



Informe Trimestral
INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES
EN EL EXTRANJERO

Cuarto Trimestre 2011

• **Superintendencia de Pensiones** •
Febrero de 2012

INDICE

	Página
I. RESUMEN	1
II. DIVERSIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO	2
Panorama general.....	2
Diversificación por instrumento.....	3
Emisores de instrumentos de renta variable.....	4
Emisores de instrumentos de renta fija.....	5
Diversificación por administradoras de fondos extranjeros.....	5
Diversificación por zona geográfica y país.....	6
Diversificación por tipo de fondo mutuo y título representativo de índice financiero.....	9
Diversificación por moneda.....	10
III. OPERACIONES EN EL EXTRANJERO	10
Remesas de Divisas.....	10
Transacciones.....	12
IV. RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO	14
ANEXOS	16

I. RESUMEN

La inversión en el extranjero a diciembre de 2011 alcanzó a US\$ 49.093 millones, representando un 36,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. La variación respecto al trimestre anterior fue de US\$ 2.116¹ millones ó 4,5%. Dicha variación se explica principalmente por remesas netas hacia el exterior por un total de US\$ 1.063 millones y por la rentabilidad positiva de las inversiones en el extranjero.

Respecto de la composición de la cartera de inversiones en el exterior, se mantiene la renta variable como el principal componente con una participación de 67,9%, en tanto la renta fija alcanzó una participación de 32,4% de la inversión en el extranjero, inferior al 33,7% existente a fines de septiembre de 2011, e inferior al 34,0% a diciembre de 2010.

La rentabilidad real en pesos de los Fondos de Pensiones en el extranjero en el trimestre terminado en diciembre de 2011 fue de 3,3% para el Fondo A, 3,1% para el Fondo B, 2,2% para el Fondo C, 1,8% para el Fondo D, y 5,0% para el Fondo E. Las rentabilidades positivas se asocian al desempeño de los principales mercados accionarios internacionales, cuyos índices de referencia MSCI Mundial y MSCI de Mercados Emergentes rentaron un 4,0% y un 2,2% en dólares respectivamente, en el mismo periodo.

La diversificación por zona geográfica a diciembre de 2011, muestra que un 55,9% de la inversión se registraba en mercados emergentes (comparado con un 56,7% a fines de septiembre de 2011), un 41,9% en mercados desarrollados y 2,2% en otras zonas. A fines de diciembre de 2011, el 29,3% de la inversión en el extranjero se encontraba localizada en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 26,8%, similar al trimestre anterior. Estados Unidos es el país de mayor participación de inversión externa con el 28,8%.

En el trimestre octubre-diciembre se registraron remesas netas de divisas por US\$ 1.063 millones, escenario distinto a los US\$ 8.288 millones retornados en el trimestre julio-septiembre de 2011.

Los esfuerzos realizados por las autoridades europeas por controlar la crisis, impactaron positivamente en los mercados accionarios. Cabe mencionar que al 30 de diciembre la inversión agregada de los Fondos de Pensiones en Europa desarrollada alcanzaba al 6,5% de la inversión en el extranjero y un 2,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones.

¹ Real en dólares de fines de diciembre de 2011.

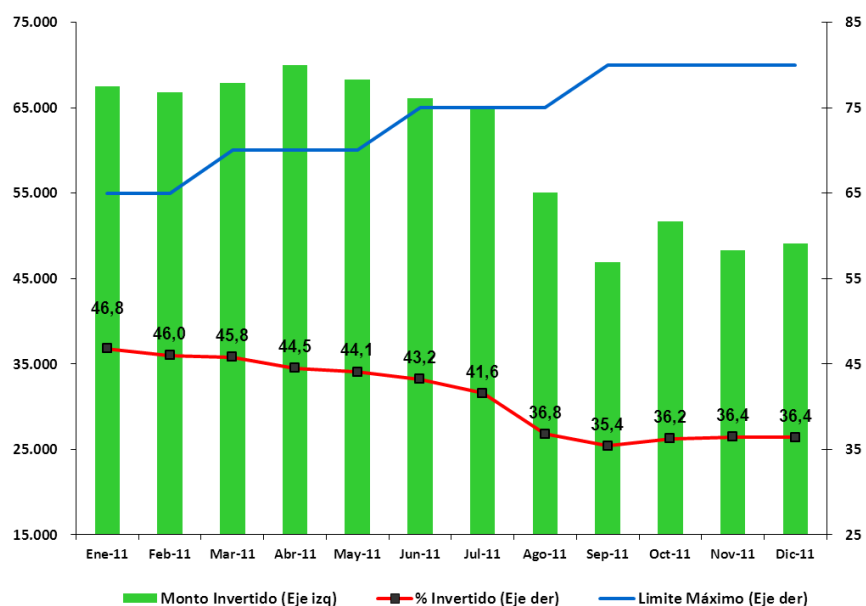
II. DIVERSIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Panorama general

A fines de diciembre de 2011, la inversión en el extranjero de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 49.093 millones, representando un 36,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, con una ligera alza desde el 35,4% que registraba en septiembre de 2011. La holgura respecto del límite de inversión en el extranjero era amplia dado el límite de 80%.²

Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

MMUS\$ y % del Fondo de Pensiones



Con respecto a los activos de cada Tipo de Fondo, el Fondo Tipo A es el que tenía el mayor porcentaje invertido en el extranjero con 65,5% mientras que el Fondo Tipo E mantenía sólo un 1,6%.

² De acuerdo al calendario anunciado por el Banco Central, el límite global de inversión en el extranjero para el conjunto de los Fondos (límite global), aumentó de 75% a 80% (máximo legal) el 1° de septiembre de 2011. Ver detalles en Acuerdo 1573-02-101104, disponible en sitio web del Instituto Emisor (www.bcentral.cl).

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$ y % del total de activos, al 30 de diciembre de 2011

A.F.P.	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		Total	
CAPITAL	3.835	65,4%	2.559	47,0%	3.781	32,7%	849	18,9%	99	4,3%	11.123	37,5%
CUPRUM	3.914	63,3%	2.247	45,6%	2.885	28,7%	614	17,4%	31	1,0%	9.691	34,9%
HABITAT	3.906	66,0%	3.278	46,8%	4.301	31,2%	822	18,0%	26	0,9%	12.333	35,9%
MODELO	19	67,5%	38	46,2%	19	26,6%	10	15,7%	0	0,0%	86	30,9%
PLANVITAL	336	66,1%	277	46,6%	561	31,5%	143	18,2%	2	0,9%	1.318	34,1%
PROVIDA	4.183	67,6%	3.329	48,4%	5.741	33,0%	1.275	19,4%	15	0,7%	14.543	37,2%
TOTAL	16.193	65,5%	11.726	47,1%	17.288	31,6%	3.713	18,5%	172	1,6%	49.093	36,4%

Diversificación por instrumento

La diversificación de las inversiones en el extranjero comprende US\$ 33.316 millones (67,9%) invertidos en instrumentos de renta variable (cuotas de fondos mutuos, títulos representativos de índices accionarios, cuotas de fondos de inversión y ADR) y US\$ 15.910 millones (32,4%)³ en instrumentos de renta fija (principalmente cuotas de fondos mutuos extranjeros).

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

MMUS\$ y % al 30 de diciembre de 2011

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	TOTAL		
						MMUS\$	% SubTotal.	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.396	6.476	6.232	633	33	23.770	71,3%	48,4%
Títulos de Índices Accionarios	2.760	1.753	2.723	606	0	7.842	23,5%	16,0%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	570	351	414	69	0	1.403	4,2%	2,9%
Acciones Extranjeras y ADR	89	83	89	32	4	297	0,9%	0,6%
Fondos de Inversión Extranjeros	4	0	0	0	0	4	0,0%	0,0%
Subtotal Renta Variable	13.818	8.663	9.458	1.340	37	33.316	100%	67,9%
Cuotas Fondos Mutuos	2.150	2.753	6.910	2.026	0	13.840	87,0%	28,2%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	56	103	509	155	0	822	5,2%	1,7%
Bonos de Empresas	15	59	128	53	31	286	1,8%	0,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	33	62	77	18	5	195	1,2%	0,4%
Bonos de Gobierno	69	62	104	29	25	289	1,8%	0,6%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	0	0	0	0%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	34	31	80	29	6	180	1,1%	0,4%
Títulos de Índices Renta Fija							0%	0,0%
Disponible	56	27	66	78	70	298	1,9%	0,6%
Subtotal Renta Fija	2.414	3.097	7.874	2.388	137	15.910	100%	32,4%
Subtotal Otros	-39	-33	-43	-15	-2	-132		-0,3%
Total General	16.193	11.726	17.288	3.713	172	49.093		100,0%

La inversión en renta variable extranjera experimentó una variación de US\$ 1.756⁴ millones ó 5,6% respecto del trimestre anterior, debido fundamentalmente al aumento en la inversión en títulos representativos de índices accionarios por US\$ 1.963 millones, lo cual se explica por

³ Incluye cuentas corrientes extranjeras.

⁴ Véase Cuadro N° 2 del anexo.

compras netas de US\$ 1.797 millones en títulos de índices accionarios y por la rentabilidad positiva que experimentaron esas inversiones en el extranjero⁵.

Por su parte, la inversión en renta fija experimentó en igual período un aumento de US\$ 66 millones (0,4%), que se explica esencialmente en que el aumento en la inversión en fondos mutuos (US\$ 1.237 millones) fue compensado por la disminución de saldos en cuenta corriente y en bonos de gobiernos.

Emisores de instrumentos de renta variable

Al cierre de diciembre de 2011, existía inversión en 134 fondos mutuos extranjeros accionarios, 32 títulos representativos de índices financieros, 23 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, un fondo de inversión extranjero y 1 ADR.

Principales emisores de instrumentos de renta variable

Emisor	Holding Company	Instrumento	Valor MMUS\$	% Activos % Inversión	
				Totales	Extranjera
1 FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT FUNDS-TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND	Franklin Templeton	CMEV	3.630	2,7%	7,4%
2 FIDELITY FUNDS-SOUTH EAST ASIA FUND	Fidelity Investments	CMEV	2.050	1,5%	4,2%
3 SPDR S&P 500 ETF TRUST	State Street Bank and Trust Company	ETFA	1.477	1,1%	3,0%
4 VANGUARD INTERNATIONAL EQUITY INDEX FUNDS- VANGUARD EMERGING MARKETS STOCK INDEX FUND	Vanguard Group Inc.	ETFA	1.213	0,9%	2,5%
5 GARTMORE SICAV - LATIN AMERICA FUND	Henderson Group PLC	CMEV	1.164	0,9%	2,4%
6 ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX FUND	BlackRock Inc.	ETFA	1.080	0,8%	2,2%
7 VANGUARD INSTITUTIONAL INDEX FUNDS-VANGUARD TOTAL STOCK MARKET INDEX FUND	Vanguard Group Inc.	CMEV	955	0,7%	1,9%
8 ISHARES S&P 500 INDEX FUND	BlackRock Inc.	ETFA	931	0,7%	1,9%
9 FIDELITY FUNDS-LATIN AMERICA FUND	Fidelity Investments	CMEV	797	0,6%	1,6%
10 FIDELITY FUNDS - CHINA FOCUS FUND	Fidelity Investments	CMEV	794	0,6%	1,6%
Subtotal			14.091	10,4%	28,7%

CMEV: fondos mutuos de renta variable.

ETFA: títulos representativos de índices accionarios.

Del cuadro anterior se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión correspondía a un fondo mutuo, que representaba el 2,7% de los Fondos de Pensiones, siendo el límite máximo por emisor para este tipo de instrumento de un 5% de los Fondos.

⁵ Véase Capítulo III.

Emisores de instrumentos de renta fija

A fines de diciembre de 2011, los Fondos de Pensiones tenían inversiones en 54 fondos mutuos de renta fija, que constituían la principal inversión en renta fija (87,0%), 6 fondos de inversión nacionales de deuda, 2 fondos mutuos nacionales, 5 bonos de empresas extranjeras, 4 emisores de bonos de gobiernos extranjeros, 3 bonos de bancos extranjeros y 1 bono de entidades financieras internacionales.

Principales emisores de instrumentos de renta fija

Emisor	Holding Company	Instrumento	Valor MMUS\$	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1 FIDELITY FUNDS - US HIGH YIELD FUND	Fidelity Investments	CMED	1.791	1,3%	3,6%
2 JULIUS BAER MULTIBOND-LOCAL EMERGING BOND FUND	Bank Julius Baer & Co. Ltd.	CMED	1.536	1,1%	3,1%
3 SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND-GLOBAL HIGH YIELD	Schroder Investment Management Lir	CMED	1.181	0,9%	2,4%
4 AXA WORLD FUNDS US HIGH YIELD BONDS	Axa Group	CMED	1.172	0,9%	2,4%
5 BLACKROCK GLOBAL F-US DOLLAR HIGH YIELD BOND	BlackRock Inc.	CMED	901	0,7%	1,8%
6 INVESTEC F SERIES III-EMERGING MARKETS DEBT FUND	Investec Plc	CMED	876	0,6%	1,8%
7 ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS-ROBECO HIGH YIELD BONDS	Robeco Group	CMED	727	0,5%	1,5%
8 BNP PARIBAS L1-BOND WORLD EMERGING LOCAL	BNP Paribas S.A.	CMED	723	0,5%	1,5%
9 PICTET-EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT	Pictet & Cie.	CMED	662	0,5%	1,3%
10 PIONEER FUNDS - GLOBAL HIGH YIELD	Pioneer Group	CMED	630	0,5%	1,3%
Subtotal			10.200	7,6%	20,8%

CMED: fondos mutuos de deuda.

Del cuadro anterior se aprecia que el emisor de renta fija con mayor inversión correspondía a un fondo mutuo, que representaba el 1,3% de los Fondos de Pensiones, siendo el límite máximo por emisor para este tipo de instrumento de un 5% de los Fondos.

Además, de la cartera de bonos de gobierno, de empresas y entidades internacionales, el 100% se encontraba invertido en el largo plazo, del cual el 100% tenía clasificación igual o mayor a grado de inversión. En el cuadro 4 del Anexo de este documento se resume la inversión en bonos según plazo y categoría de riesgo.

Diversificación por administradoras de fondos extranjeros

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por Fidelity Investments con un 14,8% de la inversión en el extranjero en fondos mutuos y títulos representativos de índices, seguido por BlackRock Inc. con un 10,4% y un importante aumento desde el 8,6% que registraba a septiembre de 2011, luego Franklin Templeton con un 10,0% y Vanguard con un 9,7%. Cabe señalar, que 5 de las 40 familias en que invertían los Fondos de Pensiones concentraban el 50,2% del total invertido en este tipo de instrumentos.

Inversión por administradora de fondos extranjeros

% de la inversión en el extranjero fondos mutuos y títulos de índices financieros

Familia	Periodo	
	Sep-11	Dic-11
Fidelity Investments	14,0%	14,8%
BlackRock Inc.	8,6%	10,4%
Franklin Templeton	11,1%	10,0%
Vanguard Group Inc.	7,2%	9,7%
Investec Plc	5,6%	5,3%
Schroder Investment Management Limited	5,0%	4,9%
Dimensional Fund Advisors Inc.	4,5%	4,1%
State Street Bank and Trust Company	4,2%	3,7%
Bank Julius Baer & Co. Ltd.	4,3%	3,6%
BNP Paribas S.A.	4,3%	3,5%
Aberdeen Asset Management Plc.	3,1%	3,3%
Pictet & Cie.	2,7%	3,1%
Axa Group	2,3%	2,9%
Henderson Group Plc	2,4%	2,8%
Robeco Group	2,6%	2,5%
Pioneer Group	2,2%	2,3%
JP Morgan Chase & Co.	2,8%	2,1%
HSBC Holdings Plc	1,2%	1,3%
UBS AG	1,3%	1,2%
Amundi Asset Management	0,0%	1,1%
Mellon Financial Corporation	1,1%	0,9%
Pimco Group	1,1%	0,7%
Alliance Capital Management L.P.	0,2%	0,7%
Van Eck Associates Corporation	0,7%	0,7%
Otros	7,8%	4,4%

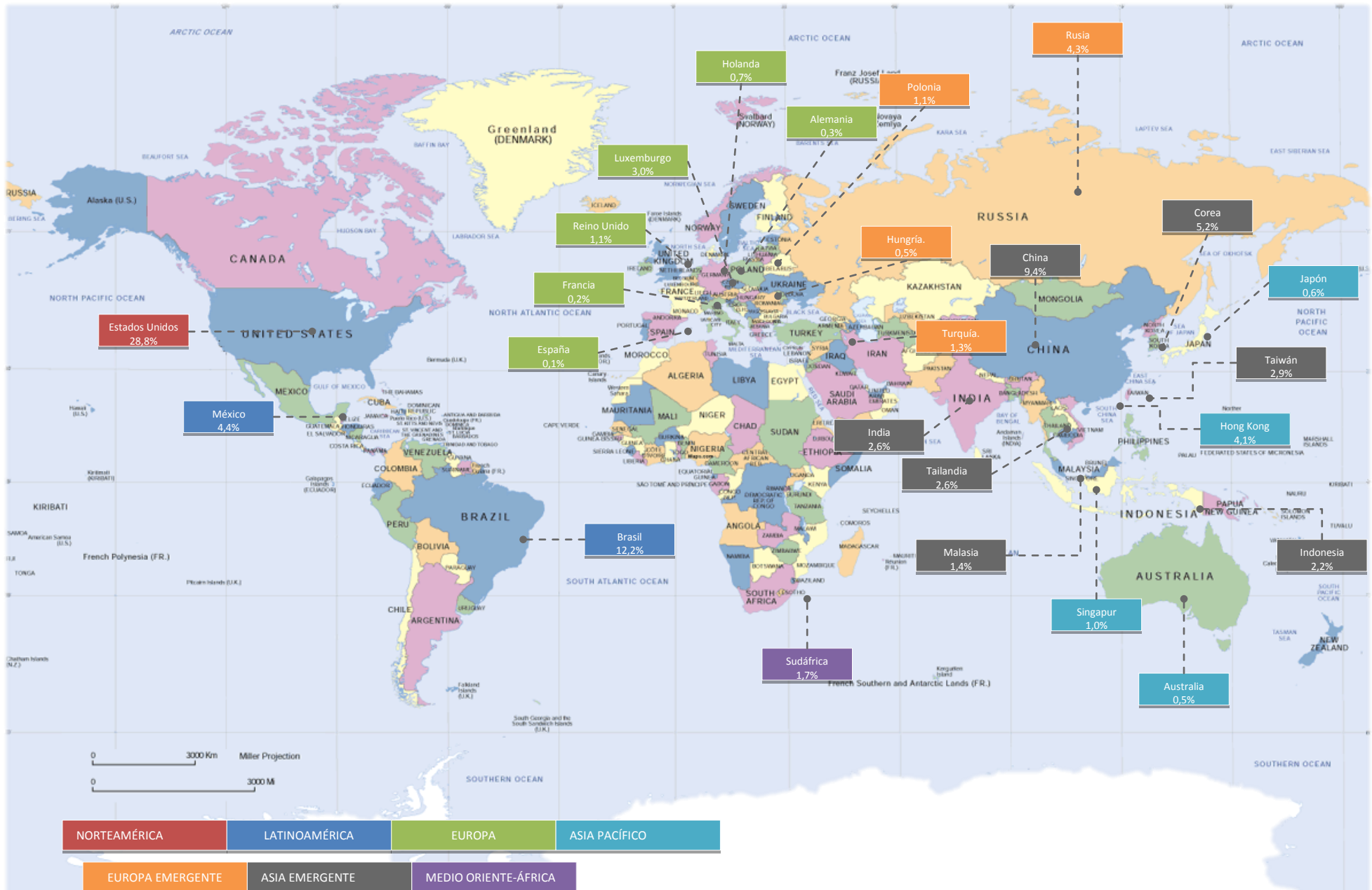
Incluye sociedades administradoras de fondos mutuos y títulos de índices financieros.

Diversificación por zona geográfica y país

El 41,9% de la inversión extranjera de los Fondos de Pensiones se encontraba en mercados desarrollados a fines de diciembre de 2011, superior al 41,3% que registraba en el trimestre anterior, en tanto que el 55,9% se encontraba en mercados emergentes. En particular, el 29,3% de la inversión en el extranjero se localizaba en Norteamérica, seguida por Asia emergente con un 26,8% y por Latinoamérica con un 19,5%. Por Tipo de Fondo de Pensiones, se aprecia que el Fondo Tipo E era el que tenía el mayor porcentaje en la zona desarrollada, mientras que el Fondo Tipo A era aquel que presentaba el mayor porcentaje invertido en la zona emergente, específicamente en Asia Emergente. (Ver cuadros N° 5 y 6 del Anexo)

Respecto del trimestre anterior, destaca el aumento de Norteamérica de un 1,3% y la caída en la inversión en Latinoamérica y de Asia Pacifico Desarrollada de 0,7% para ambos casos. Lo anterior se explica principalmente por mayores compras en la región de Norteamérica. (Mayor detalle en sección III siguiente)

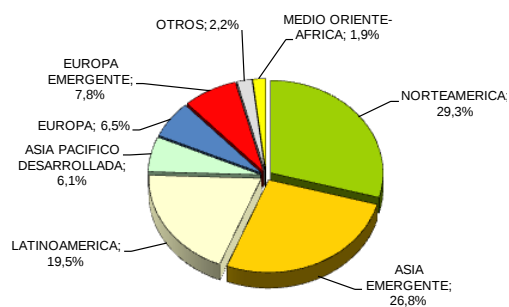
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero por país (%)
(Porcentaje de la inversión extranjera)



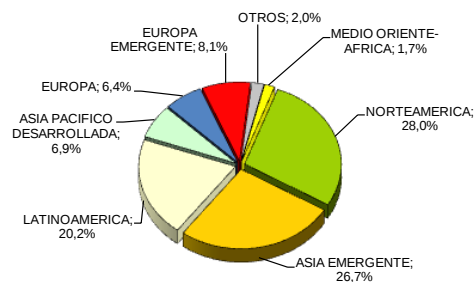
Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por zona geográfica

% de la inversión en el extranjero

Al 30 de diciembre de 2011



30 de septiembre de 2011



En el siguiente cuadro se presenta la inversión según los principales países de destino de las inversiones de cada tipo de Fondo de Pensiones.

Diversificación de la inversión en el extranjero por países

(% de la inversión en el extranjero, al 30 de diciembre de 2011)

N°	País	Inversión (%)					Inversión Acumulada (%)
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	
1	Estados Unidos	27,9%	27,6%	28,0%	38,7%	59,3%	28,8%
2	Brasil	14,9%	12,9%	9,8%	9,6%	18,8%	41,0%
3	China	9,7%	11,1%	8,8%	5,3%	0,0%	50,4%
4	Corea del Sur	5,6%	5,3%	5,2%	3,5%	0,0%	55,6%
5	México	3,6%	4,2%	4,9%	5,5%	20,9%	60,0%
6	Rusia	5,1%	4,7%	3,7%	2,2%	0,0%	64,3%
7	Hong Kong	4,7%	4,4%	3,7%	2,1%	0,0%	68,3%
8	Luxemburgo	2,1%	2,9%	3,8%	4,0%	0,2%	71,4%
9	Taiwan	3,4%	3,1%	2,5%	1,9%	0,0%	74,3%
10	India	3,2%	2,7%	2,4%	1,0%	0,0%	76,9%
11	Tailandia	2,5%	2,8%	2,7%	1,5%	0,0%	79,4%
12	Indonesia	1,9%	2,0%	2,6%	2,1%	0,0%	81,6%
13	Sudáfrica	1,3%	1,0%	2,4%	2,3%	0,0%	83,3%
14	Malasia	1,5%	1,2%	1,5%	1,2%	0,0%	84,7%
15	Turquía	0,8%	0,8%	2,0%	1,9%	0,0%	86,0%
16	Reino Unido	1,0%	1,2%	1,2%	1,2%	-0,6%	87,1%
17	Chile	1,0%	1,3%	1,0%	1,0%	1,5%	88,2%
18	Polonia	0,6%	0,6%	1,7%	1,6%	0,0%	89,2%
19	Singapur	1,4%	1,0%	0,7%	0,4%	0,0%	90,2%
20	Holanda	0,5%	0,7%	1,0%	1,1%	0,4%	91,0%
21	Irlanda	0,5%	0,6%	0,7%	1,0%	0,0%	91,6%
22	Japón	0,5%	0,5%	0,5%	1,7%	0,0%	92,2%
23	OTROS	6,3%	7,3%	9,4%	9,4%	-0,4%	100,0%
Total General		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Ordenados de mayor a menor de acuerdo al % total de los Fondos de Pensiones.

Diversificación por tipo de fondo mutuo y título representativo de índice financiero

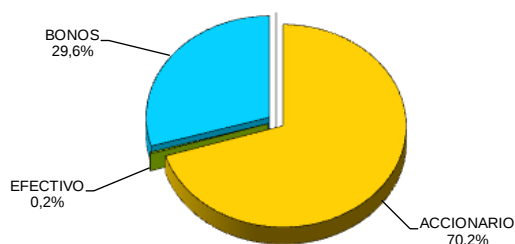
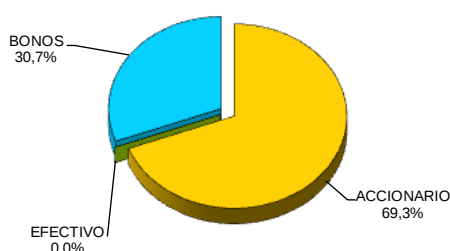
Por tipo de fondo extranjero, un 69,3% de la inversión correspondía a fondos accionarios, un 30,7% a fondos de bonos y un 0,0%⁶ a fondos de efectivo. Por su parte, en el trimestre anterior, el 70,2% correspondía a fondos accionarios, un 29,6% a fondos de bonos y un 0,2% a fondos de efectivo.

Inversión por tipo de fondo extranjero (*)

%

Al 30 de diciembre de 2011

Al 30 de septiembre de 2011



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

La inversión en fondos de bonos se componía principalmente de fondos High Yield (59,2%) y fondos de bonos de países emergentes (30,9%).

Por su parte, los fondos accionarios estaban compuestos en su mayoría por aquellos que realizan un estilo activo de administración de inversiones (69,5%), y el restante 30,5% se invertía en fondos de estilo pasivo.

⁶ El porcentaje correspondiente a fondos de efectivos es superior a cero (0,01%)

Diversificación por moneda

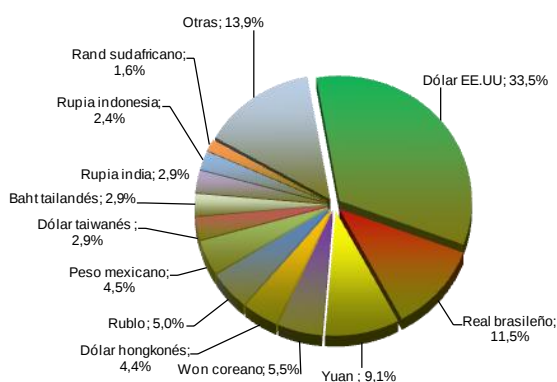
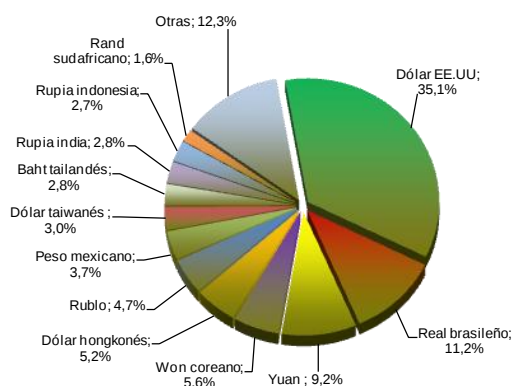
En los siguientes gráficos se presenta la inversión extranjera por moneda, para el cierre de las fechas indicadas.⁷

Inversión extranjera por moneda

%

Al 30 de diciembre de 2011

Al 30 de septiembre de 2011



III. OPERACIONES EN EL EXTRANJERO

Remesas de Divisas

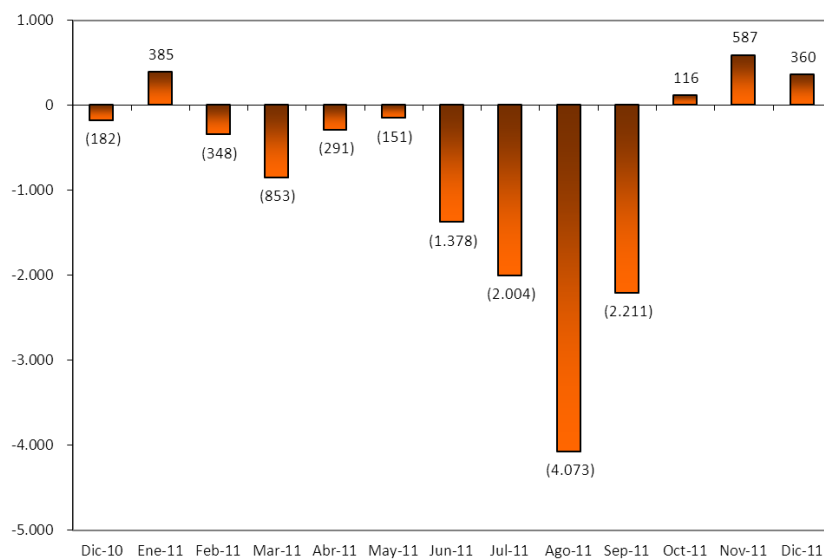
En el trimestre octubre-diciembre 2011 se registraron remesas netas de divisas hacia el exterior que ascendieron a US\$ 1.063 millones, escenario distinto a los retornos de divisas registrados durante el tercer trimestre del año 2011 que alcanzaron los US\$ 8.288 millones. Con lo anterior, al 31 de diciembre se habían registrado retornos por US\$ 9.861 millones durante el año 2011.

En el gráfico y cuadro siguientes, se muestran los montos netos de divisas remesados por los Fondos de Pensiones para distintos períodos.

⁷ Las monedas corresponden a las de inversiones subyacentes cuando los instrumentos en que invierten los Fondos de Pensiones son vehículos de inversión.

Remesas netas de divisas

MMUS\$, mensual



Remesas de Divisas Históricas

MMUS\$

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Oct-11	-23	136	-56	78	-18	116
Nov-11	-46	84	476	106	-32	587
Dic-11	-29	141	100	101	46	360
I Trim 11	-265	-338	-201	-18	7	-816
II Trim 11	-248	-311	-894	-322	-46	-1.820
III Trim 11	-2.918	-1.837	-2.751	-790	9	-8.288
IV Trim 11	-98	361	520	285	-4	1.063
Acum 2011	-3.529	-2.125	-3.325	-845	-35	-9.861
2010	2.035	787	2.659	784	53	6.319
2009	5.572	3.194	4.970	1.563	-70	15.230
2008	21	586	1.297	398	178	2.479
2007	2.820	261	-391	80	-4	2.766

Transacciones

En el trimestre terminado en diciembre de 2011, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas en el extranjero por US\$ 1.278 millones, escenario distinto a los US\$ 8.745 millones en ventas netas que realizaron durante el tercer trimestre de 2011, lo que se descompone en US\$ 402 millones en compras de instrumentos de renta fija y de US\$ 876 millones de compras en instrumentos de renta variable. El Fondo C fue el que presentó el mayor volumen de transacciones totales.⁸

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

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2011

Rta Fija /Rta Var	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	978	-1.071	-93
	B	904	-874	30
	C	2.418	-2.058	360
	D	959	-798	162
	E	52	-109	-57
Total Renta Fija		5.311	-4.910	402
Renta Variable	A	3.991	-3.973	18
	B	2.986	-2.691	295
	C	5.066	-4.675	391
	D	1.342	-1.182	160
	E	80	-67	13
Total Renta Variable		13.464	-12.588	876
Total general		18.776	-17.498	1.278

Los fondos mutuos son los instrumentos que concentraron el mayor volumen de transacciones en renta fija. Por su parte, en renta variable la compra neta en títulos representativos de índices superó la venta neta que se registró en cuotas de fondos mutuos de deuda.

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2011

Rta Fija /Rta Var	Instrumento	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.926	-1.917	1.009
	Bonos de Gobiernos	2.348	-2.871	-523
	Bonos de Empresas	29	-42	-13
	Bonos Bancos Extranjeros	0	-70	-70
	Títulos Representativos de Índices de renta fija	9	-10	-1
	Títulos de deuda de entidades bancarias internacionales	0	0	0
Total Renta Fija		5.311	-4.910	402
Renta Variable	Títulos Representativos de Índices Accionarios	9.337	-7.540	1.797
	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	3.934	-5.042	-1.109
	ADRs	194	-6	187
Total Renta Variable		13.464	-12.588	876
Total general		18.776	-17.498	1.278

⁸ Las ventas incluyen rescates de instrumentos cuando corresponde.

Respecto de transacciones por zona geográfica y regiones, Norteamérica fue la región que registró las mayores compras netas por US\$ 801 millones en el trimestre de análisis, seguido de Asia Emergente con US\$ 389 millones.

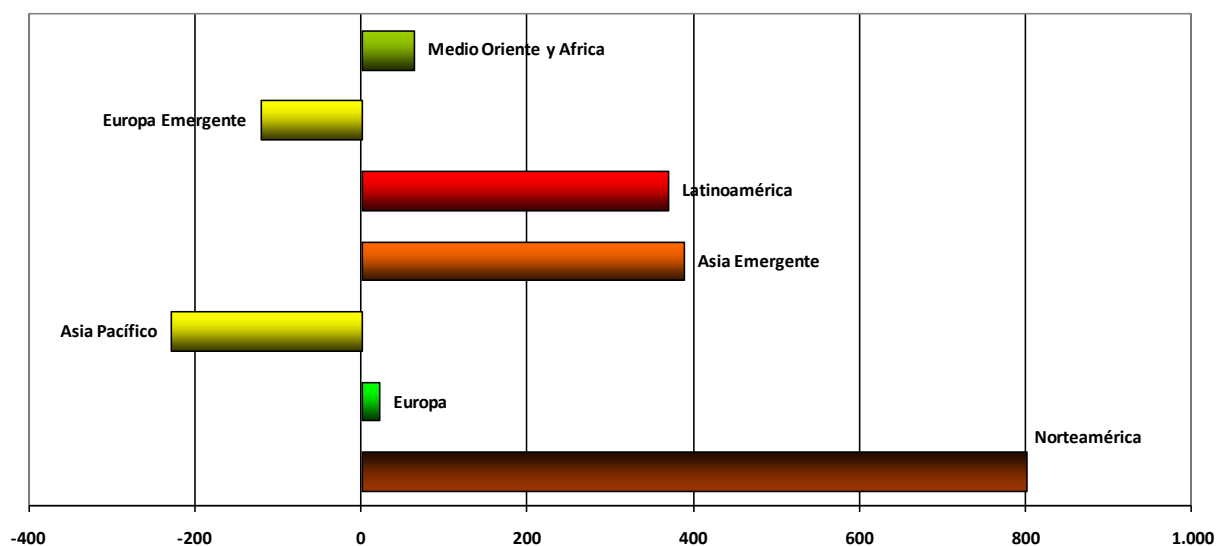
Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona geográfica y región

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2011

	Compras	Ventas	Monto Neto
Zona Desarrollada	10.896	-10.303	594
Norteamérica	9.250	-8.449	801
Europa	905	-884	22
Asia Pacífico	741	-970	-229
Zona Emergente	7.691	-6.991	700
Asia Emergente	3.995	-3.606	389
Latinoamérica	2.323	-1.954	369
Europa Emergente	1.028	-1.149	-121
Medio Oriente y África	345	-282	63
Otros	189	-204	-16
Total	18.776	-17.498	1.278

Volumen neto de transacciones por región

MMUS\$, Trimestre octubre-diciembre 2011



IV. RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

En el siguiente cuadro se presentan las rentabilidades para distintos períodos a diciembre de 2011 para los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E:

Rentabilidad de los Fondos de Pensiones

% del período

Período	Fondo A		Fondo B		Fondo C		Fondo D		Fondo E	
	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹	Dólar	Peso ¹
oct-11	5,4%	6,6%	4,7%	5,5%	3,1%	3,5%	1,2%	1,4%	0,4%	0,4%
nov-11	-7,6%	-3,5%	-7,1%	-2,6%	-6,6%	-1,6%	-5,8%	-0,5%	-2,1%	3,7%
dic-11	1,2%	0,4%	1,2%	0,3%	1,2%	0,4%	1,8%	0,9%	1,7%	0,8%
I Trim. 11	1,9%	3,7%	2,3%	4,3%	2,8%	4,9%	3,3%	5,6%	4,4%	6,9%
II Trim. 11	-1,0%	-3,9%	-0,8%	-3,9%	-0,2%	-3,4%	0,4%	-2,9%	0,2%	-3,5%
III Trim. 11	-18,5%	-13,5%	-17,6%	-11,8%	-15,9%	-9,5%	-13,8%	-6,9%	-10,1%	-2,3%
IVTrim. 11	-1,4%	3,3%	-1,7%	3,1%	-2,5%	2,2%	-3,0%	1,8%	0,0%	5,0%
2011	-19,0%	-11,0%	-17,8%	-9,0%	-15,8%	-6,1%	-13,3%	-2,9%	-6,0%	5,8%
2010	16,4%	6,6%	15,5%	5,3%	12,5%	2,3%	10,0%	0,1%	9,0%	-1,6%
2009	65,0%	47,5%	60,6%	41,2%	50,1%	28,2%	38,9%	17,3%	9,8%	-9,0%
2008	-51,8%	-50,6%	-51,6%	-47,8%	-49,6%	-43,5%	-48,0%	-40,4%	-11,6%	2,5%
2007	28,7%	13,4%	27,1%	11,5%	25,6%	9,4%	25,5%	9,1%	5,1%	-8,8%

¹ Rentabilidad Real en pesos incluyendo cobertura de riesgo cambiario.

La rentabilidad positiva de los Fondos de Pensiones para el trimestre terminado en diciembre de 2011, se explica principalmente por el retorno positivo en pesos que presentaron las inversiones en renta variable extranjera, cuya participación en los instrumentos extranjeros fluctuaba desde 85,3% en el Fondo A hasta 20,2% en el Fondo E. Como referencia, se puede mencionar el alza del índice MSCI Mundial de 4,0% y, en general, los retornos positivos de los mercados emergentes, que representaban en promedio el 55,9% de la inversión en el extranjero. Considérese los retornos en dólares de los índices de renta variable MSCI de Mercados Emergentes con un 2,2%, Asia Emergente con 2,0%, Latinoamérica con 5,0% y Europa Emergente con -3,0%⁹. Los mercados desarrollados también tuvieron un desempeño en general positivo, donde el índice S&P 500 rentó un 8,8%, el MSCI Europa un 0,5% y el índice MSCI Asia Pacífico bajó un -1,2%^{10 11}. Adicionalmente, destaca el alza de un 1,2% que registró el dólar respecto del peso en el mismo trimestre, en aquella proporción sin cobertura cambiaria.

⁹ La inversión en Europa Emergente representaba en promedio el 7,8% de la inversión en el extranjero.

¹⁰ La inversión en Asia Pacífico Desarrollada representaba en promedio el 6,1% de la inversión en el extranjero.

¹¹ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

Todos los Fondos de Pensiones han utilizado herramientas para cubrir el riesgo de tipo de cambio, haciendo uso de forwards de monedas en el mercado local y extranjero. A nivel del Sistema, la inversión tanto nacional como extranjera con subyacentes en moneda extranjera se encontraba cubierta respecto de la moneda local (peso/UF) en un 27,7% al cierre de diciembre de 2011.

Inversión en moneda extranjera y cobertura de riesgo

Al 30 de diciembre de 2011

MMUS\$ y %

Fondo de Pensiones	Valor Fondo	Inversión en ME (1)	Cobertura de ME netas (2)	ME sin cobertura	ME sin cobertura (%) (3)	Límite Máximo Inv en ME sin cobertura (4)	Inversión Total cubierta (%) (3)	Inversión en ME cubierta (%) (5)
Tipo A	24.683	16.149	5.291	10.858	44,0%	50%	56,0%	32,8%
Tipo B	24.926	11.683	3.512	8.171	32,8%	40%	67,2%	30,1%
Tipo C	54.656	17.236	4.041	13.195	24,1%	35%	75,9%	23,4%
Tipo D	20.020	3.709	668	3.040	15,2%	25%	84,8%	18,0%
Tipo E	10.678	166	32	134	1,3%	15%	98,7%	19,1%
Total	134.962	48.943	13.544	35.398	26,2%		73,8%	27,7%

(1) Incluye inversión en emisores nacionales como extranjeros.

(2) Incluye cobertura de monedas extranjeras versus peso chileno realizadas tanto en el mercado nacional como en el extranjero.

(3) Respecto del Valor Fondo.

(4) Fijados por el Banco Central de Chile.

(5) Respecto de la Inversión en ME

Valor del Fondo no incluye valores por depositar y otros ítems.

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 y B los que presentaban el mayor porcentaje descubierto medido respecto del valor del Fondo.

ANEXOS

Cuadro N° 1
Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero
MMUS\$ y % a fin de cada mes (*)

A.F.P.	dic-10	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11
CAPITAL	14.593	14.800	14.745	14.818	14.536	14.364	13.927	12.646	11.104	9.960	11.313	10.762	11.123
CUPRUM	12.665	13.217	12.860	13.445	13.308	13.161	13.180	12.739	11.136	10.742	10.579	10.242	9.691
HABITAT	14.755	15.412	14.924	15.338	15.156	15.323	15.075	14.316	12.125	11.299	11.962	12.073	12.333
MODELO	13	17	23	34	38	46	49	54	55	59	69	75	86
PLANVITAL	1.686	1.743	1.704	1.774	1.734	1.703	1.685	1.655	1.538	1.439	1.323	1.326	1.318
PROVIDA	19.015	19.721	18.864	19.427	18.652	17.998	16.930	16.151	13.923	13.477	13.970	14.266	14.543
Total	62.726	64.910	63.121	64.836	63.424	62.594	60.847	57.562	49.881	46.977	49.217	48.744	49.093
Cambio % Mes	-0,1%	3,5%	-2,8%	2,7%	-2,2%	-1,3%	-2,8%	-5,4%	-13,3%	-5,8%	4,8%	-1,0%	0,7%
Cambio MMUS\$ Mes	-66	2.185	-1.790	1.716	-1.412	-830	-1.747	-3.285	-7.681	-2.903	2.239	-472	349

(*) Datos en dólares del 30 de diciembre de 2011.

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

INSTRUMENTOS	dic-10		mar-11		jun-11		sep-11		dic-11		Variación Trimestral		Variación 12 meses	
	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENTA VARIABLE	41.114	65,5%	44.131	68,1%	42.439	69,7%	31.559	67,2%	33.316	67,9%	1.756	5,6%	-7.798	-19,0%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	33.376	53,2%	34.785	53,7%	32.172	52,9%	24.185	51,5%	23.770	48,4%	-415	-1,7%	-9.606	-28,8%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	6.012	9,6%	7.647	11,8%	8.563	14,1%	5.879	12,5%	7.842	16,0%	1.963	33,4%	1.830	30,4%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	1.651	2,6%	1.556	2,4%	1.532	2,5%	1.366	2,9%	1.403	2,9%	37	2,7%	-247	-15,0%
Acciones	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0		0	-
ADR	71	0,1%	138	0,2%	167	0,3%	125	0,3%	297	0,6%	172	137,3%	226	319,2%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	5	0,0%	5	0,0%	5	0,0%	4	0,0%	4	0,0%	0	-3,2%	-1	-17,6%
RENTA FIJA	21.315	34,0%	20.404	31,5%	18.259	30,0%	15.844	33,8%	15.910	32,4%	66	0,4%	-5.406	-25,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	19.554	31,2%	19.034	29,4%	15.838	26,0%	12.603	26,8%	13.840	28,2%	1.237	9,8%	-5.714	-29,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	766	1,2%	775	1,2%	791	1,3%	764	1,6%	822	1,7%	58	7,6%	56	7,3%
Bonos de Empresas Extranjeras	241	0,4%	273	0,4%	267	0,4%	297	0,6%	286	0,6%	-11	-3,7%	45	18,8%
Bonos de Gobiernos	540	0,9%	99	0,2%	577	0,9%	818	1,7%	289	0,6%	-529	-64,6%	-250	-46,4%
Bonos Bancos Internacionales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	-79,1%	0	-77,1%
Títulos Representativos de Índices de Renta Fija	0	0,0%	0	0,0%	1	0,0%	1	0,0%	0	0,0%	-1		0	-
Bonos Bancos Extranjeros	0	0,0%	0	0,0%	276	0,5%	270	0,6%	180	0,4%	-90		180	-
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	77	0,1%	92	0,1%	166	0,3%	166	0,4%	195	0,4%	29	17,7%	118	153,9%
Disponible	138	0,2%	131	0,2%	341	0,6%	925	2,0%	298	0,6%	-628	-67,8%	159	115,0%
DERIVADOS	285	0,5%	297	0,5%	133	0,2%	-452	-1,0%	-143	-0,3%	309	-68,4%	-428	-150,1%
Valores por Depositar	11	0,0%	4	0,0%	16	0,0%	26	0,1%	11	0,0%	-15	-57,7%	0	-0,1%
TOTAL	62.726	100,0%	64.836	100,0%	60.847	100,0%	46.977	100,0%	49.093	100,0%	2.116	4,5%	-13.632	-21,7%

(*) Datos en dólares del 30 de diciembre de 2011.

Cuadro N° 3
Diversificación por instrumento del sistema por tipo de Fondo de Pensiones
MMUS\$ y %, al 30 de diciembre del 2011

Fondo	Tipo A		Tipo B		Tipo C		Tipo D		Tipo E		TOTAL	
INSTRUMENTOS	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%	MMUS\$	%
RENTA VARIABLE	13.818	85,3%	8.663	73,9%	9.458	54,7%	1.340	36,1%	37	21,4%	33.316	67,9%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	10.396	64,2%	6.476	55,2%	6.232	36,0%	633	17,0%	33	19,1%	23.770	48,4%
Títulos Representativos de Índices Accionarios	2.760	17,0%	1.753	14,9%	2.723	15,8%	606	16,3%	0	0,0%	7.842	16,0%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	570	3,5%	351	3,0%	414	2,4%	69	1,9%	0	0,0%	1.403	2,9%
Acciones	89	0,5%	83	0,7%	89	0,5%	32	0,9%	4	2,3%	297	0,6%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	4	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	4	0,0%
RENTA FIJA	2.414	14,9%	3.097	26,4%	7.874	45,5%	2.388	64,3%	137	79,5%	15.910	32,4%
Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.150	13,3%	2.753	23,5%	6.910	40,0%	2.026	54,6%	0	0,0%	13.840	28,2%
Cuotas Fondos de Inversión Nacionales	56	0,3%	103	0,9%	509	2,9%	155	4,2%	0	0,0%	822	1,7%
Bonos de Empresas Extranjeras	15	0,1%	59	0,5%	128	0,7%	53	1,4%	31	17,9%	286	0,6%
Cuotas de Fondos Mutuos Nacionales	33	0,2%	62	0,5%	77	0,4%	18	0,5%	5	3,1%	195	0,4%
Bonos de Gobiernos	69	0,4%	62	0,5%	104	0,6%	29	0,8%	25	14,5%	289	0,6%
Títulos Inst. Financieras Internacionales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	34	0,2%	31	0,3%	80	0,5%	29	0,8%	6	3,4%	180	0,4%
Títulos de Indices Renta Fija	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Disponible	56	0,3%	27	0,2%	66	0,4%	78	2,1%	70	40,6%	298	0,6%
Otros	-39	-0,2%	-33	-0,3%	-43	-0,3%	-15	-0,4%	-2	-0,9%	-132	-0,3%
TOTAL	16.193	100,0%	11.726	100,0%	17.288	100,0%	3.713	100,0%	172	100,0%	49.093	100,0%

Cuadro N° 4
Clasificación de Riesgo Instrumentos de Renta Fija
MMUS\$ y % de renta fija, al 30 de diciembre de 2011

Plazo Categoría	Clasificación d	Monto (MMUS\$)	Porcentaje	
			SubTotal	Total
Corto Plazo				
	Subtotal Corto P	0		0,0%
Largo Plazo	AA	184	24,3%	
	A	120	15,9%	
	BBB	452	59,8%	
	Subtotal Largo P	755		100,0%
Total		755		100,0%

Notas:

-No se incluyen los fondos mutuos y de inversión de deuda ni títulos representativos de índices financieros de deuda por no tener categoría de riesgo asociada. Tampoco se incluyen saldos en cuenta corriente.

-El plazo considerado para la clasificación es el residual.

Cuadro N° 5
Inversión en el extranjero por tipo de Fondo de Pensiones: diversificación por zona geográfica
 % al 30 de diciembre de 2011

ZONA GEOGRÁFICA/REGION	FONDO A	FONDO B	FONDO C	FONDO D	FONDO E	TOTAL
DESARROLLADA						
NORTEAMERICA	28,3%	28,1%	28,5%	39,4%	59,6%	29,3%
EUROPA	4,9%	6,2%	7,8%	8,5%	-0,7%	6,5%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	7,3%	6,5%	5,2%	4,5%	0,0%	6,1%
TOTAL DESARROLLADA	40,4%	40,8%	41,5%	52,4%	58,9%	41,9%
EMERGENTE						
ASIA EMERGENTE	28,3%	28,6%	26,4%	17,1%	0,0%	26,8%
LATINOAMERICA	20,6%	19,8%	18,2%	18,8%	41,1%	19,5%
EUROPA EMERGENTE	7,4%	7,4%	8,8%	6,6%	0,0%	7,8%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	1,5%	1,2%	2,6%	2,3%	0,0%	1,9%
Subtotal Emergente	57,8%	57,1%	55,9%	44,8%	41,1%	55,9%
GLOBAL						
OTROS	1,7%	2,1%	2,5%	2,8%	0,0%	2,2%
TOTAL GLOBAL	1,7%	2,1%	2,5%	2,8%	0,0%	2,2%
TOTAL GENERAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Cuadro N° 6
Diversificación por países y clasificación de riesgo soberano
MMUS\$ y %, al 30 de diciembre de 2011

PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	%Total	PAÍS	Inversión (MMUS\$)	% Categoría	% Total
Grado de inversión				Bajo grado de inversión			
AAA				BB			
Luxemburgo	1.490	40,9%	3,0%	Indonesia	1.081	43,9%	2,2%
Reino Unido	548	15,0%	1,1%	Turquía	637	25,9%	1,3%
Singapur	478	13,1%	1,0%	Irlanda	315	12,8%	0,6%
Holanda	364	10,0%	0,7%	Hungría	240	9,8%	0,5%
Australia	245	6,7%	0,5%	Filipinas	166	6,7%	0,3%
Canadá	237	6,5%	0,5%	Rumania	12	0,5%	0,0%
Alemania	149	4,1%	0,3%	Chipre	9	0,4%	0,0%
Suiza	78	2,1%	0,2%	Portugal	1	0,0%	0,0%
Suecia	15	0,4%	0,0%	Islandia	-	0,0%	0,0%
Noruega	12	0,3%	0,0%	TOTAL	2.460	100,0%	5,0%
Austria	11	0,3%	0,0%	B			
Dinamarca	10	0,3%	0,0%	Argentina	242	59,5%	0,5%
Finlandia	8	0,2%	0,0%	Sri Lanka	44	10,8%	0,1%
Antillas Holandesas	0	0,0%	0,0%	Ucrania	42	10,4%	0,1%
TOTAL	3.644	100,0%	7,4%	Venezuela	36	8,8%	0,1%
AA				Egipto	27	6,6%	0,1%
Estados Unidos	14.132	84,9%	28,8%	Vietnam	10	2,3%	0,0%
Hong Kong	1.994	12,0%	4,1%	Republica Dominicana	6	1,5%	0,0%
Japón	280	1,7%	0,6%	TOTAL	406	100,0%	0,8%
Bermuda	152	0,9%	0,3%	CCC-CC-SIN CLASIFICACION			
Francia	87	0,5%	0,2%	Otros	914	100,0%	1,9%
Nueva Zelandia	6	0,0%	0,0%	TOTAL	914	100,0%	1,9%
Bélgica	4	0,0%	0,0%	TOTAL GENERAL	49.083	100,0%	100,0%
Eslovenia	-	0,0%	0,0%				
TOTAL	16.655	100,0%	33,9%				
A							
China	4.594	44,1%	9,4%				
Corea del Sur	2.555	24,5%	5,2%				
Taiwan	1.420	13,6%	2,9%				
Malasia	679	6,5%	1,4%				
Chile	542	5,2%	1,1%				
Polonia	516	5,0%	1,1%				
España	52	0,5%	0,1%				
República Checa	50	0,5%	0,1%				
Israel	7	0,1%	0,0%				
Republica de Eslovaquia	1	0,0%	0,0%				
Estonia	1	0,0%	0,0%				
TOTAL	10.418	100,0%	21,2%				
BBB							
Brasil	6.012	41,2%	12,2%				
México	2.173	14,9%	4,4%				
Rusia	2.086	14,3%	4,3%				
India	1.271	8,7%	2,6%				
Tailandia	1.253	8,6%	2,6%				
Sudáfrica	816	5,6%	1,7%				
Perú	279	1,9%	0,6%				
Bulgaria	245	1,7%	0,5%				
Colombia	232	1,6%	0,5%				
Kazajstán	64	0,4%	0,1%				
Marruecos	60	0,4%	0,1%				
Italia	45	0,3%	0,1%				
Panamá	43	0,3%	0,1%				
Croacia	5	0,0%	0,0%				
TOTAL	14.585	100,0%	29,7%				
Total Grado de Inversión	45.302	100,0%	92,3%				

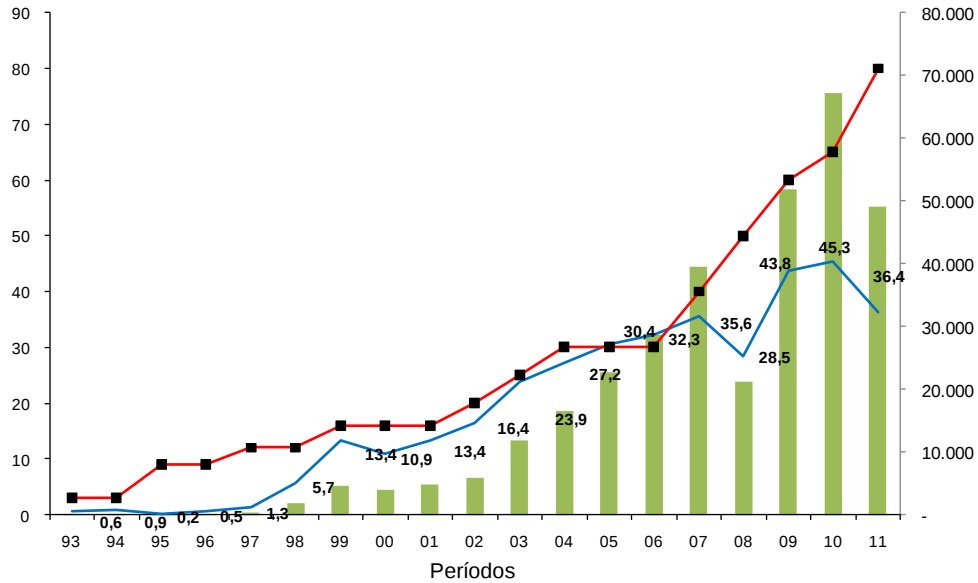
Cuadro N° 7
Diversificación por regiones y países
MMUS\$ y % de la Inversión en el Extranjero, al 30 de diciembre de 2011

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Asia Emergente	China	9,7%	11,1%	8,8%	5,3%	0,0%	4.594	9,4%
	Corea del Sur	5,6%	5,3%	5,2%	3,5%	0,0%	2.555	5,2%
	Taiwan	3,4%	3,1%	2,5%	1,9%	0,0%	1.420	2,9%
	India	3,2%	2,7%	2,4%	1,0%	0,0%	1.271	2,6%
	Tailandia	2,5%	2,8%	2,7%	1,5%	0,0%	1.253	2,6%
	Indonesia	1,9%	2,0%	2,6%	2,1%	0,0%	1.081	2,2%
	Malasia	1,5%	1,2%	1,5%	1,2%	0,0%	679	1,4%
	Filipinas	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	0,0%	166	0,3%
	Kazajstán	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	64	0,1%
	Sri Lanka	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%	44	0,1%
	Vietnam	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10	0,0%
Total Asia Emergente		28,3%	28,6%	26,4%	17,1%	0,0%	13.137	26,8%
Asia Pacífico Desarrollada	Hong Kong	4,7%	4,4%	3,7%	2,1%	0,0%	1.994	4,1%
	Singapur	1,4%	1,0%	0,7%	0,4%	0,0%	478	1,0%
	Japón	0,5%	0,5%	0,5%	1,7%	0,0%	280	0,6%
	Australia	0,8%	0,5%	0,3%	0,2%	0,0%	245	0,5%
	Nueva Zelandia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6	0,0%
Total Asia Pacífico Desarrollada		7,3%	6,5%	5,2%	4,5%	0,0%	3.002	6,1%
Europa	Luxemburgo	2,1%	2,9%	3,8%	4,0%	0,2%	1.490	3,0%
	Reino Unido	1,0%	1,2%	1,2%	1,2%	-0,6%	548	1,1%
	Holanda	0,5%	0,7%	1,0%	1,1%	0,4%	364	0,7%
	Irlanda	0,5%	0,6%	0,7%	1,0%	0,0%	315	0,6%
	Alemania	0,3%	0,2%	0,4%	0,4%	-0,7%	149	0,3%
	Francia	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	0,0%	87	0,2%
	Suiza	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	78	0,2%
	España	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	52	0,1%
	Italia	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	45	0,1%
	Suecia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15	0,0%
	Noruega	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12	0,0%
	Austria	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	11	0,0%
	Dinamarca	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10	0,0%
	Finlandia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8	0,0%
	Bélgica	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4	0,0%
	Grecia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
	Portugal	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
	Islandia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%
Total Europa		4,9%	6,2%	7,8%	8,5%	-0,7%	3.190	6,5%

Región	País	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total	Inversión (%) Total
Europa Emergente	Rusia	5,1%	4,7%	3,7%	2,2%	0,0%	2.086	4,3%
	Turquía	0,8%	0,8%	2,0%	1,9%	0,0%	637	1,3%
	Polonia	0,6%	0,6%	1,7%	1,6%	0,0%	516	1,1%
	Bulgaria	0,5%	0,8%	0,4%	0,0%	0,0%	245	0,5%
	Hungría	0,3%	0,3%	0,8%	0,6%	0,0%	240	0,5%
	República Checa	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	50	0,1%
	Ucrania	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	42	0,1%
	Rumania	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	12	0,0%
	Chipre	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9	0,0%
	Croacia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5	0,0%
	Republica de Eslovaquia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
	Estonia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1	0,0%
	Eslovenia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%
Total Europa Emergente		7,4%	7,4%	8,8%	6,6%	0,0%	3.844	7,8%
Latinoamérica	Brasil	14,9%	12,9%	9,8%	9,6%	18,8%	6.012	12,2%
	México	3,6%	4,2%	4,9%	5,5%	20,9%	2.173	4,4%
	Chile	1,0%	1,3%	1,0%	1,0%	1,5%	542	1,1%
	Perú	0,4%	0,5%	0,8%	0,7%	0,0%	279	0,6%
	Argentina	0,2%	0,3%	0,7%	0,9%	0,0%	242	0,5%
	Colombia	0,3%	0,3%	0,7%	0,7%	0,0%	232	0,5%
	Panamá	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	43	0,1%
	Venezuela	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	36	0,1%
	Republica Dominicana	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6	0,0%
Total Latinoamérica		20,6%	19,8%	18,2%	18,8%	41,1%	9.565	19,5%
Medio Oriente-Africa	Sudáfrica	1,3%	1,0%	2,4%	2,3%	0,0%	816	1,7%
	Marruecos	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	60	0,1%
	Egipto	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	27	0,1%
	Israel	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7	0,0%
Total Medio Oriente-Africa		1,5%	1,2%	2,6%	2,3%	0,0%	911	1,9%
Norteamérica	Estados Unidos	27,9%	27,6%	28,0%	38,7%	59,3%	14.132	28,8%
	Canada	0,4%	0,5%	0,5%	0,7%	0,3%	237	0,5%
Total Norteamérica		28,3%	28,1%	28,5%	39,4%	59,6%	14.369	29,3%
OTROS	Otros	1,2%	1,3%	1,7%	1,6%	0,0%	683	1,4%
	Islas Cayman	0,3%	0,4%	0,6%	0,8%	0,0%	217	0,4%
	Bermuda	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,0%	152	0,3%
	Emiratos Arabes Unidos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	14	0,0%
	Antillas Holandesas	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0,0%
Total OTROS		1,7%	2,1%	2,5%	2,8%	0,0%	1.066	2,2%
Total general		16.189	11.724	17.285	3.712	172	49.083	100,0%

Inversión anual de los Fondos de Pensiones en el extranjero

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



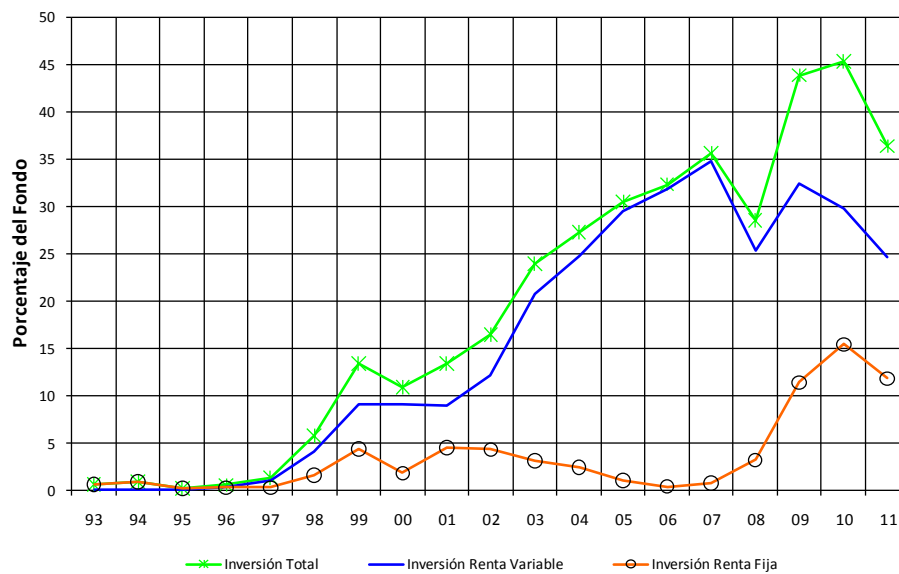
■ Inversión Externa (MMUS\$, Eje der) ■ Inversión Externa (% Eje izq) ■ Límite Banco Central (Eje izq)

La inversión en el extranjero fue autorizada en el año 1990 y la primera inversión se realizó en 1993.

Desde el 1 de septiembre de 2011 el límite conjunto de inversión en el extranjero se elevó de un 75% a un 80%.

Inversión anual de los Fondos de Pensiones en el extranjero

% del Fondo, a fines de cada período



Nota:

- Datos consideran los cierres anuales y a diciembre de 2011.