AG                                | 132.509.242           | 137.111.318           | 150.175.697           | 152.929.410           |
| Bank Julius Baer & Co. Ltd.                     | 205.467.304           | 155.962.541           | 156.113.951           | 151.180.034           |
| J&W Seligman Co.                                | 169.372.837           | 126.351.928           | 113.447.993           | 111.046.897           |
| Pimco Group                                     | 148.411.242           | 119.377.043           | 113.380.630           | 107.339.784           |
| Société Générale Group                          |                       | 71.634.320            | 90.419.648            | 99.476.924            |
| Wellington Management Co.                       | 110.160.879           | 97.122.095            | 93.553.433            | 95.412.465            |
| Credit Agricole S.A.                            |                       | 112.540.615           | 91.369.502            | 90.832.901            |
| Clariden Holding A.G.                           | 69.028.515            | 49.022.085            | 62.102.261            | 65.674.872            |
| Sanpaolo IMI                                    | 24.102.561            | 45.638.289            | 45.994.953            | 46.751.550            |
| Axa Group                                       |                       |                       | 21.408.468            | 35.085.315            |
| State Street Bank and Trust Company             | 27.810.675            | 30.058.101            | 29.812.491            | 30.066.608            |
| Deka International S.A                          | 20.067.036            | 21.884.552            | 21.980.254            | 23.622.343            |
| WestAM Holding GmbH                             |                       |                       | 3.657.660             | 16.849.497            |
| Prudential Group                                |                       | 14.698.113            | 12.012.190            | 4.173.477             |
| Commerzbank A.G.                                | 10.639.083            | 11.086.874            | 11.420.369            | 2.003.619             |
| Fortis Group                                    |                       |                       | 1.802.011             | 1.937.775             |
| Janus Capital Group Inc.                        | 3.978                 | 4.341                 | 4.308                 | 4.424                 |
| ING GROUP (*)                                   | 324.539.585           | 354.793.600           |                       |                       |
| Allianz Dresdner Asset Management               | 146.211.215           |                       |                       |                       |
| Prudential Investments LLC                      | 66.343.392            |                       |                       |                       |
| Crédit Lyonnais Asset Management                | 76.101.261            |                       |                       |                       |
| Liberty Financial Companies, Inc.               | 343.915               |                       |                       |                       |
| <b>Total general</b>                            | <b>11.297.531.576</b> | <b>14.443.040.566</b> | <b>15.696.350.864</b> | <b>16.361.976.106</b> |

(\*) 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 30 de Junio de 2005)**

| Familia                                         | Periodo       |               |               |               |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                 | Jun-04        | Dic-04        | May-05        | Jun-05        |
| Dimensional Fund Advisors Inc.                  | 11,5%         | 12,5%         | 12,0%         | 11,9%         |
| Vanguard Group Inc.                             | 6,0%          | 8,7%          | 10,0%         | 10,1%         |
| Fidelity Investments                            | 9,9%          | 8,3%          | 7,9%          | 7,9%          |
| JP Morgan Chase & Co.                           | 8,0%          | 6,1%          | 6,0%          | 6,0%          |
| Pioneer Group                                   | 4,7%          | 5,2%          | 5,1%          | 5,1%          |
| Schroder Investment Management Limited          | 2,8%          | 3,9%          | 4,0%          | 4,0%          |
| BNP Paribas S.A.                                | 3,5%          | 3,7%          | 3,7%          | 3,8%          |
| Merrill Lynch & Co., Inc.                       | 3,9%          | 3,5%          | 3,6%          | 3,6%          |
| Credit Suisse Group                             | 3,3%          | 3,7%          | 3,5%          | 3,5%          |
| ABN AMRO Investment Funds S.A.                  | 2,8%          | 3,3%          | 3,2%          | 3,2%          |
| Gartmore Group                                  | 2,3%          | 2,9%          | 3,1%          | 3,2%          |
| Pictet & Cie.                                   | 3,5%          | 3,1%          | 3,2%          | 3,2%          |
| Mellon Financial Corporation                    | 3,3%          | 3,1%          | 3,2%          | 3,2%          |
| Threadneedle Asset Management Limited           | 1,5%          | 2,7%          | 2,9%          | 3,0%          |
| Aberdeen Asset Management Plc.                  | 2,1%          | 2,8%          | 2,9%          | 2,9%          |
| CDC Asset Management                            | 2,4%          | 2,8%          | 2,8%          | 2,8%          |
| Morgan Stanley                                  | 3,3%          | 2,7%          | 2,6%          | 2,6%          |
| Massachusetts Mutual Life Insurance Company (*) |               |               | 2,3%          | 2,3%          |
| Franklin Templeton                              | 2,2%          | 2,1%          | 2,2%          | 2,2%          |
| Capital Group Companies Inc.                    | 1,7%          | 1,6%          | 2,0%          | 1,9%          |
| Goldman Sachs Asset Management International    | 2,4%          | 1,8%          | 1,9%          | 1,8%          |
| Robeco Group                                    | 1,5%          | 1,6%          | 1,6%          | 1,7%          |
| UBS AG                                          | 1,6%          | 1,6%          | 1,5%          | 1,4%          |
| Legg Mason Funds Management, Inc.               | 2,4%          | 1,6%          | 1,4%          | 1,3%          |
| Allianz Global Investors                        |               | 1,2%          | 1,1%          | 1,0%          |
| Deutsche Bank AG                                | 1,2%          | 0,9%          | 1,0%          | 0,9%          |
| Bank Julius Baer & Co. Ltd.                     | 1,8%          | 1,1%          | 1,0%          | 0,9%          |
| J&W Seligman Co.                                | 1,5%          | 0,9%          | 0,7%          | 0,7%          |
| Pimco Group                                     | 1,3%          | 0,8%          | 0,7%          | 0,7%          |
| Société Générale Group                          |               | 0,5%          | 0,6%          | 0,6%          |
| Wellington Management Co.                       | 1,0%          | 0,7%          | 0,6%          | 0,6%          |
| Credit Agricole S.A.                            |               | 0,8%          | 0,6%          | 0,6%          |
| Clariden Holding A.G.                           | 0,6%          | 0,3%          | 0,4%          | 0,4%          |
| Sanpaolo IMI                                    | 0,2%          | 0,3%          | 0,3%          | 0,3%          |
| Axa Group                                       |               |               | 0,1%          | 0,2%          |
| State Street Bank and Trust Company             | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          | 0,2%          |
| Deka International S.A                          | 0,2%          | 0,2%          | 0,1%          | 0,1%          |
| WestAM Holding GmbH                             |               |               | 0,0%          | 0,1%          |
| Prudential Group                                |               | 0,1%          | 0,1%          | 0,0%          |
| Commerzbank A.G.                                | 0,1%          | 0,1%          | 0,1%          | 0,0%          |
| Fortis Group                                    |               |               | 0,0%          | 0,0%          |
| Janus Capital Group Inc.                        | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          |
| ING GROUP (*)                                   | 2,9%          | 2,5%          |               |               |
| Allianz Dresdner Asset Management               | 1,3%          |               |               |               |
| Prudential Investments LLC                      | 0,6%          |               |               |               |
| Crédit Lyonnais Asset Management                | 0,7%          |               |               |               |
| Liberty Financial Companies, Inc.               | 0,0%          |               |               |               |
| <b>Total general</b>                            | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

(\*) 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 30 de Junio de 2005)**

|                  | Plazo Vencimiento    |                      |                    |                       |
|------------------|----------------------|----------------------|--------------------|-----------------------|
| Instrumento      | menor a 90 días      | 91 días a 1 año      | mayor 1 año        | Total general (US\$)  |
| WNMV             | 4.922.642.639        | 5.506.406.890        | 435.009.042        | 10.864.058.571        |
| WNMC             | 467.376.319          | 433.002.968          | 31.010.000         | 931.389.287           |
| <b>TOTAL WNM</b> | <b>5.390.018.958</b> | <b>5.939.409.858</b> | <b>466.019.042</b> | <b>11.795.447.858</b> |
| WEMV             | 421.345.659          | 163.870.242          | 45.326.695         | 630.542.596           |
| WEMC             | 41.958.203           | 18.970.847           | 21.860.501         | 82.789.551            |
| <b>TOTAL WEM</b> | <b>463.303.862</b>   | <b>182.841.089</b>   | <b>67.187.196</b>  | <b>713.332.147</b>    |

|                  | Plazo Vencimiento |                 |               |               |
|------------------|-------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Instrumento      | menor a 90 días   | 91 días a 1 año | mayor 1 año   | Total (%)     |
| WNMV             | 91,3%             | 92,7%           | 93,3%         | 92,1%         |
| WNMC             | 8,7%              | 7,3%            | 6,7%          | 7,9%          |
| <b>TOTAL WNM</b> | <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b>   | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |
| WEMV             | 90,9%             | 89,6%           | 67,5%         | 88,4%         |
| WEMC             | 9,1%              | 10,4%           | 32,5%         | 11,6%         |
| <b>TOTAL WEM</b> | <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b>   | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

|             | Plazo Vencimiento |                 |             |           |
|-------------|-------------------|-----------------|-------------|-----------|
| Instrumento | menor a 90 días   | 91 días a 1 año | mayor 1 año | Total (%) |
| WNMV        | 45,3%             | 50,7%           | 4,0%        | 100,0%    |
| WNMC        | 50,2%             | 46,5%           | 3,3%        | 100,0%    |
| WEMV        | 66,8%             | 26,0%           | 7,2%        | 100,0%    |
| WEMC        | 50,7%             | 22,9%           | 26,4%       | 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

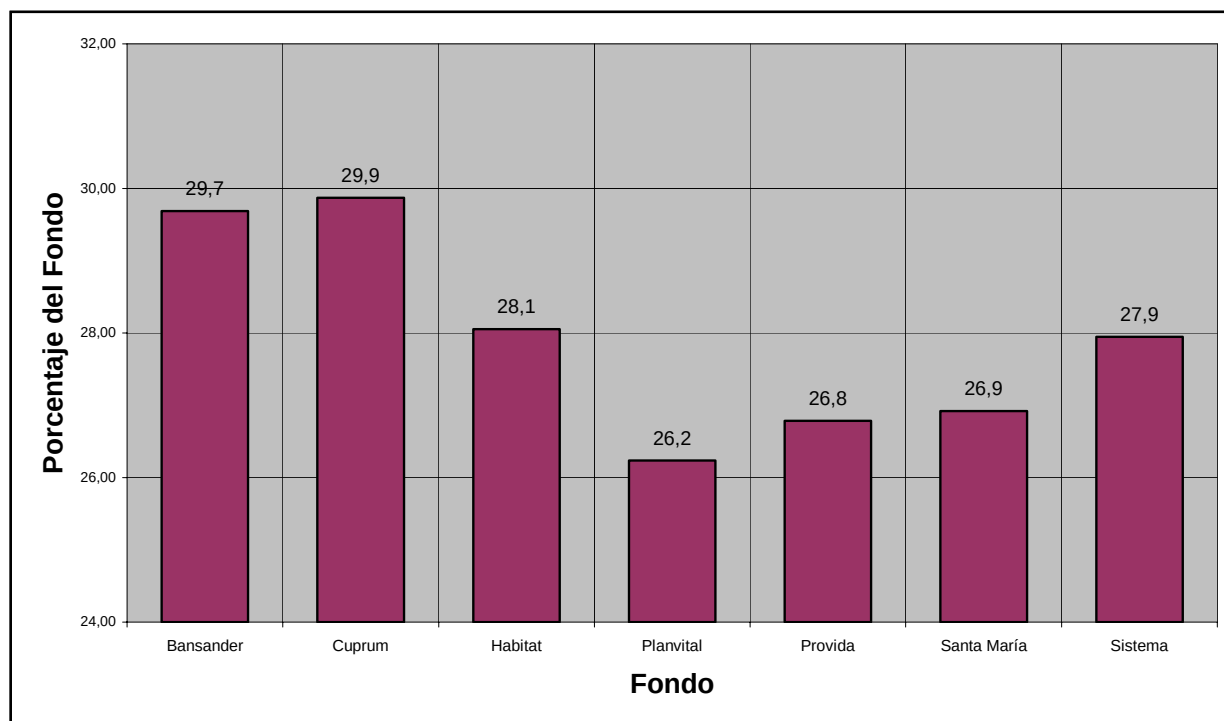
WNM: total forwards de monedas, con contrapartes nacionales

WEM: total forwards de monedas, con contrapartes extranjeras

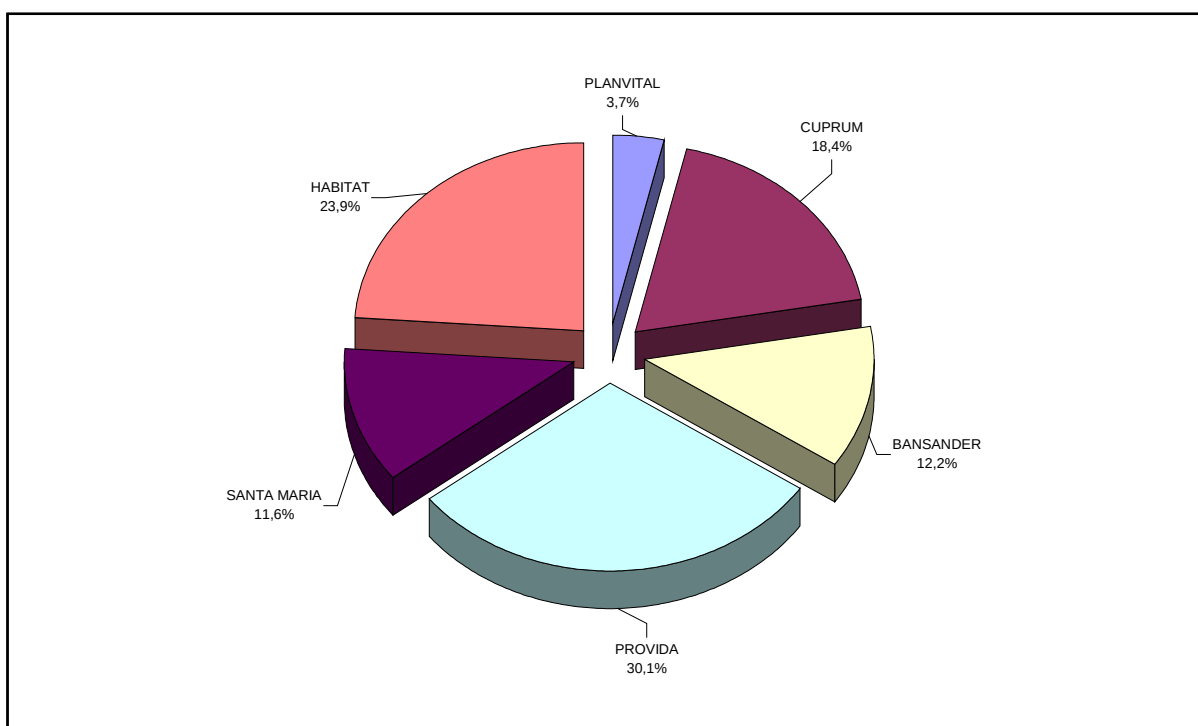
**CUADRO N° 11**  
**Diversificación por instrumentos de Renta Fija del sistema de Fondos de Pensiones (US\$)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**

| <b>EMISOR</b>                                             | <b>Total</b>       | <b>%</b>      |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|---------------|
| <b>BONOS DE GOBIERNO</b>                                  |                    |               |
| ESTADOS UNIDOS DE AMERICA                                 | 162.356.731        | 31,2%         |
| ALEMANIA                                                  | 141.210.712        | 27,1%         |
| MEXICO                                                    | 46.107.155         | 8,9%          |
| FRANCIA                                                   | 43.086.277         | 8,3%          |
| HOLANDA                                                   | 35.488.320         | 6,8%          |
| REINO UNIDO                                               | 21.356.337         | 4,1%          |
| BELGICA                                                   | 14.904.322         | 2,9%          |
| ESPANA                                                    | 11.905.685         | 2,3%          |
| ITALIA                                                    | 10.924.999         | 2,1%          |
| POLONIA                                                   | 6.865.146          | 1,3%          |
| FINLANDIA                                                 | 5.035.695          | 1,0%          |
| BRASIL                                                    | 4.761.592          | 0,9%          |
| HUNGRIA                                                   | 4.522.280          | 0,9%          |
| CANADA                                                    | 4.025.754          | 0,8%          |
| REPUBLICA DE SUDAFRICA                                    | 3.559.778          | 0,7%          |
| URUGUAY                                                   | 3.065.577          | 0,6%          |
| AUSTRALIA                                                 | 615.416            | 0,1%          |
| NUEVA ZELANDA                                             | 573.209            | 0,1%          |
| SUECIA                                                    | 1.085              | 0,0%          |
| <b>TOTAL</b>                                              | <b>520.366.071</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>BONOS DE EMPRESAS EXTRANJERAS</b>                      |                    |               |
| CIA BRASILERIA DE BEBIDAS                                 | 5.568.700          | 56,5%         |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC                                   | 1.142.652          | 11,6%         |
| FRANCE TELECOM SA                                         | 1.056.114          | 10,7%         |
| BEAR STEARNS COMPANY INC                                  | 1.032.177          | 10,5%         |
| LEHMAN BROTHERS HOLDINGS INC                              | 1.027.198          | 10,4%         |
| FANNIE MAE                                                | 30.842             | 0,3%          |
| CONPROCA SA                                               | 1.241              | 0,0%          |
| MONTERREY POWER SA DE CV                                  | 1.055              | 0,0%          |
| <b>TOTAL</b>                                              | <b>9.859.980</b>   | <b>100,0%</b> |
| <b>TÍTULOS DE INSTITUCIONES BANCARIAS EXTRANJERAS</b>     |                    |               |
| KREDITANSTALT FUR WIEDERAUFBAU                            | 90.944.039         | 89,8%         |
| ALLGEMEINE HYPOTHEKENBANK RHEINBODEN AG                   | 8.483.015          | 8,4%          |
| WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE                      | 1.843.203          | 1,8%          |
| <b>TOTAL</b>                                              | <b>101.270.256</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>TÍTULOS DE INSTITUCIONES BANCARIAS INTERNACIONALES</b> |                    |               |
| EUROPEAN INVESTMENT BANK                                  | 18.827.865         | 94,5%         |
| BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMEN             | 787.596            | 4,0%          |
| ASIAN DEVELOPMENT BANK                                    | 305.877            | 1,5%          |
| NORDIC INVESTMENT BANK                                    | 2.031              | 0,0%          |
| <b>TOTAL</b>                                              | <b>19.923.368</b>  | <b>100,0%</b> |
| <b>CERTIFICADOS DE DEPÓSITO</b>                           |                    |               |
| -                                                         | -                  | 100,0%        |
| <b>TOTAL</b>                                              | <b>-</b>           | <b>100,0%</b> |
| <b>TOTAL INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA</b>                   | <b>651.419.675</b> | <b>100,0%</b> |

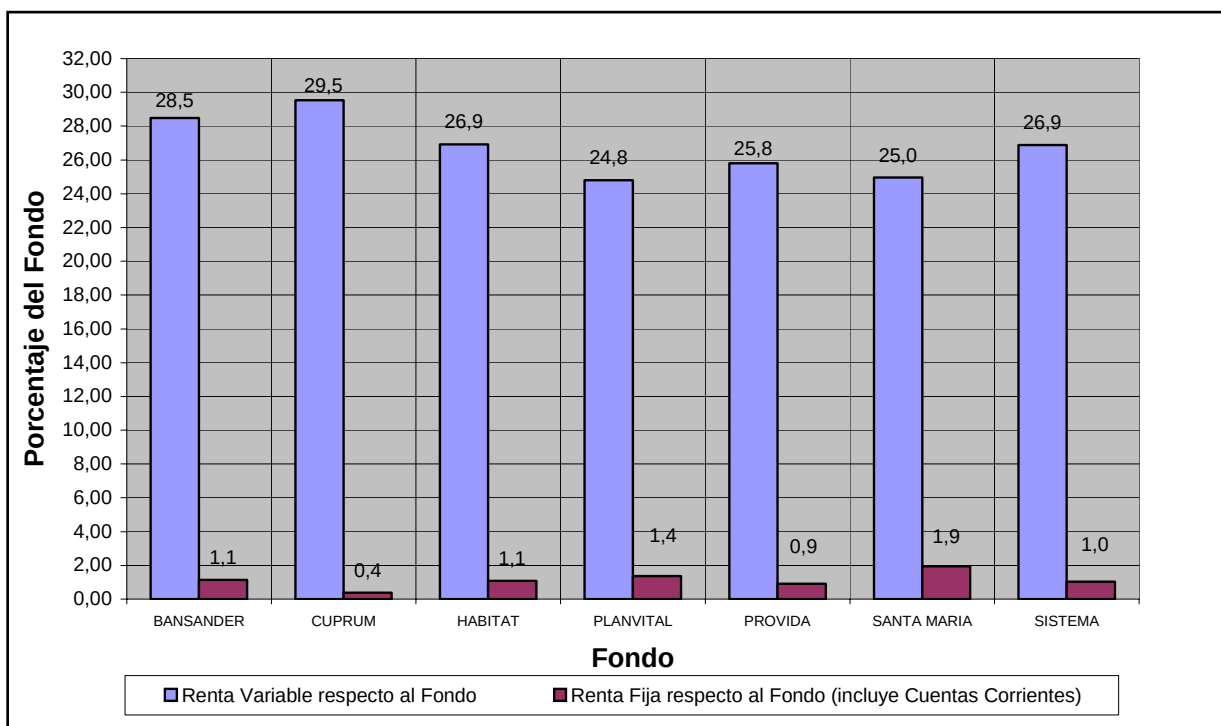
**Inversión en el extranjero (% Fondo)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 1**



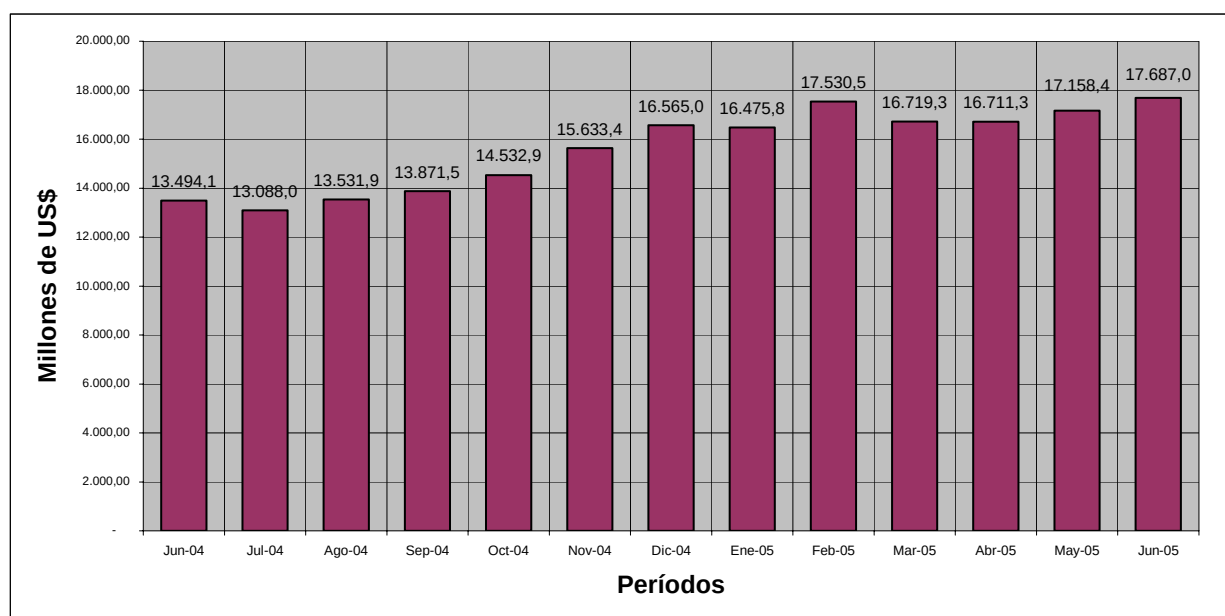
**Participación Inversión Extranjera por AFP para consolidado de Fondo de Pensiones (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 2**



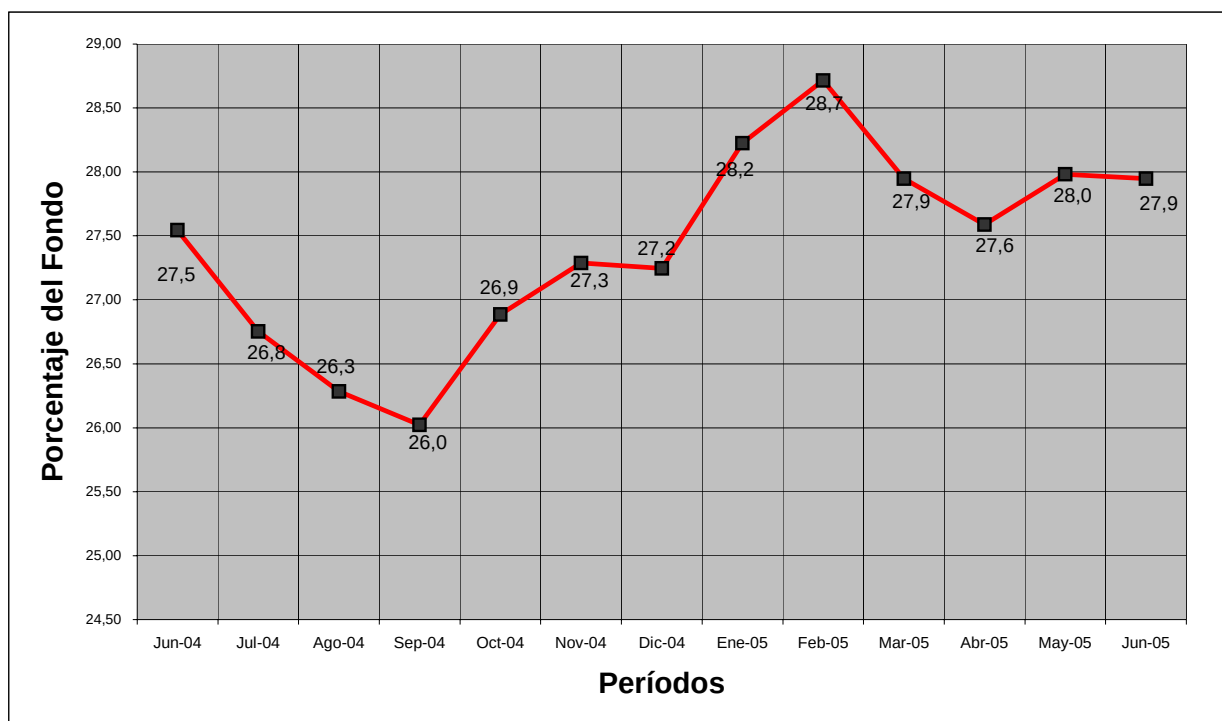
**Composición de la Inversión en el Extranjero (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 3**



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

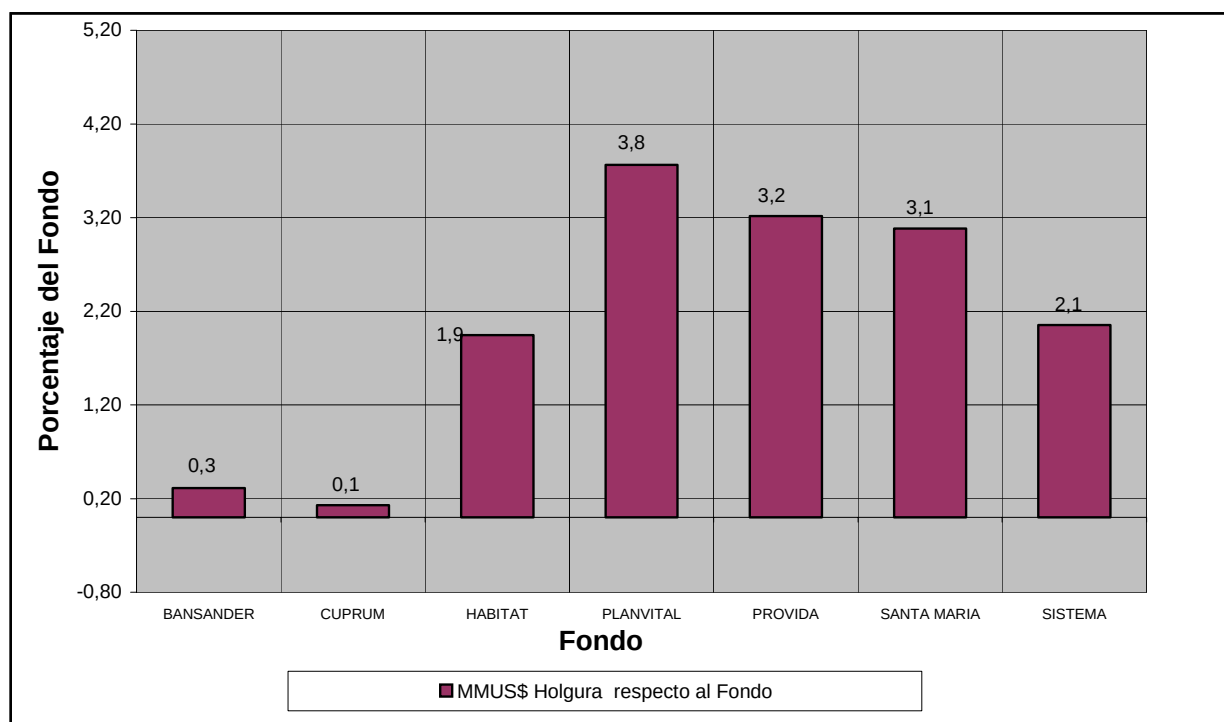


**Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero  
(Al 30 de Junio de 2005) (% del Fondo)  
GRAFICO N° 4b**

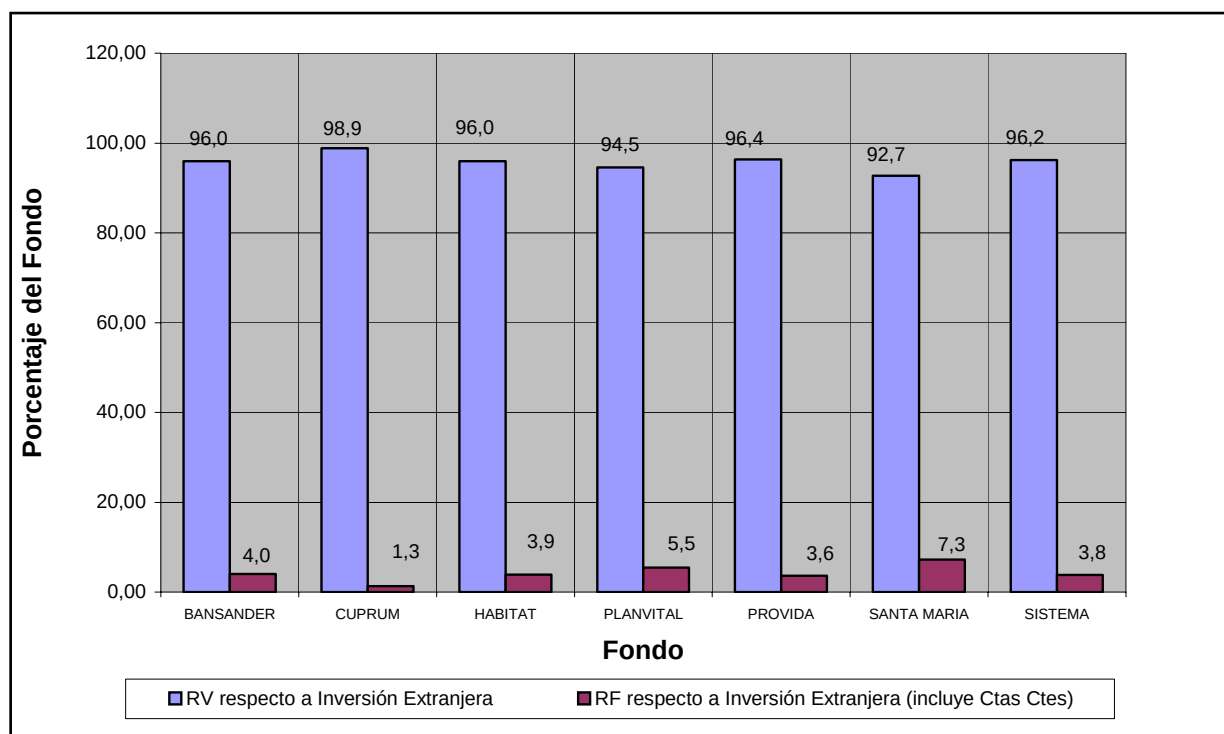




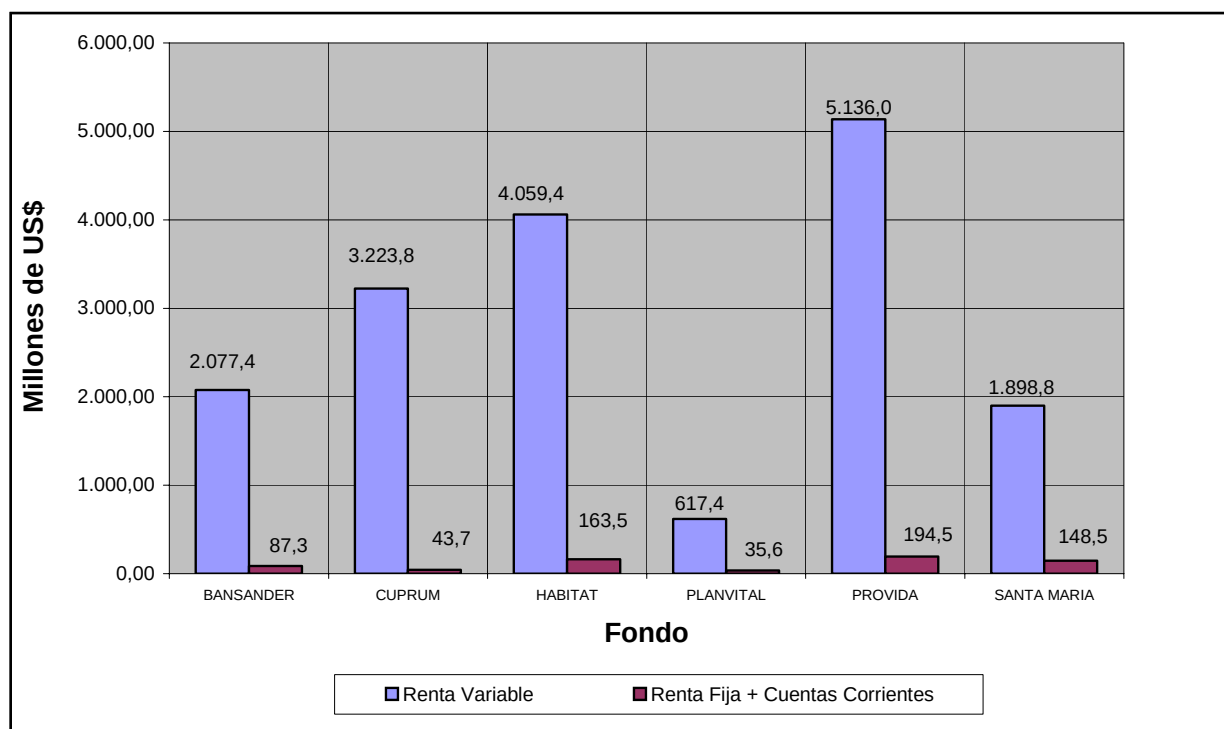
**Holgura disponible con respecto al Valor Total del Fondo (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 5**



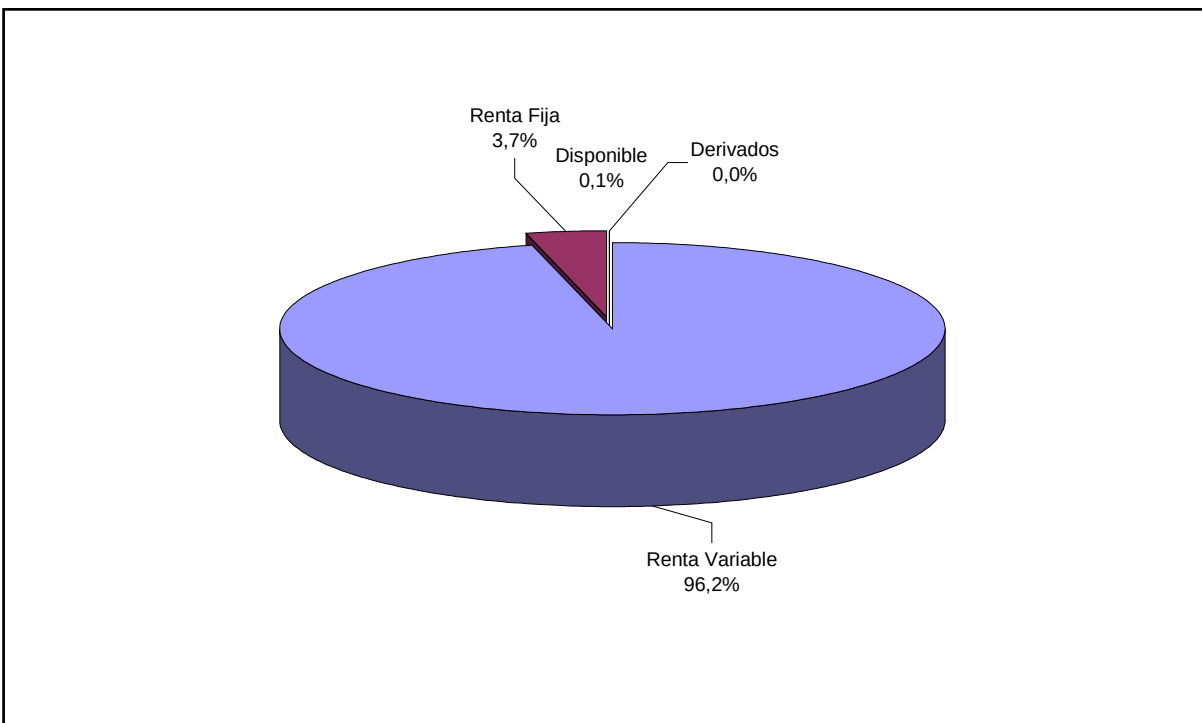
**Composición de la Inversión en el Extranjero de cada Fondo de Pensiones (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 6**



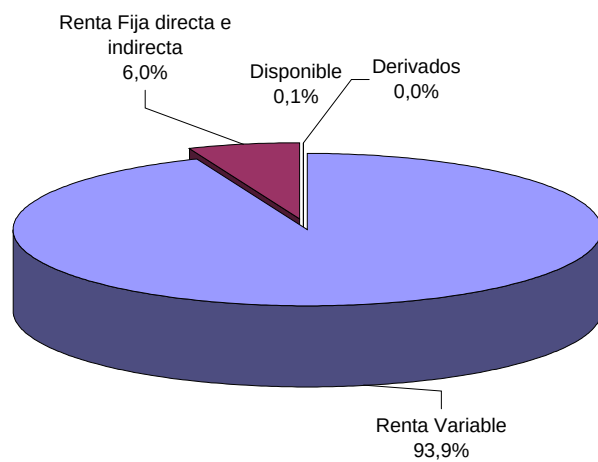
**Inversión de los Fondos en el Extranjero según Tipo de Instrumento**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 7**



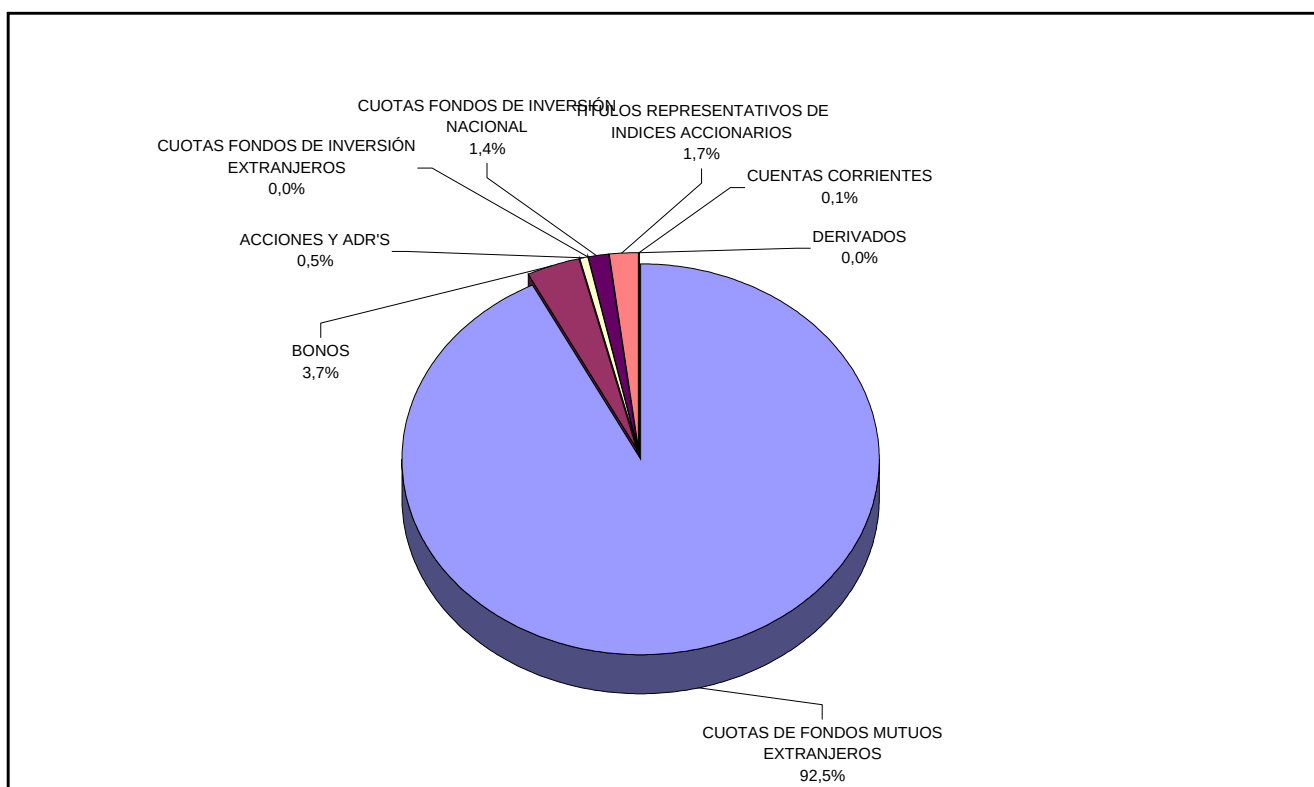
**Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 8.a**



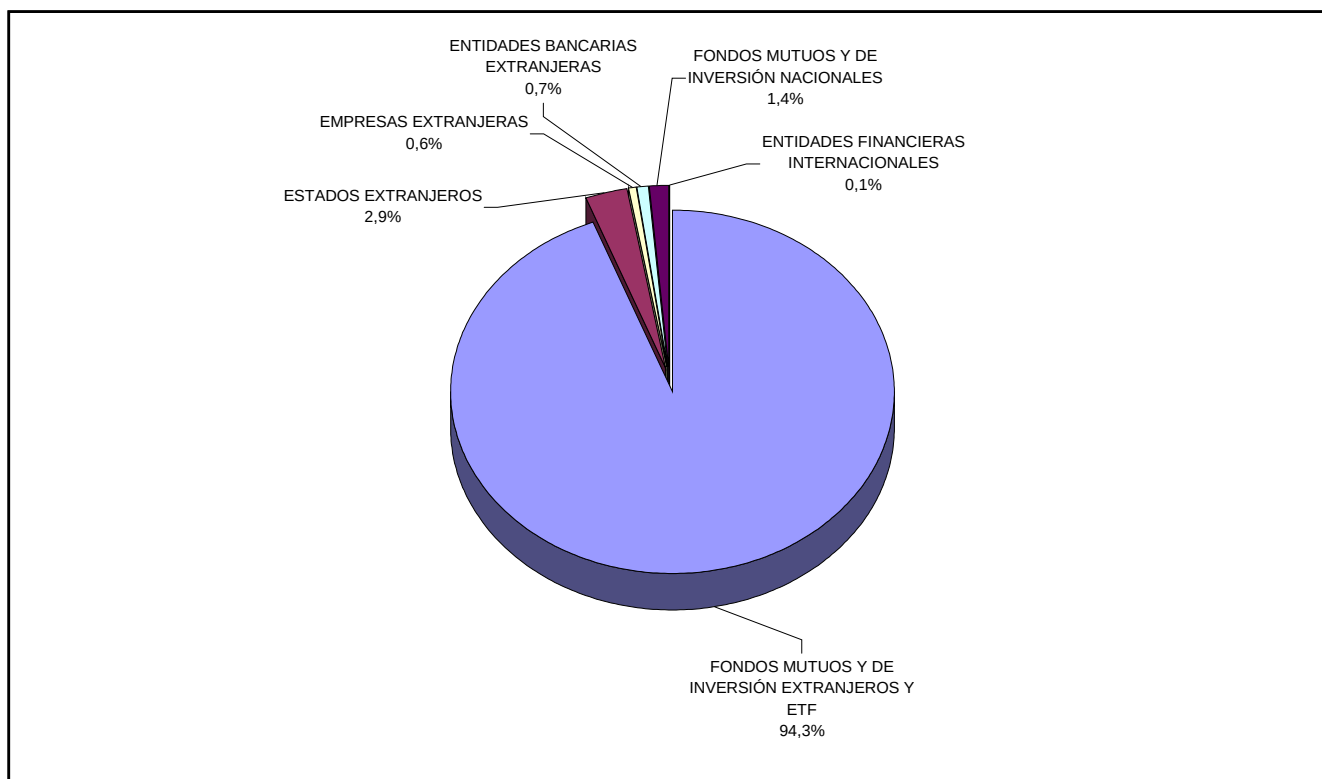
**Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 8.b**



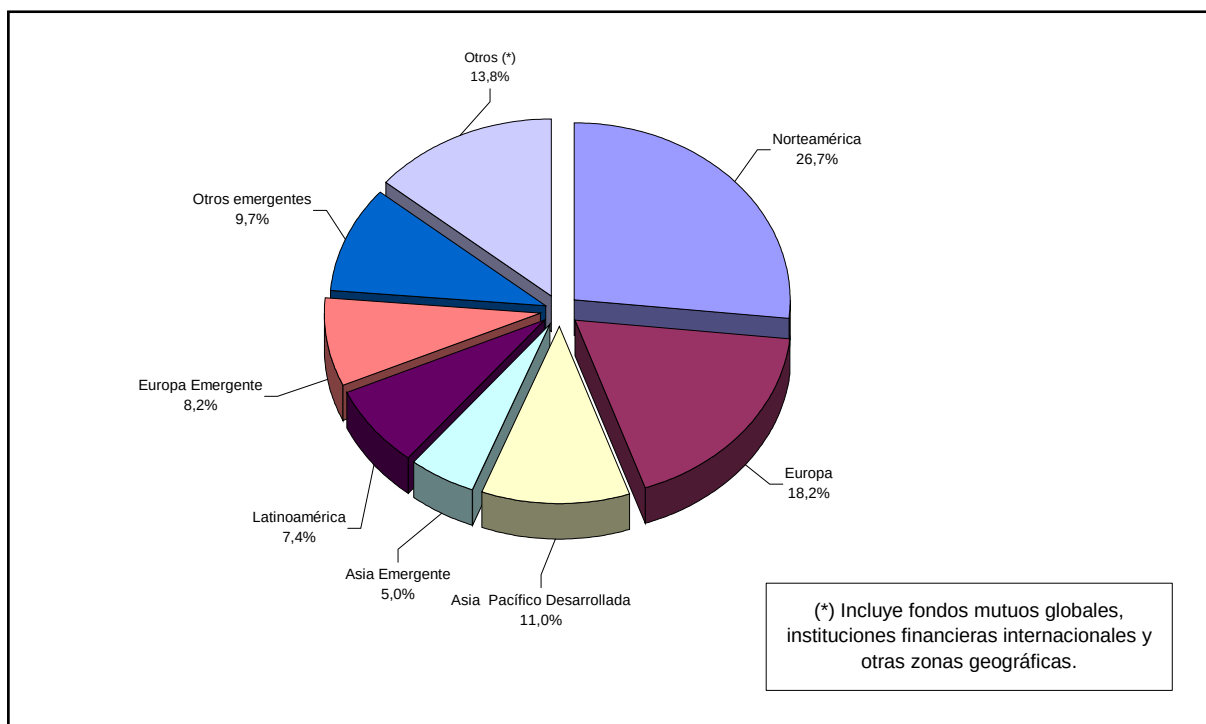
**Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 9**



**Diversificación de la Inversión en el exterior por emisor**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 10**

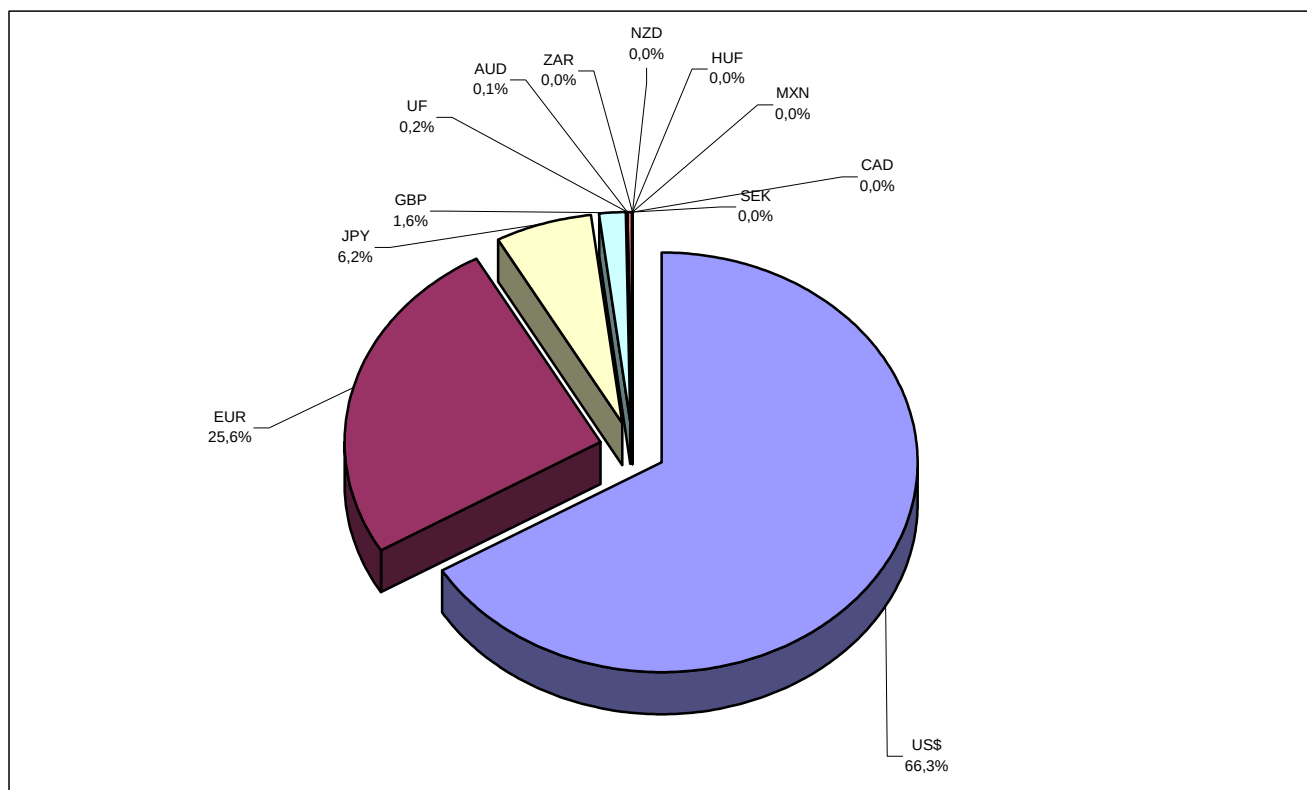


**Inversión de los Fondos en el exterior por Zona Geográfica**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 11**

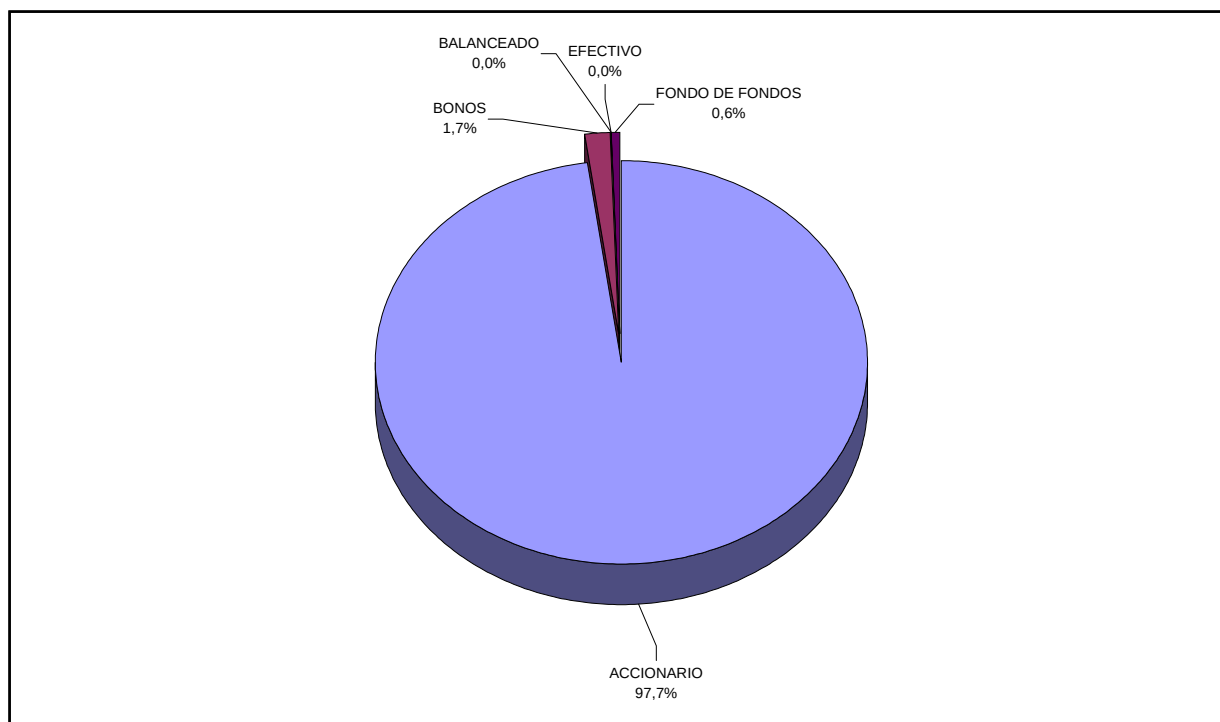




**Diversificación de la Inversión de los Fondos en el exterior por moneda**  
**(Al 30 de Junio de 2005)**  
**GRAFICO N° 12**



**Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)**  
**(Al 30 de Junio 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**

