

***INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO
A DICIEMBRE DE 2003***

DIVISIÓN FINANCIERA

ENERO, 2004

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) Cuotas de fondos de inversión nacional con activos en el extranjero	7
IV. INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA	8
A) Nuevas inversiones	8
B) Monto invertido	8
C) Clasificación de riesgo	9
V. ANEXOS Y GRÁFICOS	10

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN EL EXTRANJERO A DICIEMBRE DE 2003

I. RESUMEN EJECUTIVO

A) Montos invertidos y Holgura

A.1 Monto Invertido

El monto invertido en el extranjero por los Fondos de Pensiones al mes de Diciembre de 2003 ascendió a 11.867,3 millones de dólares, lo que equivale a un 23,9% del valor total de los Fondos que alcanzaron a 49.690,0 millones de dólares. La inversión por tipo de Fondo se presenta en el cuadro N° 1.

Summa Bansander es el Fondo de Pensiones que tiene el mayor porcentaje de sus activos totales invertidos en el exterior con 25,2%. Le sigue Habitat con 24,8% y Provida y 23,8%, respectivamente. 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\$ 6.436,8 que representa el 54,2% 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 49,6%, mientras que el Fondo Tipo E mantiene sólo un 8,7% (**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 20,8% de los activos de los Fondos de Pensiones se encuentra invertido en instrumentos de renta variable extranjera y un 3,1% en instrumentos de renta fija extranjera, incluyendo en éstos últimos los saldos en cuenta corriente. (**Ref. gráfico N° 3**).

Respecto del mes de Diciembre de 2002, se observó un aumento de 6.037,5 millones de dólares en la inversión externa, equivalentes a un 103,6%. En términos de dólar actual¹, la variación fue de 4.738,0 millones de dólares, es decir, un aumento de 66,5% explicada por los flujos nominales netos de 3.467 millones de dólares de divisas enviadas al extranjero y por la rentabilidad positiva, expresada en dólares, de las inversiones en moneda extranjera obtenida durante el período. (**Ref. cuadros N°4.a. y 4.b. y gráficos N°4.a. y 4.b.).**

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

A.2 Holguras de Inversión

Al mes de Diciembre de 2003 existía una holgura a nivel de sistema de 555,2 millones de dólares para ser invertidos en el exterior (1,1%), considerando el actual límite global de 25% del Fondo, que será elevado a 30% en marzo de 2004. Destaca Summa Bansander que presenta un exceso de inversión de 0,2%, producido por efectos de valoración de sus inversiones en el exterior. (Ref. gráfico N° 5).

B) Diversificación de la cartera de inversiones en el exterior

Del total invertido en el exterior por los multifondos, MMUS\$ 10.328,8 corresponden a inversión en instrumentos de renta variable, es decir, un 87,1% y MMUS\$ 1.531,9 a instrumentos de renta fija (incluyendo cuentas corrientes bancarias), lo que representa un 12,9% de la inversión extranjera. (Ref. cuadro N° 5.a, N° 5.b y gráfico N° 6).

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

C) Rentabilidad de la inversión en el exterior

La rentabilidad real en pesos obtenida por los Fondos de Pensiones en el mes de Diciembre fluctuó entre 2,11%² para el Fondo A y -0,7% para el Fondo E, acumulando una rentabilidad anual de 16,3% y -3,3%, respectivamente. Esto se explica principalmente por la rentabilidad positiva en moneda extranjera de las inversiones que fue parcialmente compensada por la depreciación del dólar respecto al peso. (Ref. numeral II.D. siguiente).

D) Variación de inversiones

Respecto al mes de Diciembre de 2002 se observó un aumento de MMUS\$ 6.023,9 en la inversión en renta variable extranjera, explicado especialmente por el aumento en la inversión de fondos mutuos y acciones extranjeras en el período. A su vez, la inversión directa en renta fija aumentó en MMUS\$ 53,3. (ref. cuadro N° 7).

En el **gráfico N° 7**, se aprecia la inversión de cada Fondo de Pensiones a nivel de multifondos por tipo genérico de instrumento, para el mes de Diciembre de 2003.

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 Diciembre, a nivel del sistema y considerando tanto la inversión nacional (MMUS\$ 2.424,2) como extranjera (MMUS\$ 11.800,6) denominada en moneda extranjera, la cobertura alcanza al 85,8% (Ref. numeral II.C siguiente).

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.

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

A) Remesas de Divisas

Durante Diciembre de 2003 las remesas netas ascendieron a MMUS\$ 331,8 acumulando en el año 2003 MMUS\$ 3.467,0. Durante el año 2002, las remesas netas ascendieron a los MMUS\$ 1.505,6.

En el siguiente cuadro, se muestran los montos remesados por el sistema desde y hacia el extranjero durante el período Diciembre 2002 - Diciembre 2003.

REMESAS DE DIVISAS DEL SISTEMA A NIVEL CONSOLIDADO DE FONDOS DE PENSIONES

AÑO	2002	AÑO 2003											
MES	DIC	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
Remesas hacia el extranjero Mensual (MMUS\$)	265,2	302,5	266,7	372,8	388,5	379,1	564,8	379,1	466,0	343,9	778,1	542,6	473,6
Retorno de divisas Mensual (MMUS\$)	151,9	239,1	158,1	144,1	136,2	109,7	146,3	109,7	95,9	58,7	278,3	172,6	141,7
Remesas netas al extranjero mensual (MMUS\$)	113,3	63,4	108,6	228,7	252,3	269,4	418,4	269,4	370,0	285,2	499,8	369,9	331,8
Remesas netas al extranjero Acumuladas anual (MMUS\$)	1505,58	63,4	172,0	400,7	653,0	922,3	1.340,8	1.610,2	1.980,2	2.265,4	2.765,2	3.135,2	3.467,0

B) Diversificación de la Cartera

-Diversificación por Instrumento (ref. cuadros N° 5.a y 5.b y gráficos N° 8 y N° 9): A nivel de sistema y de multifondos, la cartera se encuentra diversificada en MMUS\$ 10.328,8 (87,1%) en renta variable (cuotas de fondos mutuos, cuotas de fondos de inversión nacionales y extranjeros y acciones de empresas), MMUS\$ 1.479,8 (12,5%) en instrumentos de renta fija (bonos de gobiernos extranjeros, bonos de instituciones financieras internacionales y extranjeras y bonos corporativos) y MMUS\$ 52,2 (0,4%) en disponible (cuentas corrientes).

A su vez, la inversión en renta variable se desglosa en: cuotas de fondos mutuos MMUS\$ 9.887,6 (95,7%), acciones extranjeras MMUS\$ 222,8 (2,2%), cuotas de fondos de inversión extranjeros MMUS\$ 135,8 (1,3%) y cuotas de fondos de inversión nacionales MMUS\$ 82,5 (0,8%).

-Diversificación por emisor (ref. gráfico N° 10): Los emisores de fondos mutuos e inversión extranjeros concentran el mayor porcentaje de la inversión en el extranjero con 84,5%. En menor proporción, la inversión se ha canalizado hacia instrumentos emitidos por estados extranjeros en un 8,9%. Las empresas extranjeras concentran un 2,9%, las entidades bancarias extranjeras un 2,0%, las entidades financieras internacionales un 1,0% y finalmente los fondos de inversión nacionales un 0,7%.

-Diversificación por Zona Geográfica (ref. gráfico N° 11 y Cuadros N°s 8.a, 8.b, 8.c y 8.d):

El 63,9% de la inversión se encuentra en mercados desarrollados. En particular, el 27,7% de la inversión en el extranjero se encuentra localizada en Norteamérica, le siguen Europa con un 21,3%, Asia Pacífico desarrollada con un 14,9%, Asia emergente con un 8,2%, Europa emergente con 6,5%, Latinoamérica con un 5,8% y Otros (incluye inversión en fondos mutuos globales, instituciones financieras internacionales y otras zonas geográficas) con un 15,6%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se advierte que los Fondos Tipo D y E son los más concentrados en Norteamérica y Europa, mientras que el Fondo Tipo A es el más centralizado en Asia Emergente y Desarrollada.

A su vez, la inversión en fondos mutuos y de inversión extranjeros se canaliza fundamentalmente hacia zonas desarrolladas con un 65,2%, luego en zonas emergentes con 27,7% y zonas globales con 7,1%.(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 63,2%, por sobre el Euro (28,7%), yen japonés (3,6%), libra esterlina (1,2%), peso chileno-unidad de fomento y dólar australiano con 1,0% cada uno.

Cabe destacar que la inversión en peso chileno – unidad de fomento está compuesta por la inversión en bonos corporativos de la compañía Hilton Hotels por MMUS\$ 53,8 y títulos bancarios de entidades internacionales del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento por MMUS\$ 65,2. Respecto del mes de Diciembre de 2002 se aprecia una fuerte reducción en la inversión en esta moneda por MMUS\$ 148,9 (55,6%), debido al cambio de moneda desde peso chileno - unidad de fomento a dólares de los bonos de gobierno de Uruguay en junio de 2003.

-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 con 9,8%, Fidelity International Limited con 8,4% y JP Morgan Chase & Co. (8,0%), por sobre Pioneer con 5,1%, Morgan Stanley Dean Witter & Co con 4,4%, Goldman Sachs con 4,1%, Pimco, Vanguard Group Inc. e ING con 3,6% cada uno. Cabe señalar, que estas nueve familias concentran el 50,6%. A su vez, las primeras 15 familias de las 42 con inversión a Diciembre de 2003 concentran el 69,7% de la inversión. En el cuadro N° 9.b se presenta la evolución de la inversión por familias de fondos extranjeros.

- Diversificación por tipo de fondo mutuo extranjero (ref. gráfico N°s 13.a y 13.b): Por tipo de fondo mutuo extranjero, un 80,8% de la inversión se canaliza hacia fondos mutuos accionarios, un 18,2% hacia fondos de bonos, 1,0% en fondos de efectivo y sólo un 0,03% se invierte en fondos balanceados y fondos de fondos, respectivamente. Respecto a Diciembre de 2002, se aprecia un cambio en el “asset allocation” de los tipos de fondos, destacando un fuerte aumento de los fondos accionarios en 9,1 puntos porcentuales en desmedro de los fondos de efectivo los cuales disminuyeron en 9,7 puntos porcentuales.

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 85,8%.

A continuación se presenta el monto cubierto por cada Tipo de Fondo de Pensiones al mes de Diciembre de 2003:

Fondo de Pensiones	Valor Fondo (US\$)	Inversión en Moneda Extranjera (US\$) (1)	Operaciones cobertuta de ME netas (US\$)	Inversión Efectiva en ME sin cobertura (US\$)	Inversión Efectiva en ME sin cobertura (%)	Inversión Efectiva en ME con cobertura (%)
TIPO A	2.656.597.909	1.337.039.335	818.710.093	518.329.242	19,5%	80,5%
TIPO B	9.313.361.602	2.953.655.038	1.670.319.085	1.283.335.953	13,8%	86,2%
TIPO C	27.707.696.800	7.799.402.764	3.559.943.902	4.239.458.862	15,3%	84,7%
TIPO D	8.044.852.033	1.823.389.186	965.876.574	857.512.612	10,7%	89,3%
TIPO E	1.967.522.654	311.253.567	170.081.000	141.172.567	7,2%	92,8%
Total general	49.690.030.999	14.224.739.890	7.184.930.654	7.039.809.236	14,2%	85,8%

(1) Incluye inversión en emisores nacionales como extranjeros.
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.

Respecto del plazo de vencimiento de los contratos de cobertura de riesgo, el 51,5% de los contratos forward de ventas de monedas se encuentra por vencer dentro de 90 días, un 32,8% vencerá entre 90 días y un año, mientras que un 15,7% de los contratos tiene plazo de vencimiento superior a un año. Cabe señalar, que los contratos de forwards de ventas representan el 96,1% del total de contratos con contrapartes nacionales. En el **cuadro N° 10** se presenta el detalle para el sistema de multifondos.

Al mes de Diciembre no se presentan contratos de cobertura de riesgos entre monedas extranjeras.

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.

D) Rentabilidad de la Inversión en el Extranjero

Durante el mes de Diciembre de 2003 las rentabilidades³ de los diversos componentes para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E fueron:

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones a Diciembre de 2003					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Rentabilidad de los instrumentos financieros (expresada en US\$)	6,09%	5,79%	5,40%	4,86%	3,17%
Rentabilidad nominal en pesos	1,83%	1,54%	1,17%	0,65%	-0,97%
Rentabilidad Real en pesos	2,11%	1,82%	1,44%	0,92%	-0,70%

En el siguiente cuadro, se muestran las rentabilidades acumuladas en pesos reales y expresadas en dólares durante el año 2003 para cada Tipo de Fondo de Pensiones:

CONCEPTOS	Fondo Tipo	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	A	1,6%	1,5%	-1,3%	-0,3%	7,7%	9,3%	13,7%	16,3%	13,5%	13,9%	13,9%	16,3%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	A	-1,7%	-4,4%	-3,1%	2,1%	9,7%	13,1%	16,2%	19,8%	23,0%	31,0%	31,7%	39,7%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	B	2,3%	2,8%	-0,3%	0,3%	7,4%	7,9%	11,1%	12,2%	10,0%	9,2%	9,4%	11,4%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	B	-1,1%	-3,1%	-2,2%	2,6%	9,4%	11,7%	13,5%	15,5%	19,3%	25,6%	26,5%	33,8%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	C	2,9%	4,0%	0,8%	1,0%	7,3%	7,2%	9,8%	10,1%	8,4%	6,7%	7,3%	8,8%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	C	-0,5%	-2,1%	-1,1%	3,4%	9,3%	10,9%	12,1%	13,4%	17,5%	22,8%	24,0%	30,7%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	D	3,9%	4,7%	1,5%	1,2%	7,0%	6,3%	7,8%	7,4%	6,0%	3,1%	3,8%	4,8%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	D	0,5%	-1,3%	-0,4%	3,6%	9,0%	10,0%	10,1%	10,5%	15,0%	18,6%	20,0%	25,8%
Rentabilidad Real en \$ Acumulada Anual	E	5,4%	8,5%	4,6%	2,8%	8,4%	5,3%	5,1%	2,3%	1,6%	-3,9%	-2,6%	-3,3%
Rentabilidad en US\$ Acumulada anual	E	1,9%	2,2%	2,7%	5,1%	10,5%	8,9%	7,3%	5,4%	10,2%	10,5%	12,5%	16,1%

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:

³ 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.

- *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\$ 222,8 que corresponden a diversas Exchange Trade Funds (ETF) emitidas por iShares Inc., iShares Trust, Select Sector SPDR Trust y StreetTracks (SM) Series Trust.

B) Cuotas de fondos mutuos y de inversión extranjeros

Número de fondos de inversión aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 3, (SPDR Trust Series 1, SPDR Europe 350 Fund y SPDR Euro Fund).

Actualmente, el monto invertido en fondos de inversión es de MMUS\$ 135,8.

Número de fondos mutuos aprobados actualmente por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 962

Número de fondos mutuos en los que se ha invertido: 342

Monto invertido: MMUS\$ 9.887,6.

Residencia de los emisores: Luxemburgo (57,6%), Estados Unidos (18,5%), Irlanda (15,7%), Reino Unido (4,8%), Holanda (2,7%), Alemania (0,6%) y Francia (0,1%).

Distribución por monedas de denominación: dólares de Estados Unidos de América (US\$), EURO, yen japonés (JPY), libra esterlina (GBP), franco suizo (CHF) 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 (**ref. Cuadro N° 8.e**). En cuanto a tipo de instrumentos, se invierte principalmente en acciones de empresas y en bonos.

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

Número de fondos aprobados a la fecha por la Comisión Clasificadora de Riesgo: 4

Número de fondos de inversión nacionales en los que se ha invertido: 4 (Compass Renta Fija 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\$ 82,5.

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 Diciembre de 2003 ascendió a MMUS\$ 1.479,8 (12,5% de la cartera extranjera), que comparado con el mes de Diciembre de 2002 (MUS\$ 1.426,5), experimentó un aumento de MMUS\$ 53,3 (3,7%). Lo anterior se explica fundamentalmente por el aumento en bonos de gobiernos extranjeros (MMUS\$ 90,16) y bonos de entidades bancarias extranjeras (MMUS\$ 76,9) que compensó la reducción en bonos corporativos (MMUS\$ 66,4) y títulos emitidos por entidades bancarias internacionales (MMUS\$ 47,2). Actualmente no hay inversión en certificados de depósitos, ni en títulos garantizados.

B) Monto invertido

En el siguiente cuadro se resume la inversión de los Fondos de Pensiones en bonos mantenida durante el mes de Diciembre de 2003 y Diciembre de 2002, incluyendo el porcentaje que representa la inversión en renta fija (sin cuentas corrientes) en la inversión extranjera total de cada Fondo:

A.F.P.	Dic-03		Dic-02	
	Inversión en Bonos (MMUS\$)	Porcentaje de la inversión extranjera	Inversión en Bonos (MMUS\$)	Porcentaje de la inversión extranjera
CUPRUM	243,1	13,5%	223,7	23,1%
HABITAT	469,5	15,9%	415,0	30,1%
MAGISTER	62,3	35,9%	42,0	26,5%
PLANVITAL	34,7	11,3%	28,4	19,6%
PROVIDA	395,1	10,6%	398,7	22,9%
SANTA MARIA	158,8	10,9%	187,2	24,3%
SUMMA	116,2	8,2%	131,4	19,8%
TOTAL	1.479,8	12,5%	1.426,5	24,5%

Entre Diciembre de 2002 y Diciembre de 2003 se aprecia un aumento o leve disminución del monto invertido en instrumentos de renta fija acompañado de una fuerte reducción en el porcentaje respecto de la inversión extranjera para todos los Fondos de Pensiones con caídas incluso de 15 puntos porcentuales. La excepción es Magíster que experimentó un aumento en el monto invertido en bonos y en el peso relativo sobre el total de la inversión extranjera.

Los bonos de gobierno constituyen la principal inversión de renta fija, con el 71,5%. Los instrumentos que componen dicha inversión son bonos del Tesoro de distintos países, destacando Alemania y Estados Unidos con 26,1% y 14,6%, respectivamente (**ref. cuadro N° 11**)

C) Clasificación de riesgo

Un 2,8% de la cartera de renta fija se encuentra invertida en instrumentos de corto plazo, donde el 100% tiene clasificación de riesgo N-1. El restante 97,2% de la cartera se encuentra invertido en el largo plazo, del cual el 76,4% tiene clasificación AAA. Bajo grado de inversión se encuentra un 5,9%, compuesto por la inversión en bonos emitidos por Uruguay y bonos Brady de Brasil (categoría B), así como bonos Brady de Bulgaria y bonos corporativos denominados en pesos chilenos de Hilton Hotels (categoría BB). En el siguiente cuadro se resume la inversión en bonos según plazo y categoría de riesgo:

Clasificación de Riesgo	Categoría de Plazo		Total general	% sobre Total
	CP	LP		
AAA		76,4%	1.098.961.428	
AA		5,9%	84.738.409	
A		6,2%	89.324.963	
BBB		5,5%	78.793.003	
BB		3,8%	55.302.062	
B		2,1%	30.506.547	
Subtotal		100,0%	1.437.626.412	97,2%
N-1	100,0%		42.158.362	
Subtotal	100,0%		42.158.362	2,8%
Total general	100,0%	100,0%	1.479.784.774	

Enero, 2004.

V. ANEXOS Y GRÁFICOS

CUADRO N° 1
Inversión extranjera y porcentaje de participación sobre activos de cada Tipo de Fondo de Pensiones
(Al 31 de Diciembre de 2003)

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%	MUS\$	%
CUPRUM	275.513	48,5%	349.518	27,5%	903.991	21,9%	239.362	16,4%	36.979	7,7%	1.805.364	22,8%
HABITAT	340.047	49,4%	705.068	30,0%	1.520.356	23,0%	329.932	18,6%	65.822	12,0%	2.961.225	24,8%
MAGISTER	11.792	41,1%	30.779	28,1%	97.596	21,6%	28.683	15,7%	4.715	8,9%	173.564	21,0%
PLANVITAL	22.756	46,8%	61.843	29,3%	182.671	23,3%	37.235	14,7%	1.745	7,5%	306.250	23,2%
PROVIDA	342.677	51,1%	897.750	29,2%	2.185.360	24,4%	290.060	11,5%	28.753	5,6%	3.744.601	23,8%
SANTA MARIA	110.274	47,7%	329.269	30,1%	822.746	22,5%	172.663	15,7%	21.193	11,0%	1.456.145	23,2%
SUMMA BANSANDER	215.392	51,2%	364.352	30,1%	724.119	23,2%	103.777	14,1%	12.487	7,8%	1.420.126	25,2%
TOTAL	1.318.451	49,6%	2.738.579	29,4%	6.436.840	23,2%	1.201.711	14,9%	171.694	8,7%	11.867.275	23,9%

CUADRO N° 2

**Porcentaje de Inversión de cada Tipo de Fondo sobre el Total de Inversión Extranjera
(Al 31 de Diciembre de 2003)**

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CUPRUM	15,3%	19,4%	50,1%	13,3%	2,0%	100,0%
HABITAT	11,5%	23,8%	51,3%	11,1%	2,2%	100,0%
MAGISTER	6,8%	17,7%	56,2%	16,5%	2,7%	100,0%
PLANVITAL	7,4%	20,2%	59,6%	12,2%	0,6%	100,0%
PROVIDA	9,2%	24,0%	58,4%	7,7%	0,8%	100,0%
SANTA MARIA	7,6%	22,6%	56,5%	11,9%	1,5%	100,0%
SUMMA BANSANDER	15,2%	25,7%	51,0%	7,3%	0,9%	100,0%
TOTAL	11,1%	23,1%	54,2%	10,1%	1,4%	100,0%

CUADRO N° 3

Participación de cada Fondo de Pensiones sobre el Total de Inversión en el Extranjero por Tipo de Fondo (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

A.F.P.	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total
	%	%	%	%	%	%
CUPRUM	20,9%	12,8%	14,0%	19,9%	21,5%	15,2%
HABITAT	25,8%	25,7%	23,6%	27,5%	38,3%	25,0%
MAGISTER	0,9%	1,1%	1,5%	2,4%	2,7%	1,5%
PLANVITAL	1,7%	2,3%	2,8%	3,1%	1,0%	2,6%
PROVIDA	26,0%	32,8%	34,0%	24,1%	16,7%	31,6%
SANTA MARIA	8,4%	12,0%	12,8%	14,4%	12,3%	12,3%
SUMMA BANSANDER	16,3%	13,3%	11,2%	8,6%	7,3%	12,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CUADRO N°4a
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero (anual)
(Diciembre de 2002 - Diciembre de 2003)(MUS\$ nominales)

A.F.P.	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
	2002	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003
CUPRUM	970.185	972.368	934.953	1.018.455	1.066.766	1.195.862	1.260.237	1.205.851	1.338.440	1.437.270	1.587.921	1.633.224	1.805.364
HABITAT	1.379.379	1.395.983	1.403.200	1.427.182	1.561.052	1.682.300	1.882.344	2.193.589	2.336.027	2.493.556	2.655.272	2.796.905	2.961.225
MAGISTER	158.381	162.054	163.018	159.915	149.833	134.958	122.364	117.219	134.007	147.210	156.013	164.166	173.564
PLANVITAL	145.221	147.491	152.524	153.321	168.351	182.184	196.925	211.672	231.110	253.706	273.012	281.390	306.250
PROVIDA	1.742.399	1.774.949	1.850.747	1.900.687	2.206.249	2.434.490	2.535.361	2.696.037	2.763.351	2.961.602	3.323.452	3.484.330	3.744.601
SANTA MARIA	771.334	774.745	770.619	811.456	870.609	918.249	977.929	1.077.759	1.104.840	1.174.280	1.269.192	1.342.159	1.456.145
SUMMA BANSANDER	662.923	653.569	650.580	673.307	706.042	819.757	911.066	900.324	996.946	1.109.246	1.205.578	1.289.661	1.420.126
TOTAL	5.829.822	5.881.159	5.925.641	6.144.322	6.728.902	7.367.800	7.886.225	8.402.451	8.904.721	9.576.870	10.470.440	10.991.835	11.867.275
CAMBIO %		0,9%	0,8%	3,7%	9,5%	9,5%	7,0%	6,5%	6,0%	7,5%	9,3%	5,0%	8,0%
CAMBIO MUS\$ MES		51.337	44.482	218.681	584.579	638.898	518.425	516.226	502.270	672.149	893.570	521.395	875.440
CAMBIO MUS\$ ANUAL													6.037.453

CUADRO N°4b
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero (anual)
(Diciembre de 2002 - Diciembre de 2003)(MUS\$ actual)

A.F.P.	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
	2002	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003	2003
CUPRUM	1.186.440	1.221.959	1.198.074	1.264.930	1.262.248	1.430.337	1.480.290	1.432.493	1.572.431	1.597.395	1.670.567	1.704.229	1.805.364
HABITAT	1.686.843	1.754.309	1.798.098	1.772.574	1.847.111	2.012.151	2.211.024	2.605.878	2.744.419	2.771.360	2.793.471	2.918.502	2.961.225
MAGISTER	193.684	203.651	208.896	198.616	177.289	161.420	143.731	139.250	157.435	163.611	164.133	171.304	173.564
PLANVITAL	177.591	185.350	195.448	190.427	199.201	217.905	231.310	251.456	271.513	281.971	287.222	293.624	306.250
PROVIDA	2.130.780	2.230.549	2.371.597	2.360.672	2.610.539	2.911.825	2.978.066	3.202.762	3.246.450	3.291.552	3.496.428	3.635.813	3.744.601
SANTA MARIA	943.265	973.609	987.492	1.007.836	1.030.146	1.098.292	1.148.687	1.280.326	1.297.992	1.305.106	1.335.250	1.400.510	1.456.145
SUMMA BANSANDER	810.689	821.329	833.671	836.253	835.423	980.488	1.070.149	1.069.541	1.171.236	1.232.826	1.268.324	1.345.730	1.420.126
TOTAL	7.129.292	7.390.755	7.593.275	7.631.308	7.961.957	8.812.417	9.263.256	9.981.707	10.461.477	10.643.820	11.015.395	11.469.712	11.867.275
CAMBIO %		3,7%	2,7%	0,5%	4,3%	10,7%	5,1%	7,8%	4,8%	1,7%	3,5%	4,1%	3,5%
CAMBIO MUS\$ MES		261.464	202.519	38.034	330.648	850.460	450.840	718.451	479.770	182.344	371.575	454.317	397.563
CAMBIO MUS\$ ANUAL													4.737.983

Todas las cifras en dólares indicadas en este cuadro corresponden al valor en pesos actualizado por la variación de la U.F. entre cada fecha y el 31 de Diciembre de 2003 y dividido por el valor del dólar al 31 de Diciembre de 2003.

CUADRO N° 5.a
Diversificación por instrumento del sistema de Fondo de Pensiones (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

INSTRUMENTOS	A.F.P.							
	CUPRUM	HABITAT	MAGISTER	PLANVITAL	PROVIDA	SANTA MARIA	SUMMA BANSANDER	TOTAL
CUENTAS CORRIENTES	1.709.200	302.638	20.552	189.708	35.967.772	2.443.539	11.517.278	52.150.688
	-	-	-	-	-	-	-	-
RENTA VARIABLE	1.558.822.645	2.488.483.079	111.276.959	271.272.946	3.311.889.914	1.294.689.093	1.292.344.532	10.328.779.167
Acciones	25.690.885	68.081.019	5.083.077	439.741	74.609.660	30.407.776	18.479.712	222.791.869
ADR	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuotas de Fondos Mutuos	1.482.519.170	2.386.023.761	104.535.463	263.819.243	3.167.690.320	1.226.325.656	1.256.684.139	9.887.597.752
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	29.122.623	34.378.300	523.918	4.880.103	36.268.063	23.633.433	7.036.482	135.842.922
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	21.489.967	-	1.134.502	2.133.858	33.321.871	14.322.229	10.144.198	82.546.625
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
RENTA FIJA	243.137.621	469.531.765	62.262.849	34.735.655	395.128.986	158.767.715	116.220.182	1.479.784.774
Bonos de Gobiernos	199.850.093	328.261.001	38.743.151	24.639.775	261.388.660	119.958.974	84.812.719	1.057.654.374
Títulos Inst. Financieras Internac.	-	67.855.268	507.423	3.273.545	28.316.996	4.926.203	11.113.974	115.993.409
Títulos Inst. Financieras Extr.	25.630.286	72.561.596	-	-	69.843.487	-	12.238.043	180.273.412
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Empresas Extranjeras	17.657.242	853.900	23.012.274	6.822.334	35.579.843	33.882.539	8.055.446	125.863.579
Certificados de Depósito	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
DERIVADOS	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
Valores por Depositar	1.694.049	2.907.202	4.078	51.989	1.614.388	244.924	43.934	6.560.563
	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	1.805.363.514	2.961.224.684	173.564.438	306.250.297	3.744.601.060	1.456.145.272	1.420.125.926	11.867.275.192

CUADRO N° 5.b
Diversificación por instrumento del sistema de Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

[illegible]

CUADRO N° 6
Diversificación por instrumento del Sistema por Tipo de Fondo de Pensiones (MMUS\$ y %)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

INSTRUMENTOS	FONDO											
	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	4,8	0,4%	17,4	0,6%	4,8	0,1%	13,2	1,1%	11,9	7,0%	52,2	0,4%
RENTA VARIABLE	1.306,7	99,1%	2.559,0	93,4%	5.707,0	88,7%	756,1	62,9%	-	0,0%	10.328,8	87,0%
Acciones	46,0	3,5%	31,6	1,2%	116,5	1,8%	28,6	2,4%	-	0,0%	222,8	1,9%
ADR	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cuotas de Fondos Mutuos	1.238,9	94,0%	2.483,1	90,7%	5.473,7	85,0%	691,9	57,6%	-	0,0%	9.887,6	83,3%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	13,4	1,0%	32,4	1,2%	64,5	1,0%	25,5	2,1%	-	0,0%	135,8	1,1%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	8,5	0,6%	11,8	0,4%	52,2	0,8%	10,0	0,8%	-	0,0%	82,5	0,7%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
RENTA FIJA	5,8	0,4%	160,6	5,9%	721,8	11,2%	431,8	35,9%	159,8	93,0%	1.479,8	12,5%
Bonos de Gobiernos	5,3	0,4%	115,7	4,2%	464,9	7,2%	347,1	28,9%	124,7	72,6%	1.057,7	8,9%
Títulos Inst. Financieras Internac.	0,0	0,0%	10,4	0,4%	71,8	1,1%	16,2	1,3%	17,6	10,3%	116,0	1,0%
Títulos Inst. Financieras Extr.	0,0	0,0%	22,5	0,8%	114,9	1,8%	31,3	2,6%	11,5	6,7%	180,3	1,5%
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Bonos de Empresas Extranjeras	0,5	0,0%	11,9	0,4%	70,2	1,1%	37,3	3,1%	6,0	3,5%	125,9	1,1%
Certificados de Depósito	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
DERIVADOS	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Valores por Depositar	1,2	0,1%	1,6	0,1%	3,2	0,1%	0,6	0,0%	-	0,0%	6,6	0,1%
TOTAL	1.318,5	99,8%	2.738,6	99,9%	6.436,8	99,9%	1.201,7	99,9%	171,7	100,0%	11.867,3	100,0%

CUADRO N° 7

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

INSTRUMENTOS	CONSOLIDADO SISTEMA		VARIACIÓN	
	Diciembre de 2003	Diciembre de 2002	MMUS\$	%
CUENTAS CORRIENTES	52,2	95,3	(43,2)	-45,3%
RENTA VARIABLE	10.328,8	4.304,9	6.023,9	139,9%
Acciones	222,8	132,7	90,1	67,9%
ADR	-	-	-	0,0%
Cuotas de Fondos Mutuos	9.887,6	3.973,9	5.913,7	148,8%
Cuotas de Fondos de Inversión Ext.	135,8	115,9	19,9	17,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	82,5	82,4	0,2	0,2%
RENTA FIJA	1.479,8	1.426,5	53,3	3,7%
Bonos de Gobiernos	1.057,7	967,6	90,1	9,3%
Títulos Inst. Financieras Internac.	116,0	163,2	- 47,2	-28,9%
Títulos Inst. Financieras Extr.	180,3	103,3	76,9	74,4%
Títulos Garantizados Estados Extr.	-	-	-	
Bonos de Empresas Extranjeras	125,9	192,3	- 66,4	-34,6%
Certificados de Depósito	-	-	-	
DERIVADOS	-	-	-	100,0%
Forwards de monedas	-	-	-	100,0%
Valores por Depositar	6,6	3,2	3,4	107,5%
TOTAL	11.867,28	5.829,82	6.037,45	103,6%

CUADRO N° 8.a

Inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones por AFP: diversificación por zona geográfica (MUS\$)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

CUADRO N° 8.c

Inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica (MUS\$)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

CUADRO N° 8.e

**Inversión en el extranjero en fondos mutuos y de inversión por
Zona Geográfica y Región (Al 31 de Diciembre de 2003)**

ZONA GEOGRÁFICA	Inversión MUS\$	%
Desarrollada	6.536.442	65,2%
Emergente	2.778.582	27,7%
Global	708.417	7,1%
Total	10.023.441	100%

REGIÓN (*)	Inversión US\$	%
Norteamérica	2.287.534	42,9%
Europa	1.596.402	29,9%
Asia Pacífico	1.450.509	27,2%
Total	5.334.445	100%

(*) Sólo Fondos accionarios desarrollados

CUADRO N° 9.a
Diversificación por Familia de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Extranjeros
(Al 31 de Diciembre de 2003)

N°	Familia	N° Fondos	Inversión (US\$)	Inversión (%)	Inversión Acumulada (%)
1	Dimensional Fund Advisors Inc.	13	982.056.485	9,8%	9,8%
2	Fidelity Investments	34	839.909.071	8,4%	18,2%
3	JP Morgan Chase & Co.	20	800.978.331	8,0%	26,2%
4	Pioneer Group	12	514.412.578	5,1%	31,3%
5	Morgan Stanley	19	438.890.780	4,4%	35,7%
6	Goldman Sachs Asset Management International	16	410.607.049	4,1%	39,8%
7	Pimco Group	3	364.669.765	3,6%	43,4%
8	Vanguard Group Inc.	18	358.378.498	3,6%	47,0%
9	ING GROUP	12	357.502.837	3,6%	50,6%
10	Franklin Templeton	10	351.562.033	3,5%	54,1%
11	Mellon Financial Corporation	10	351.343.364	3,5%	57,6%
12	BNP Paribas S.A.	16	322.933.170	3,2%	60,8%
13	Robeco Group	5	322.905.476	3,2%	64,0%
14	Credit Suisse Group	19	293.672.547	2,9%	66,9%
15	ABN AMRO Investment Funds S.A.	8	279.931.966	2,8%	69,7%
16	Merrill Lynch & Co., Inc.	17	256.427.634	2,6%	72,3%
17	UBS AG	10	246.992.350	2,5%	74,8%
18	Pictet & Cie.	7	225.226.861	2,2%	77,0%
19	Aberdeen Asset Management Plc.	3	202.668.424	2,0%	79,0%
20	Gartmore Group	5	187.579.491	1,9%	80,9%
21	CDC Asset Management	6	186.710.056	1,9%	82,8%
22	Legg Mason Funds Management, Inc.	2	181.605.905	1,8%	84,6%
23	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	11	162.065.209	1,6%	86,2%
24	State Street Bank and Trust Company	2	159.219.064	1,6%	87,8%
25	J&W Seligman Co.	4	150.405.007	1,5%	89,3%
26	Threadneedle Asset Management Limited	3	143.246.550	1,4%	90,7%
27	Capital Group Companies Inc.	3	134.407.478	1,3%	92,0%
28	Allianz Dresdner Asset Management	6	113.674.156	1,1%	93,2%
29	Deutsche Bank AG	11	111.229.209	1,1%	94,3%
30	Wellington Management Co.	2	110.253.349	1,1%	95,4%
31	Schroder Investment Management Limited	6	89.472.240	0,9%	96,3%
32	Prudential Investments LLC	3	86.306.403	0,9%	97,1%
33	Deka International S.A	4	69.215.689	0,7%	97,8%
34	Clariden Holding A.G.	4	65.995.093	0,7%	98,5%
35	Sanpaolo IMI	2	64.845.212	0,6%	99,1%
36	Crédit Lyonnais Asset Management	5	55.254.941	0,6%	99,7%
37	Commerzbank A.G.	3	22.237.753	0,2%	99,9%
38	Liberty Financial Companies, Inc.	1	8.365.737	0,1%	100,0%
39	Brown Brothers Harriman, Co.	1	232.177	0,0%	100,0%
40	INVESCO Asset Management Ltd.	2	45.236	0,0%	100,0%
41	Janus Capital Group Inc.	3	3.780	0,0%	100,0%
42	Putnam Advisory Company, LLC.	1	1.719	0,0%	100,0%
Total general		342	10.023.440.674	100,0%	100,0%

CUADRO N° 9.b

Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (US\$)

Familia	Periodo			
	Nov-02	Dic-02	Nov-03	Dic-03
Dimensional Fund Advisors Inc.	399.177.197	358.370.496	854.278.655	982.056.485
Fidelity Investments	370.093.544	372.208.767	770.642.285	839.909.071
JP Morgan Chase & Co.	253.077.228	275.192.161	713.145.847	800.978.331
Pioneer Group	107.208.123	123.360.732	459.868.536	514.412.578
Morgan Stanley	293.115.564	298.851.421	413.592.323	438.890.780
Goldman Sachs Asset Management International	174.314.629	175.500.335	348.625.634	410.607.049
Pimco Group	117.428.924	119.220.721	321.527.590	364.669.765
Vanguard Group Inc.	79.617.931	84.103.573	331.205.663	358.378.498
ING GROUP	173.683.532	177.078.392	332.701.681	357.502.837
Franklin Templeton	82.886.241	94.080.509	335.792.819	351.562.033
Mellon Financial Corporation	194.142.391	204.701.290	326.974.142	351.343.364
BNP Paribas S.A.	95.666.420	98.981.070	256.900.755	322.933.170
Robeco Group	74.392.849	88.393.134	293.156.479	322.905.476
Credit Suisse Group	131.005.628	131.457.430	280.508.295	293.672.547
ABN AMRO Investment Funds S.A.	79.492.638	87.869.191	246.803.864	279.931.966
Merrill Lynch & Co., Inc.	112.163.203	114.766.848	212.837.378	256.427.634
UBS AG	118.824.742	121.088.271	269.382.146	246.992.350
Pictet & Cie.	17.490.463	16.934.274	143.459.078	225.226.861
Aberdeen Asset Management Plc.	40.455.158	46.789.634	161.268.045	202.668.424
Gartmore Group			146.340.255	187.579.491
CDC Asset Management	57.356.772	58.108.994	153.659.319	186.710.056
Legg Mason Funds Management, Inc.	36.669.078	39.610.845	173.108.237	181.605.905
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	151.963.837	160.580.848	146.759.744	162.065.209
State Street Bank and Trust Company		115.911.416	21.561.588	159.219.064
J&W Seligman Co.	27.738.909	28.156.999	151.975.868	150.405.007
Threadneedle Asset Management Limited			122.314.986	143.246.550
Capital Group Companies Inc.		1.851.193	123.315.619	134.407.478
Allianz Dresdner Asset Management	19.835.873	22.065.497	109.212.188	113.674.156
Deutsche Bank AG	96.748.611	85.707.211	75.016.291	111.229.209
Wellington Management Co.	44.818.960	41.885.291	96.481.568	110.253.349
Schroder Investment Management Limited	13.701.980	14.023.857	18.276.551	89.472.240
Prudential Investments LLC	82.037.564	82.756.466	58.019.882	86.306.403
Deka International S.A	20.494.009	20.633.281	68.178.097	69.215.689
Clariden Holding A.G.	13.995.502	15.283.221	55.144.640	65.995.093
Sanpaolo IMI	5.261.495	5.508.683	60.851.929	64.845.212
Crédit Lyonnais Asset Management	10.682.538	10.650.912	39.360.320	55.254.941
Commerzbank A.G.	16.629.507	17.081.969	20.869.111	22.237.753
Liberty Financial Companies, Inc.	3.276.894	2.126.845	7.842.601	8.365.737
Brown Brothers Harriman, Co.	99.856.999	100.753.434	789.094	232.177
INVESCO Asset Management Ltd.	58.782.649	59.541.945	85.558.716	45.236
Janus Capital Group Inc.	157.905.108	160.143.053	128.504.068	3.780
Putnam Advisory Company, LLC.	8.482.819	20.427.977	40.904.148	1.719
Barclays Global Investors Limited	5.640.275	5.285.881		
Henderson Management S.A.	30.943.999	30.777.555		
Massachusetts Financial Services Company	2.136.970	1.964.790		
Total general	3.879.196.753	4.089.786.411	8.976.716.035	10.023.440.674

CUADRO N° 9.c

Evolución de la Inversión por Familia de Fondos Mutuos Extranjeros (%)

Familia	Periodo			
	Nov-02	Dic-02	Nov-03	Dic-03
Dimensional Fund Advisors Inc.	10,3%	8,8%	9,5%	9,8%
Fidelity Investments	9,5%	9,1%	8,6%	8,4%
JP Morgan Chase & Co.	6,5%	6,7%	7,9%	8,0%
Pioneer Group	2,8%	3,0%	5,1%	5,1%
Morgan Stanley	7,6%	7,3%	4,6%	4,4%
Goldman Sachs Asset Management International	4,5%	4,3%	3,9%	4,1%
Pimco Group	3,0%	2,9%	3,6%	3,6%
Vanguard Group Inc.	2,1%	2,1%	3,7%	3,6%
ING GROUP	4,5%	4,3%	3,7%	3,6%
Franklin Templeton	2,1%	2,3%	3,7%	3,5%
Mellon Financial Corporation	5,0%	5,0%	3,6%	3,5%
BNP Paribas S.A.	2,5%	2,4%	2,9%	3,2%
Robeco Group	1,9%	2,2%	3,3%	3,2%
Credit Suisse Group	3,4%	3,2%	3,1%	2,9%
ABN AMRO Investment Funds S.A.	2,0%	2,1%	2,7%	2,8%
Merrill Lynch & Co., Inc.	2,9%	2,8%	2,4%	2,6%
UBS AG	3,1%	3,0%	3,0%	2,5%
Pictet & Cie.	0,5%	0,4%	1,6%	2,2%
Aberdeen Asset Management Plc.	1,0%	1,1%	1,8%	2,0%
Gartmore Group			1,6%	1,9%
CDC Asset Management	1,5%	1,4%	1,7%	1,9%
Legg Mason Funds Management, Inc.	0,9%	1,0%	1,9%	1,8%
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	3,9%	3,9%	1,6%	1,6%
State Street Bank and Trust Company		2,8%	0,2%	1,6%
J&W Seligman Co.	0,7%	0,7%	1,7%	1,5%
Threadneedle Asset Management Limited			1,4%	1,4%
Capital Group Companies Inc.		0,0%	1,4%	1,3%
Allianz Dresdner Asset Management	0,5%	0,5%	1,2%	1,1%
Deutsche Bank AG	2,5%	2,1%	0,8%	1,1%
Wellington Management Co.	1,2%	1,0%	1,1%	1,1%
Schroder Investment Management Limited	0,4%	0,3%	0,2%	0,9%
Prudential Investments LLC	2,1%	2,0%	0,6%	0,9%
Deka International S.A	0,5%	0,5%	0,8%	0,7%
Clariden Holding A.G.	0,4%	0,4%	0,6%	0,7%
Sanpaolo IMI	0,1%	0,1%	0,7%	0,6%
Crédit Lyonnais Asset Management	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%
Commerzbank A.G.	0,4%	0,4%	0,2%	0,2%
Liberty Financial Companies, Inc.	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Brown Brothers Harriman, Co.	2,6%	2,5%	0,0%	0,0%
INVESCO Asset Management Ltd.	1,5%	1,5%	1,0%	0,0%
Janus Capital Group Inc.	4,1%	3,9%	1,4%	0,0%
Putnam Advisory Company, LLC.	0,2%	0,5%	0,5%	0,0%
Barclays Global Investors Limited	0,1%	0,1%		
Henderson Management S.A.	0,8%	0,8%		
Massachusetts Financial Services Company	0,1%	0,0%		
Total general	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

CUADRO N° 10

**Operaciones cobertura riesgo por plazo de vencimiento a nivel del Sistema
(Al 31 de Diciembre de 2003)**

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	mayor 1 año	90 días - 1 año	menor 90 días	Total general (US\$)
WEMC				
WEMV				-
WEM	-	-	-	-
WNMC		33.300.000	268.410.000	301.710.000
WNMV	1.055.492.984	4.216.232.423	2.214.915.247	7.486.640.654
WNM	1.055.492.984	4.249.532.423	2.483.325.247	7.788.350.654

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	mayor 1 año	90 días - 1 año	menor 90 días	Total (%)
WNMC	0,0%	0,8%	10,8%	3,9%
WNMV	100,0%	99,2%	89,2%	96,1%
WNM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

	Plazo Vencimiento			
Instrumento	mayor 1 año	90 días - 1 año	menor 90 días	Total (%)
WEMC				
WEMV				
WNMC	0,0%	11,0%	89,0%	100,0%
WNMV	14,1%	56,3%	29,6%	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: forwards de venta de monedas netos, con contrapartes nacionales

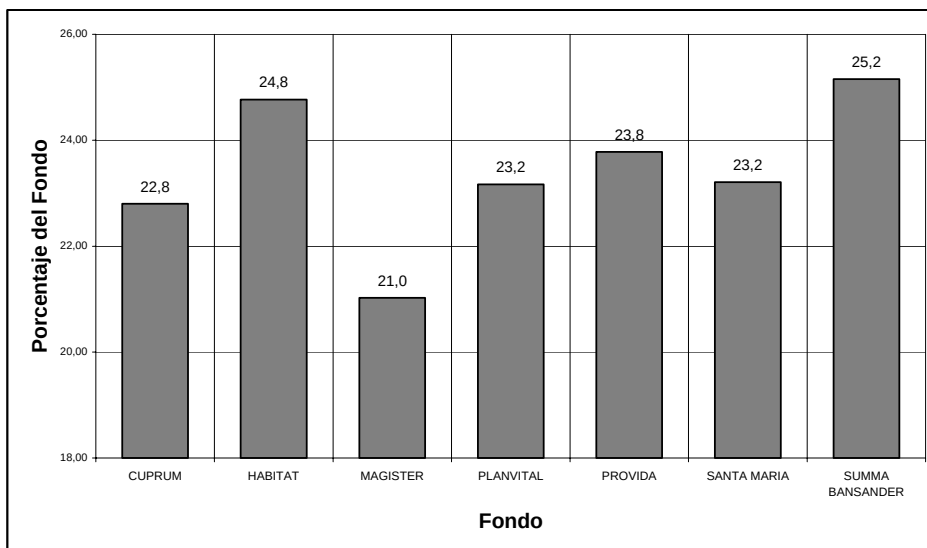
WEM: forwards de venta de monedas netos, con contrapartes extranjeras

CUADRO N° 11

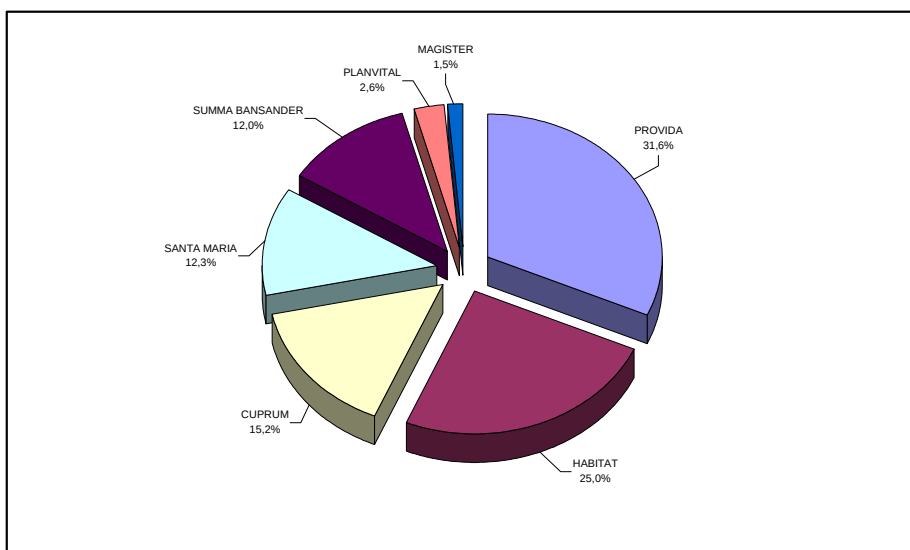
Diversificación por instrumentos de Renta Fija del sistema de Fondos de Pensiones (US\$)
(Al 31 de Diciembre de 2003)

EMISOR		Total	%
BONOS DE EMPRESAS EXTRANJERAS		125.863.579	100,0%
	HILTON HOTELS CORPORATION	53.839.158	42,8%
	FANNIE MAE	11.141.239	8,9%
	BEAR STEARNS COMPANY INC	9.994.940	7,9%
	GENL MOTORS ACCEPT CORP.	7.350.785	5,8%
	CIA BRASILERIA DE BEBIDAS	5.913.645	4,7%
	KRAFT FOODS INC	5.373.985	4,3%
	AMERICAN EXPRESS CO	4.389.394	3,5%
	WACHOVIA CORPORATE	4.303.307	3,4%
	KRAYTHEON COMPANY	3.683.895	2,9%
	WAL-MART STORES	3.479.313	2,8%
	AVENTIS	2.309.602	1,8%
	DELPHI CORP	2.120.145	1,7%
	CENTEX CORPORATION	2.085.559	1,7%
	HOUSEHOLD FINANCE COMPANY	1.566.362	1,2%
	OTROS	8.312.252	6,6%
BONOS DE GOBIERNO		1.057.654.374	100,0%
	ALEMANIA	275.825.496	26,1%
	ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	153.986.817	14,6%
	FRANCIA	88.846.919	8,4%
	AUSTRALIA	100.044.019	9,5%
	HOLANDA	69.204.748	6,5%
	CANADA	73.313.538	6,9%
	REINO UNIDO	38.934.527	3,7%
	MEXICO	27.994.360	2,6%
	REPUBLICA DE SUDAFRICA	27.367.114	2,6%
	ESPAÑA	27.748.613	2,6%
	SUECIA	26.347.645	2,5%
	HUNGRIA	24.302.020	2,3%
	POLONIA	14.972.244	1,4%
	URUGUAY	17.398.795	1,6%
	BELGICA	16.602.650	1,6%
	BRASIL	13.107.752	1,2%
	OTROS	61.657.118	1,5%
TÍTULOS DE INSTITUCIONES BANCARIAS EXTRANJERAS		180.273.412	100,0%
	KREDITANSTALT FUR WIEDERAUFBAU	137.161.667	76,1%
	WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE	20.796.883	11,5%
	ALLGEMEINE HYPOTHEKENBANK RHEINBODEN AG	9.634.286	5,3%
	BAYERISCHE LANDESBANK GIROZENTRALE	6.849.506	3,8%
	AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LIMIT	5.450.701	3,0%
	THE ROYAL BANK OF CANADA	380.369	0,2%
TÍTULOS DE INSTITUCIONES BANCARIAS INTERNACIONALES		115.993.409	100,0%
	BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMEN	77.094.409	66,5%
	EUROPEAN INVESTMENT BANK	32.125.914	27,7%
	BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	3.139.329	2,7%
	ASIAN DEVELOPMENT BANK	2.614.579	2,3%
	NORDIC INVESTMENT BANK	1.019.178	0,9%
TOTAL INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA		1.479.784.774	

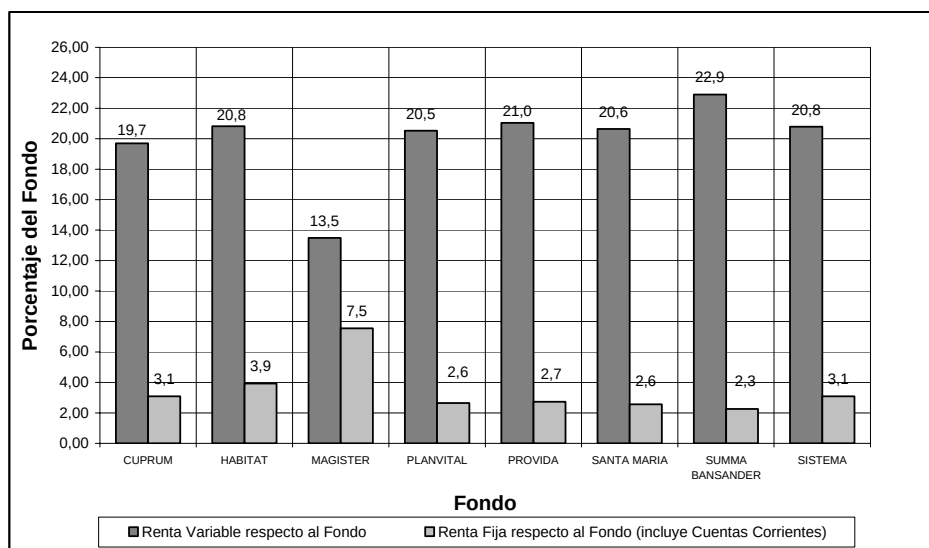
Inversión en el extranjero (% Fondo)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 1



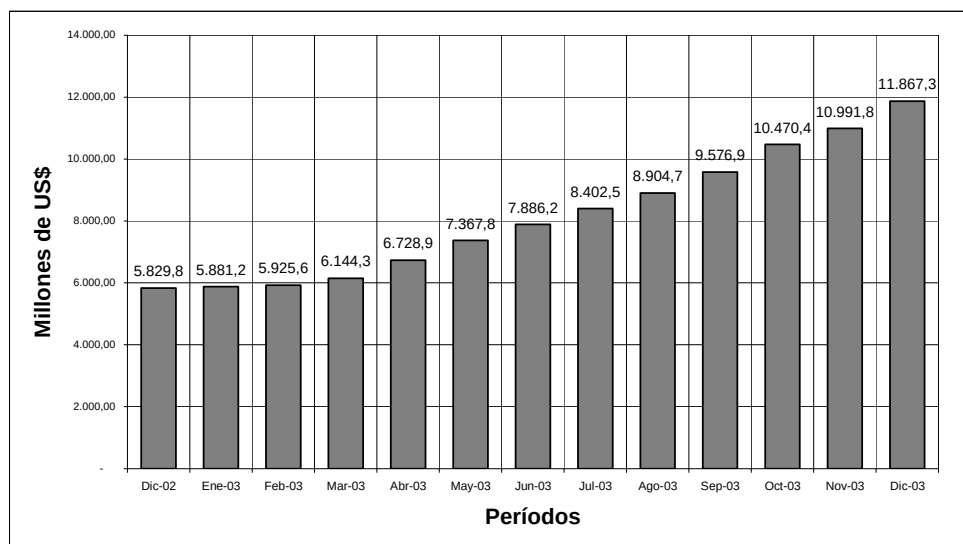
Participación Inversión Extranjera por AFP para consolidado de Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 2



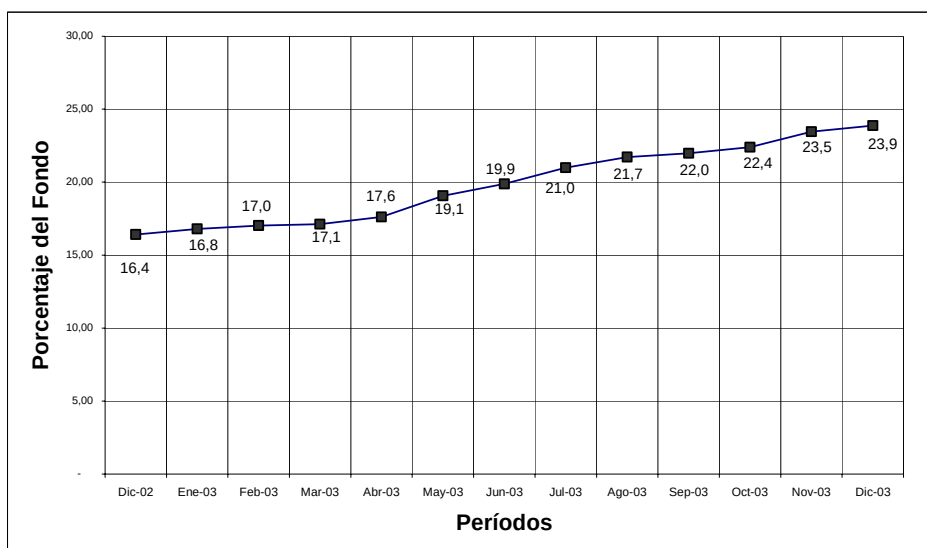
Composición de la Inversión en el Extranjero (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 3



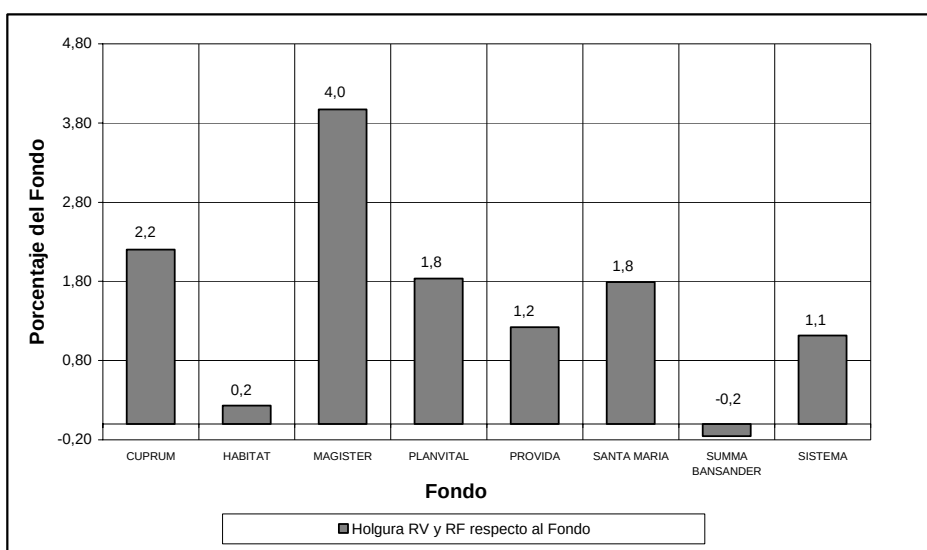
Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Diciembre de 2002 - Diciembre de 2003) (MMUS\$ nominales)
GRAFICO N° 4a



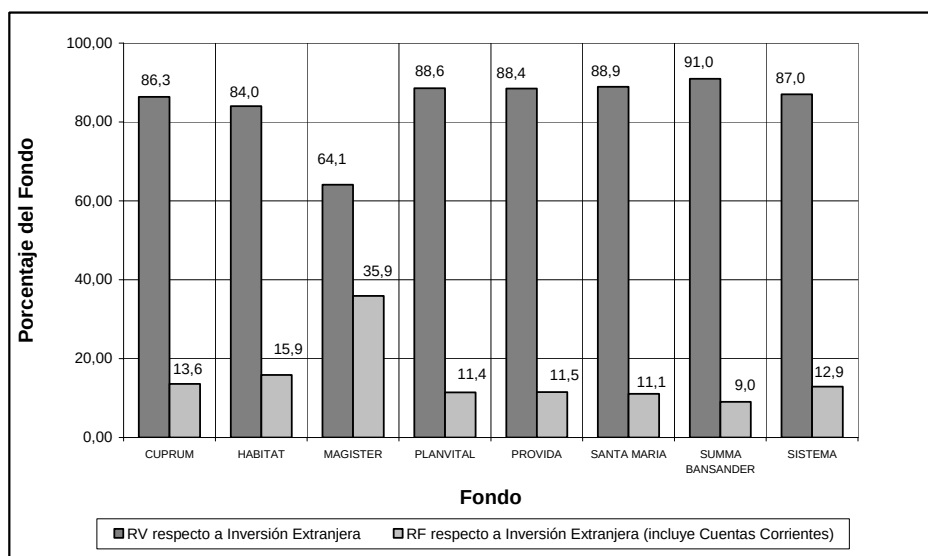
**Evolución de la Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero
(Al 31 de Diciembre de 2003) (% del Fondo)**
GRAFICO N° 4b



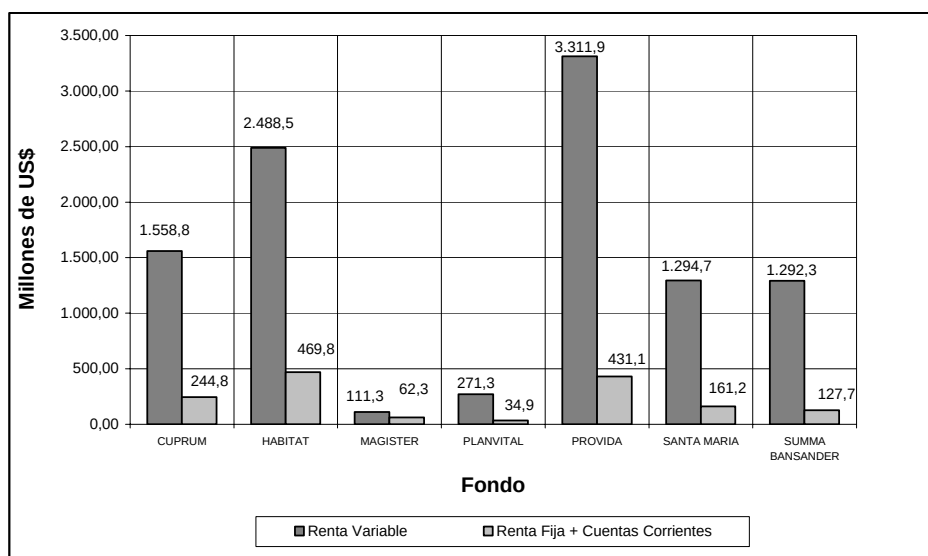
Holgura disponible con respecto al Valor Total del Fondo (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 5



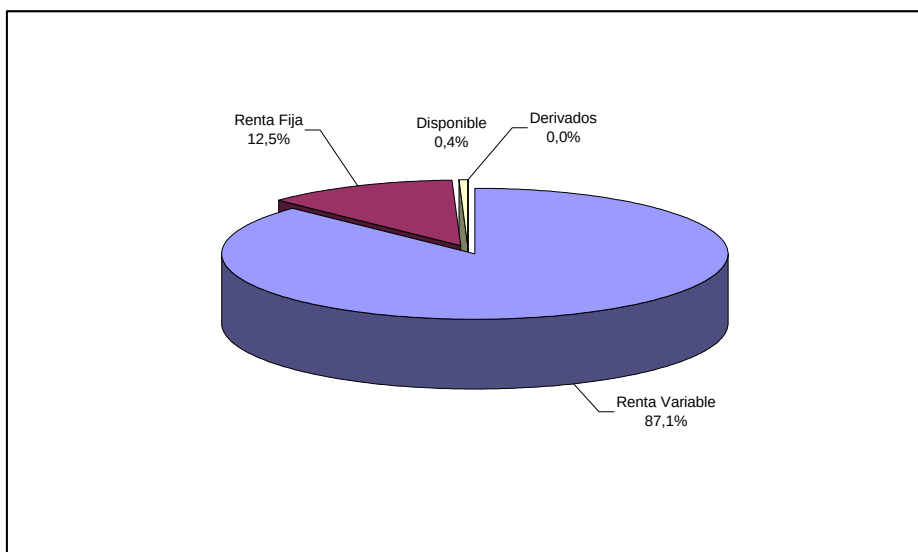
Composición de la Inversión en el Extranjero de cada Fondo de Pensiones (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 6



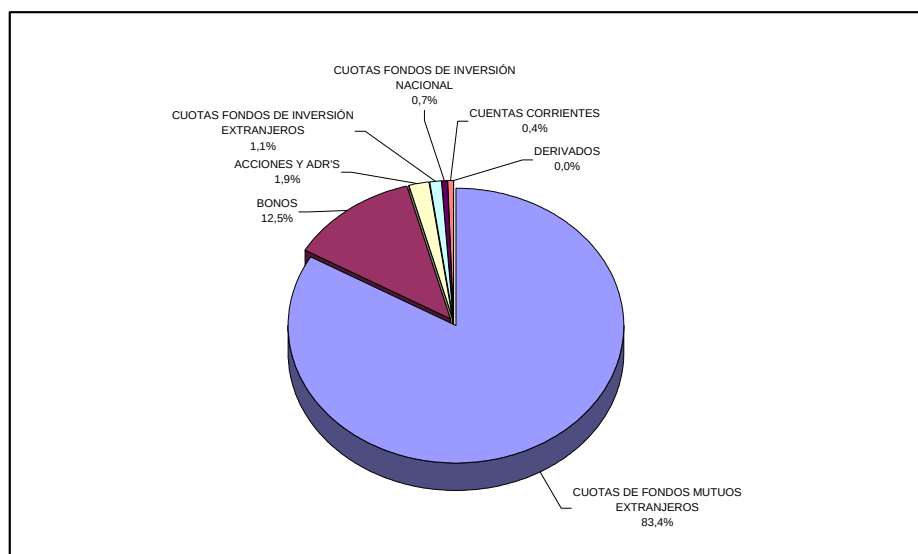
Inversión de los Fondos en el Extranjero según Tipo de Instrumento
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 7



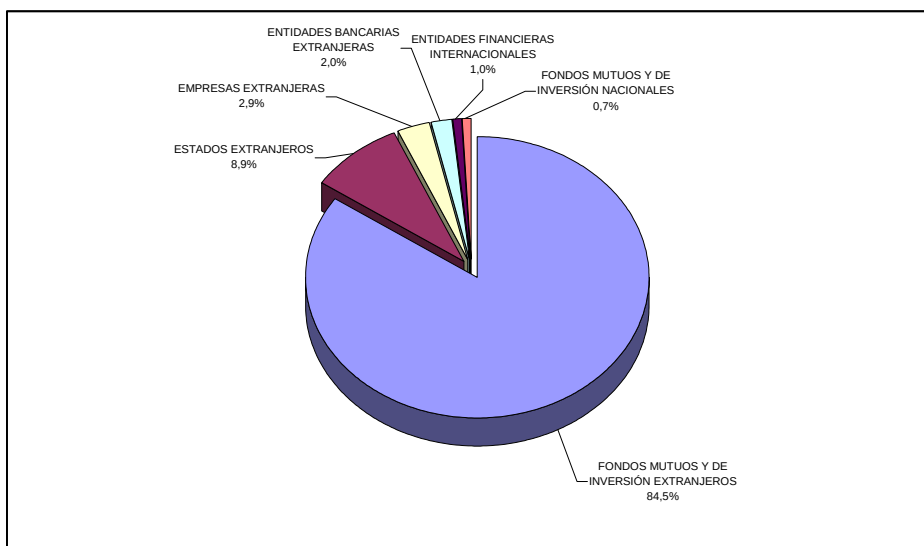
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 8



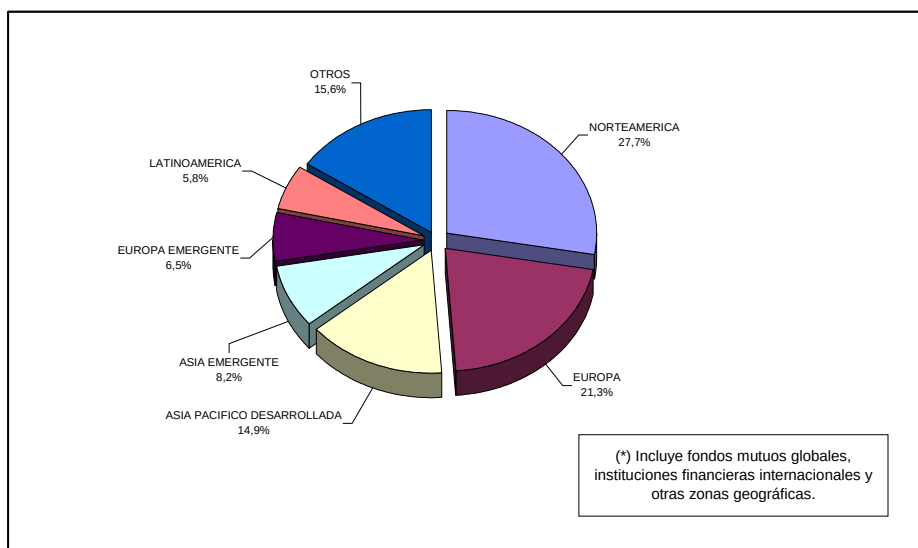
Inversión de los Fondos en el exterior por Tipo de Instrumento (%)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 9



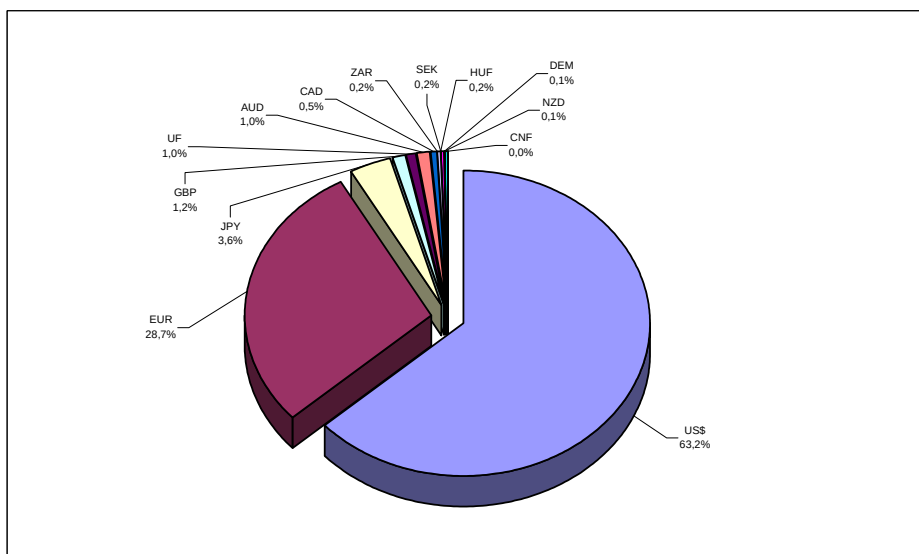
Diversificación de la Inversión en el exterior por emisor
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 10



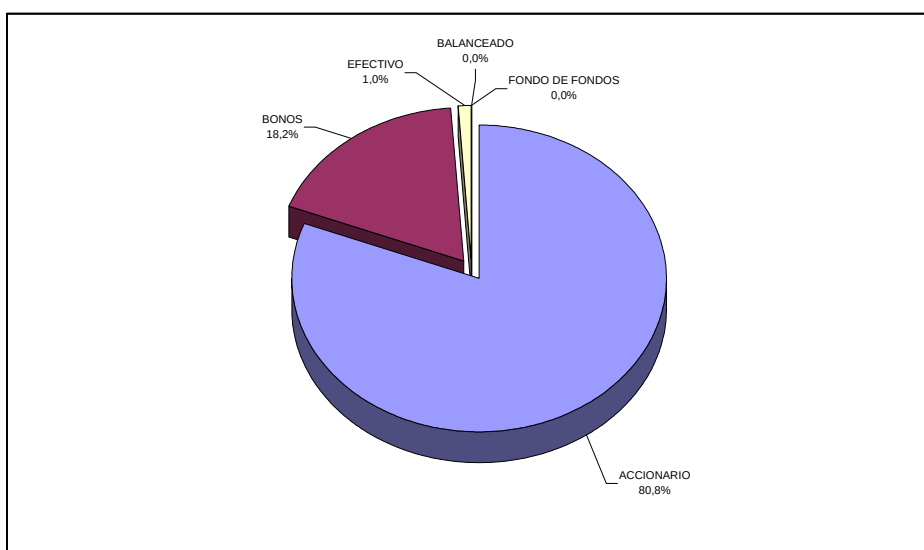
Inversión de los Fondos en el exterior por Zona Geográfica
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 11



Diversificación de la Inversión de los Fondos en el exterior por moneda
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 12



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(Al 31 de Diciembre de 2003)
GRAFICO N° 13.a



Inversión en Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros (por Tipo de Activo)
(Al 31 de Diciembre de 2002)
GRAFICO N° 13.b

