



# INFORME

.....

## **Valor y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones**

Septiembre de 2014

Santiago, 06 de octubre de 2014

[www.spensiones.cl](http://www.spensiones.cl)

## 1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a \$ 98.188.402 millones al 30 de septiembre de 2014. Con respecto a igual fecha del año anterior, éste aumentó en \$ 15.982.913 millones, equivalente al 19,4% (variación real 14,1%). En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones<sup>1</sup>.

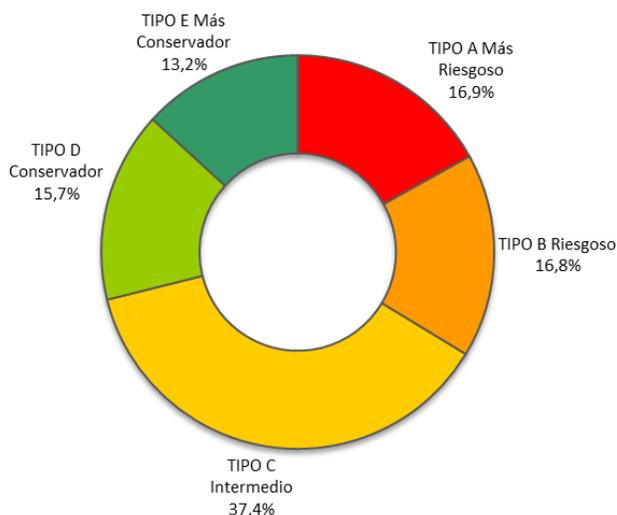
### Valor de los Fondos de Pensiones<sup>2</sup>

EN MILLONES DE PESOS, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

AFP	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	3.662.879	3.474.455	7.459.573	3.426.525	2.385.837	20.409.269	16,3
CUPRUM	4.394.058	3.153.632	6.677.266	2.585.101	3.859.988	20.670.045	21,9
HABITAT	4.145.991	4.524.673	9.490.031	3.648.818	3.627.386	25.436.899	18,0
MODELO	264.304	637.017	321.650	129.218	217.240	1.569.429	79,9
PLANVITAL	351.030	399.687	1.174.859	581.211	206.372	2.713.159	20,3
PROVIDA	3.752.921	4.334.481	11.603.052	5.061.660	2.637.487	27.389.601	19,0
<b>TOTAL</b>	<b>16.571.183</b>	<b>16.523.945</b>	<b>36.726.431</b>	<b>15.432.533</b>	<b>12.934.310</b>	<b>98.188.402</b>	<b>19,4</b>
<b>Variación total 12 meses (%)</b>	<b>15,4</b>	<b>17,0</b>	<b>17,9</b>	<b>22,7</b>	<b>29,5</b>	<b>19,4</b>	

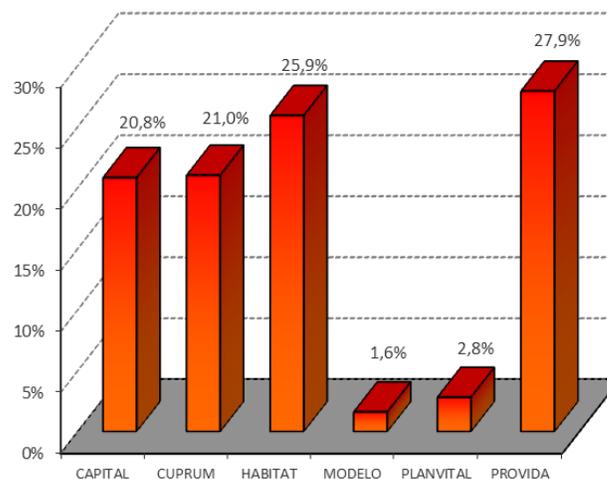
### Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014



### Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014



- De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A - Más riesgoso deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B - Riesgoso, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C - Intermedio, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D - Conservador, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E - Más conservador.
- El valor de los Fondos de Pensiones en millones de dólares para el mes de septiembre 2014 es de US\$163.196, el cual se desagrega de la siguiente forma: Fondo Tipo A US\$27.542, Fondo Tipo B US\$27.464, Fondo Tipo C US\$61.042, Fondo Tipo D US\$25.650 y Fondo Tipo E US\$21.498. Valor del dólar al 30 de septiembre de 2014 (\$601,66).

## 2. Rentabilidad real de los Fondos de Pensiones<sup>3</sup>

### 2.1 Rentabilidad real del mes de septiembre de 2014

#### Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013–Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011– Sept 2014	Promedio anual <sup>4</sup> Sept 2002 - Sept 2014
Tipo A - Más riesgoso	-2,51	14,21	8,74	7,21
Tipo B – Riesgoso	-2,07	11,73	6,78	6,03
Tipo C – Intermedio	-1,89	11,18	6,30	5,50
Tipo D - Conservador	-1,64	9,39	5,47	4,99
Tipo E - Más conservador	-1,68	7,15	4,47	4,21

La rentabilidad es variable, por lo que no se garantiza que rentabilidades pasadas se repitan en el futuro.

- La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable extranjeros. Lo anterior, se puede apreciar al considerar como referencia la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial que presentó una disminución de 2,95%.
- La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo C, D y E se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional. Al respecto, durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los títulos de renta fija local, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad de estos Fondos por la vía de las pérdidas de capital. En el caso del Fondo Tipo C, dicho resultado fue potenciado por el retorno negativo de los instrumentos de renta variable extranjeros.

3 Se entiende por rentabilidad real de un Fondo de Pensiones en un mes, al porcentaje de variación del valor cuota al último día de ese mes, respecto al valor de la cuota al último día del mes anterior, resultado que se deflacta por la variación de la Unidad de Fomento en ese período. La rentabilidad real para períodos superiores a un año se presenta anualizada, considerando para ello el número de días existente en el período de cálculo.

4 Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

## Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo

EN PORCENTAJE, SEPTIEMBRE DE 2014

Tipo de Instrumento	Tipo A Más riesgoso	Tipo B Riesgoso	Tipo C Intermedio	Tipo D Conservador	Tipo E Más conservador
Acciones nacionales	-0,13	-0,14	-0,12	-0,03	0,00
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	0,02	0,02	0,01	0,01	0,00
Renta fija nacional	-0,18	-0,47	-0,92	-1,14	-1,60
Intermediación financiera nacional	0,00	0,01	0,01	0,02	0,02
<b>Subtotal Instrumentos Nacionales</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,58</b>	<b>-1,02</b>	<b>-1,14</b>	<b>-1,58</b>
Renta Variable Extranjera	-1,96	-1,24	-0,62	-0,27	0,00
Deuda Extranjera	-0,26	-0,25	-0,25	-0,23	-0,10
<b>Subtotal Instrumentos Extranjeros</b>	<b>-2,22</b>	<b>-1,49</b>	<b>-0,87</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,10</b>
<b>Total</b>	<b>-2,51</b>	<b>-2,07</b>	<b>-1,89</b>	<b>-1,64</b>	<b>-1,68</b>

Nota: El aporte a la rentabilidad de los instrumentos denominados en moneda extranjera incorpora el efecto de la cobertura cambiaria.

## 2.2 Rentabilidad real del mes de septiembre de 2014 por Tipo de Fondo

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo A - Más riesgoso | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014	Promedio anual <sup>5</sup> Sept 2002 - Sept 2014
CAPITAL	-2,62	13,86	8,39	7,17
CUPRUM	-2,52	14,76	9,03	7,21
HABITAT	-2,49	14,01	8,94	7,27
MODELO <sup>6</sup>	-2,35	13,91	8,78	-
PLANVITAL	-2,51	13,65	9,19	6,90
PROVIDA	-2,44	14,19	8,46	7,20
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>7</sup></b>	<b>-2,51</b>	<b>14,21</b>	<b>8,74</b>	<b>7,21</b>

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo B - Riesgoso | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014	Promedio anual <sup>5</sup> Sept 2002 - Sept 2014
CAPITAL	-2,17	11,49	6,51	6,05
CUPRUM	-2,10	12,12	7,08	6,18
HABITAT	-2,01	11,55	6,91	6,13
MODELO <sup>6</sup>	-1,81	11,44	6,94	-
PLANVITAL	-2,02	11,37	7,18	6,05
PROVIDA	-2,07	11,90	6,59	5,80
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>7</sup></b>	<b>-2,07</b>	<b>11,73</b>	<b>6,78</b>	<b>6,03</b>

### Rentabilidad Real del Fondo Tipo C - Intermedio | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo C - Intermedio	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014	Promedio anual <sup>5</sup> Sept 2002 - Sept 2014	Promedio anual Jun 1981 – Sept 2014
CAPITAL	-1,91	10,89	6,04	5,27	8,43
CUPRUM	-1,99	11,61	6,60	5,80	8,88
HABITAT	-1,93	11,03	6,44	5,76	8,77
MODELO <sup>6</sup>	-1,41	10,28	6,32	-	-
PLANVITAL	-1,66	10,30	6,39	5,53	8,84
PROVIDA	-1,83	11,36	6,17	5,25	8,45
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>7</sup></b>	<b>-1,89</b>	<b>11,18</b>	<b>6,30</b>	<b>5,50</b>	<b>8,62</b>

<sup>5</sup> Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

<sup>6</sup> No se muestra la rentabilidad para los Fondos de Pensiones Modelo, ya que no posee la totalidad de la información para el período respectivo.

<sup>7</sup> La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de agosto de 2014.

## Rentabilidad Real del Fondo Tipo D – Conservador | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014	Promedio anual <sup>8</sup> Sept 2002 - Sept 2014
CAPITAL	-1,74	8,96	5,17	4,95
CUPRUM	-1,66	9,91	5,70	5,24
HABITAT	-1,74	9,27	5,66	5,22
MODELO <sup>9</sup>	-1,11	8,59	5,71	-
PLANVITAL	-1,45	8,97	5,54	4,70
PROVIDA	-1,53	9,57	5,42	4,76
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>10</sup></b>	<b>-1,64</b>	<b>9,39</b>	<b>5,47</b>	<b>4,99</b>

## Rentabilidad Real del Fondo Tipo E - Más conservador | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 - Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014	Promedio anual <sup>8</sup> Sept 2002 - Sept 2014	Promedio anual May 2000 - Sept 2014
CAPITAL	-1,68	7,16	4,37	4,33	5,06
CUPRUM	-1,76	7,36	4,45	4,25	5,45
HABITAT	-1,83	6,88	4,52	4,37	5,39
MODELO <sup>9</sup>	-0,73	6,12	4,30	-	-
PLANVITAL	-1,20	6,82	4,34	3,57	4,62
PROVIDA	-1,45	7,30	4,56	3,85	4,85
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>10</sup></b>	<b>-1,68</b>	<b>7,15</b>	<b>4,47</b>	<b>4,21</b>	<b>5,22</b>

8 Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.

9 No se muestra la rentabilidad para los Fondos de Pensiones Modelo, ya que no posee la totalidad de la información para el período respectivo.

10 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de agosto de 2014.

## 2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre octubre de 2013 y septiembre de 2014 se observa que la volatilidad de los distintos Tipos de Fondos va aumentando en la medida que los Fondos de Pensiones son más riesgosos. Es así como el Fondo Tipo A registró una volatilidad de 5,97% mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una volatilidad de 1,54%. En el mismo período, la rentabilidad fluctuó entre 14,21% (Fondo Tipo A) y 7,15% (Fondo Tipo E).

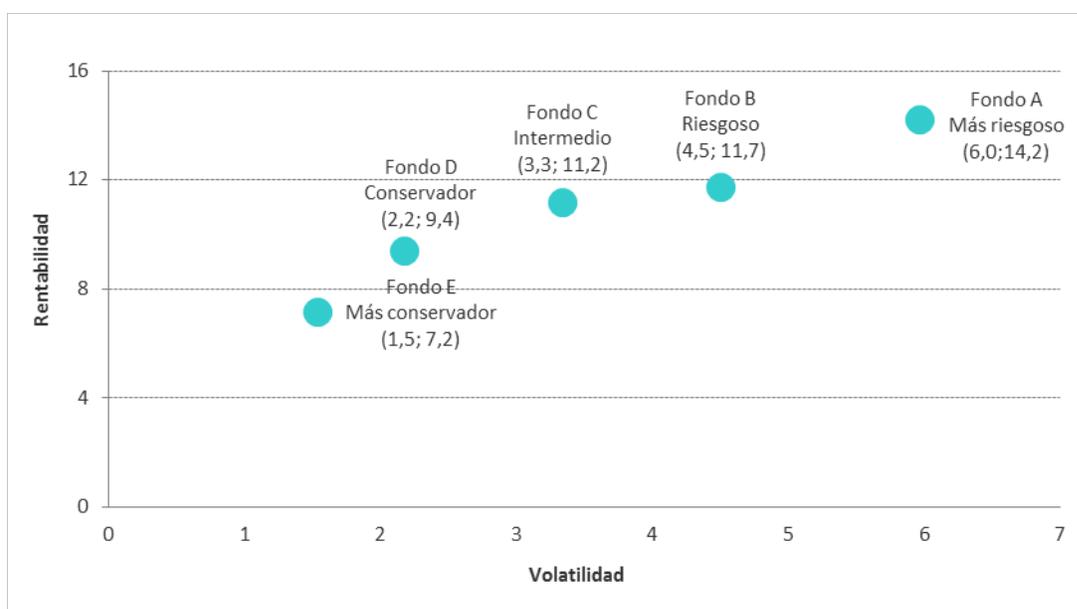
### Rentabilidad y Volatilidad<sup>11</sup> de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, OCTUBRE 2013 – SEPTIEMBRE 2014

AFP	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	13,86	6,02	11,49	4,54	10,89	3,36	8,96	2,19	7,16	1,54
Cuprum	14,76	6,01	12,12	4,54	11,61	3,39	9,91	2,24	7,36	1,58
Habitat	14,01	5,91	11,55	4,45	11,03	3,29	9,27	2,17	6,88	1,62
Modelo	13,91	6,06	11,44	4,57	10,28	3,29	8,59	1,97	6,12	1,11
Planvital	13,65	5,98	11,37	4,52	10,30	3,24	8,97	2,14	6,82	1,37
Provida	14,19	5,96	11,90	4,53	11,36	3,39	9,57	2,23	7,30	1,64
<b>Sistema</b>	<b>14,21</b>	<b>5,97</b>	<b>11,73</b>	<b>4,5</b>	<b>11,18</b>	<b>3,34</b>	<b>9,39</b>	<b>2,18</b>	<b>7,15</b>	<b>1,54</b>

### Rentabilidad y Volatilidad de los Retornos por Tipo de Fondo de Pensiones

EN PORCENTAJE ANUAL, OCTUBRE 2013 – SEPTIEMBRE 2014



11 La volatilidad de los retornos corresponde a la desviación estándar de los retornos diarios reales comprendidos en el período de la medición. En el cálculo se consideraron todos los días del período.

### 3. Rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones<sup>12</sup>

#### 3.1.1 Rentabilidad nominal del mes de septiembre de 2014

La rentabilidad nominal de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de septiembre de 2014, para los últimos 12 y 36 meses, alcanzó los siguientes valores:

#### Rentabilidad Nominal de los Fondos de Pensiones | EN PORCENTAJE

Fondo de Pensiones	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
Tipo A - Más riesgoso	-2,25	19,53	12,17
Tipo B – Riesgoso	-1,81	16,94	10,15
Tipo C – Intermedio	-1,63	16,37	9,66
Tipo D - Conservador	-1,38	14,50	8,81
Tipo E - Más conservador	-1,41	12,14	7,78

La rentabilidad es variable, por lo que no se garantiza que rentabilidades pasadas se repitan en el futuro.

#### 3.1.2 Rentabilidad nominal del mes de septiembre de 2014 por Tipo de Fondo

#### Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo A – Más riesgoso | EN PORCENTAJE

Fondos de Pensiones Tipo A - Más riesgoso	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
CAPITAL	-2,36	19,17	11,82
CUPRUM	-2,26	20,11	12,48
HABITAT	-2,23	19,32	12,38
MODELO	-2,09	19,23	12,22
PLANVITAL	-2,25	18,95	12,64
PROVIDA	-2,18	19,52	11,89
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>13</sup></b>	<b>-2,25</b>	<b>19,53</b>	<b>12,17</b>

12 Se entiende por rentabilidad nominal de un Fondo de Pensiones en un mes, al porcentaje de variación del valor cuota al último día de ese mes, respecto del valor de la cuota al último día del mes anterior. La rentabilidad nominal para períodos superiores a un año se presenta anualizada, considerando para ello el número de días existente en el período de cálculo.

13 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día hábil del mes de agosto de 2014.

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo B – Riesgoso | EN PORCENTAJE

Fondos de Pensiones Tipo B - Riesgoso	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
CAPITAL	-1,91	16,69	9,87
CUPRUM	-1,84	17,35	10,46
HABITAT	-1,74	16,75	10,29
MODELO	-1,55	16,64	10,32
PLANVITAL	-1,76	16,57	10,57
PROVIDA	-1,81	17,12	9,96
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>-1,81</b>	<b>16,94</b>	<b>10,15</b>

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo C – Intermedio | EN PORCENTAJE

Fondos de Pensiones Tipo C -Intermedio	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
CAPITAL	-1,65	16,06	9,39
CUPRUM	-1,72	16,81	9,97
HABITAT	-1,67	16,20	9,81
MODELO	-1,15	15,42	9,68
PLANVITAL	-1,40	15,45	9,75
PROVIDA	-1,57	16,56	9,52
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>-1,63</b>	<b>16,37</b>	<b>9,66</b>

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo D – Conservador | EN PORCENTAJE

Fondos de Pensiones Tipo D - Conservador	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
CAPITAL	-1,48	14,05	8,50
CUPRUM	-1,40	15,04	9,04
HABITAT	-1,48	14,37	8,99
MODELO	-0,84	13,66	9,05
PLANVITAL	-1,19	14,06	8,88
PROVIDA	-1,27	14,69	8,75
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>14</sup></b>	<b>-1,38</b>	<b>14,50</b>	<b>8,81</b>

14 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día del mes de agosto de 2014.

## Rentabilidad Nominal del Fondo Tipo E - Más conservador | EN PORCENTAJE

Fondos de Pensiones Tipo E - Más conservador	Septiembre 2014	Últimos 12 meses Oct 2013 – Sept 2014	Promedio anual últimos 36 meses Oct 2011 – Sept 2014
CAPITAL	-1,42	12,16	7,67
CUPRUM	-1,50	12,37	7,76
HABITAT	-1,56	11,87	7,82
MODELO	-0,46	11,06	7,60
PLANVITAL	-0,93	11,81	7,63
PROVIDA	-1,19	12,30	7,87
<b>Rentabilidad Promedio Sistema<sup>15</sup></b>	<b>-1,41</b>	<b>12,14</b>	<b>7,78</b>

15 La rentabilidad promedio del Sistema se calcula ponderando la rentabilidad de cada Fondo de Pensiones por el valor de su Patrimonio al último día del mes de agosto de 2014.

## 4. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a septiembre de 2014

	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador		TOTAL	
	MMS	% Fondo	MMS	% Fondo	MMS	% Fondo						
<b>INVERSIÓN NACIONAL TOTAL</b>	<b>3.521.716</b>	<b>21,3%</b>	<b>6.921.569</b>	<b>41,9%</b>	<b>21.082.793</b>	<b>57,4%</b>	<b>10.963.867</b>	<b>71,1%</b>	<b>11.675.406</b>	<b>90,2%</b>	<b>54.165.351</b>	<b>55,1%</b>
RENTA VARIABLE	2.305.355	14,0%	2.541.967	15,4%	4.609.332	12,5%	742.460	4,9%	89.234	0,7%	10.288.348	10,5%
Acciones	1.914.435	11,6%	2.128.257	12,9%	3.756.219	10,2%	610.742	4,0%	89.234	0,7%	8.498.887	8,7%
Fondos de Inversión, FICE y Otros	390.920	2,4%	413.710	2,5%	853.113	2,3%	131.718	0,9%	0	0,0%	1.789.461	1,8%
RENTA FIJA	1.266.593	7,6%	4.430.451	26,8%	16.503.588	45,0%	10.246.091	66,4%	11.592.229	89,6%	44.038.952	44,8%
Instrumentos Banco Central	110.207	0,7%	630.689	3,8%	2.189.990	6,0%	1.568.790	10,2%	2.105.608	16,3%	6.605.284	6,7%
Instrumentos Tesorería	197.718	1,2%	1.119.054	6,8%	4.893.981	13,3%	3.126.489	20,3%	3.538.762	27,4%	12.876.004	13,1%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	20.775	0,1%	41.785	0,2%	210.984	0,6%	120.689	0,8%	50.522	0,4%	444.755	0,5%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	286.772	1,7%	746.171	4,5%	3.188.534	8,7%	1.513.906	9,8%	1.426.470	11,0%	7.161.853	7,3%
Bonos Bancarios	467.812	2,8%	989.539	6,0%	3.956.627	10,8%	2.117.907	13,7%	2.028.785	15,7%	9.560.670	9,7%
Letras Hipotecarias	24.620	0,1%	81.281	0,5%	377.800	1,0%	125.962	0,8%	90.732	0,7%	700.395	0,7%
Depósitos a Plazo	144.460	0,9%	802.418	4,9%	1.554.278	4,2%	1.546.517	10,0%	2.253.880	17,4%	6.301.553	6,4%
Fondos Mutuos y de Inversión	8.735	0,1%	14.489	0,1%	59.989	0,2%	16.911	0,1%	13.850	0,1%	113.974	0,1%
Disponibles	5.494	0,0%	5.025	0,0%	71.405	0,2%	108.920	0,7%	83.620	0,6%	274.464	0,3%
DERIVADOS	-51.406	-0,3%	-53.690	-0,3%	-51.262	-0,1%	-28.769	-0,2%	-8.149	-0,1%	-193.276	-0,2%
OTROS NACIONALES	1.174	0,0%	2.841	0,0%	21.135	0,0%	4.085	0,0%	2.092	0,0%	31.327	0,0%
<b>INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL</b>	<b>13.049.467</b>	<b>78,7%</b>	<b>9.602.376</b>	<b>58,1%</b>	<b>15.643.638</b>	<b>42,6%</b>	<b>4.468.666</b>	<b>28,9%</b>	<b>1.258.904</b>	<b>9,8%</b>	<b>44.023.051</b>	<b>44,9%</b>
RENTA VARIABLE	10.767.144	64,9%	7.135.390	43,2%	9.613.623	26,2%	2.218.043	14,3%	563.795	4,4%	30.297.995	30,9%
Fondos Mutuos	7.612.579	45,9%	5.019.723	30,4%	6.055.312	16,5%	1.206.678	7,8%	8.195	0,1%	19.902.487	20,3%
Otros	3.154.565	19,0%	2.115.667	12,8%	3.558.311	9,7%	1.011.365	6,5%	555.600	4,3%	10.395.508	10,6%
RENTA FIJA	2.256.598	13,6%	2.450.692	14,8%	6.003.414	16,3%	2.234.307	14,5%	684.436	5,3%	13.629.447	13,9%
DERIVADOS	25.230	0,2%	15.886	0,1%	24.802	0,1%	16.037	0,1%	10.673	0,1%	92.628	0,1%
OTROS EXTRANJEROS	495	0,0%	408	0,0%	1.799	0,0%	279	0,0%	0	0,0%	2.981	0,0%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>16.571.183</b>	<b>100%</b>	<b>16.523.945</b>	<b>100%</b>	<b>36.726.431</b>	<b>100%</b>	<b>15.432.533</b>	<b>100%</b>	<b>12.934.310</b>	<b>100%</b>	<b>98.188.402</b>	<b>100%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>13.072.499</b>	<b>78,9%</b>	<b>9.677.357</b>	<b>58,6%</b>	<b>14.222.955</b>	<b>38,7%</b>	<b>2.960.503</b>	<b>19,2%</b>	<b>653.029</b>	<b>5,1%</b>	<b>40.586.343</b>	<b>41,4%</b>
<b>SUB TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>3.523.191</b>	<b>21,2%</b>	<b>6.881.143</b>	<b>41,6%</b>	<b>22.507.002</b>	<b>61,3%</b>	<b>12.480.398</b>	<b>80,9%</b>	<b>12.276.665</b>	<b>94,9%</b>	<b>57.668.399</b>	<b>58,7%</b>
<b>SUB TOTAL DERIVADOS</b>	<b>-26.176</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-37.804</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-26.460</b>	<b>-0,0%</b>	<b>-12.732</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2.524</b>	<b>0,0%</b>	<b>-100.648</b>	<b>-0,1%</b>
<b>SUB TOTAL OTROS</b>	<b>1.669</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.249</b>	<b>0,0%</b>	<b>22.934</b>	<b>0,0%</b>	<b>4.364</b>	<b>0,0%</b>	<b>2.092</b>	<b>0,0%</b>	<b>34.308</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>16.571.183</b>	<b>100%</b>	<b>16.523.945</b>	<b>100%</b>	<b>36.726.431</b>	<b>100%</b>	<b>15.432.533</b>	<b>100%</b>	<b>12.934.310</b>	<b>100%</b>	<b>98.188.402</b>	<b>100%</b>

Nota 1: La inversión en instrumentos de renta fija y renta variable no incorpora las operaciones de cobertura de moneda extranjera, las cuales se presentan en forma separada en el ítem Derivados

## 5. Distribución sectorial de las inversiones en acciones nacionales

Al 30 de septiembre de 2014 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de \$8.498.887 millones, equivalente a 8,7% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 30 de septiembre de 2013 alcanzaba a \$8.553.290 millones, registrándose una disminución nominal de 0,6% (-5,1% real) en los últimos doce meses. En los cuadros siguientes se presenta la inversión por Tipo de Fondo de Pensiones, el porcentaje que representan estos instrumentos respecto del total de activos de cada Tipo de Fondo y la evolución de la inversión en acciones por sector económico.

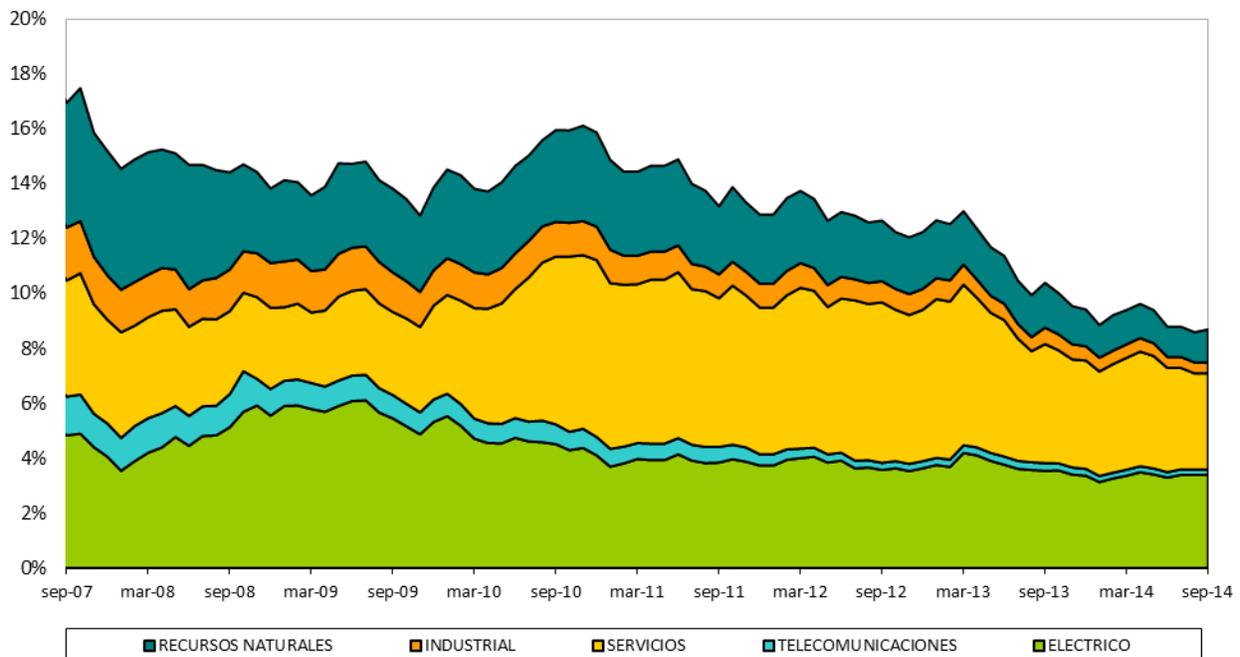
### Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE PESOS, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

SECTOR ECONÓMICO	A Más Riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	792.886	779.799	1.586.481	188.675	14.021	3.361.862	3,4%
TELECOMUNICACIONES	47.242	69.812	56.810	17.166	6.271	197.301	0,2%
SERVICIOS	804.187	915.995	1.352.244	302.484	57.931	3.432.842	3,5%
INDUSTRIAL	72.875	101.476	170.625	24.391	6.154	375.520	0,4%
RECURSOS NATURALES	197.245	261.175	590.059	78.026	4.857	1.131.362	1,2%
<b>TOTAL SISTEMA</b>	<b>1.914.435</b>	<b>2.128.257</b>	<b>3.756.219</b>	<b>610.742</b>	<b>89.234</b>	<b>8.498.887</b>	<b>8,7%</b>
% DE CADA FONDO	11,6%	12,9%	10,2%	4,0%	0,7%	8,7%	

### Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



## 6. Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

Al 30 de septiembre de 2014, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de \$ 44.023.051 millones, equivalente a 44,9% del valor total de los activos del Sistema. Al 30 de septiembre de 2013, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a \$32.324.925 millones, lo que significa un aumento nominal de 36,2% (30,1% real) en los últimos doce meses. En los cuadros siguientes se presenta la inversión en el extranjero por Tipo de Fondo de Pensiones, el porcentaje que representan estas inversiones respecto del total de activos de cada Tipo de Fondo y la distribución geográfica de las inversiones en el exterior.

### Inversión de los Fondos de Pensiones en el Extranjero

EN MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

Instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL	
	Más riesgoso	Riesgoso	Intermedio	Conservador	Más conservador	MM\$	% Inv. Ext.
	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	MM\$	
Cuotas Fondos Mutuos	7.612.579	5.019.723	6.055.312	1.206.678	8.195	19.902.487	45,2%
Títulos de Índices Accionarios	2.842.835	1.943.086	3.285.712	975.901	555.345	9.602.879	21,8%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	297.609	157.665	253.955	29.794	0	739.023	1,7%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	0	0	0	0	0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	12.373	14.770	18.644	5.670	255	51.712	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	1.748	146	0	0	0	1.894	0,0%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>10.767.144</b>	<b>7.135.390</b>	<b>9.613.623</b>	<b>2.218.043</b>	<b>563.795</b>	<b>30.297.995</b>	<b>68,8%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	2.086.580	2.177.293	5.131.009	1.909.511	209.253	11.513.646	26,1%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	41.402	61.877	253.401	65.685	0	422.365	1,0%
Bonos de Empresas	1.497	9.172	26.388	12.479	6.640	56.176	0,1%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	12.693	21.598	84.241	29.661	64.257	212.450	0,5%
Bonos de Gobierno	108.193	172.775	502.688	210.985	397.308	1.391.949	3,2%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	0	1	0	1	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0,0%
Títulos de Índices Renta Fija	0	0	0	0	0	0	0,0%
Disponible	6.233	7.977	5.687	5.985	6.978	32.860	0,1%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>2.256.598</b>	<b>2.450.692</b>	<b>6.003.414</b>	<b>2.234.307</b>	<b>684.436</b>	<b>13.629.447</b>	<b>31,0%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>25.725</b>	<b>16.294</b>	<b>26.601</b>	<b>16.316</b>	<b>10.673</b>	<b>95.609</b>	<b>0,2%</b>
<b>Total General</b>	<b>13.049.467</b>	<b>9.602.376</b>	<b>15.643.638</b>	<b>4.468.666</b>	<b>1.258.904</b>	<b>44.023.051</b>	<b>100%</b>

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 30 de septiembre de 2014.

## Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

Zona Geográfica	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	TOTAL
NORTEAMERICA	36,0%	34,5%	33,2%	34,3%	72,1%	35,5%
EUROPA	10,4%	10,3%	12,5%	16,0%	10,7%	11,7%
ASIA PACIFICO DESARROLLADA	16,7%	16,6%	15,6%	14,2%	0,2%	15,6%
<b>Subtotal Desarrollada</b>	<b>63,1%</b>	<b>61,4%</b>	<b>61,3%</b>	<b>64,5%</b>	<b>83,0%</b>	<b>62,8%</b>
ASIA EMERGENTE	19,3%	20,9%	19,3%	12,3%	0,1%	18,4%
LATINOAMERICA	9,8%	9,8%	9,0%	12,2%	15,6%	9,9%
EUROPA EMERGENTE	3,4%	2,6%	3,7%	3,6%	0,6%	3,3%
MEDIO ORIENTE-AFRICA	0,6%	0,5%	0,9%	1,1%	0,5%	0,7%
<b>Subtotal Emergente</b>	<b>33,1%</b>	<b>33,8%</b>	<b>32,9%</b>	<b>29,2%</b>	<b>16,8%</b>	<b>32,3%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Total General</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Evolución de Inversión en el Extranjero por Región Geográfica

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES, AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

