



INFORME DE ANÁLISIS ECONÓMICO Y SOCIAL

Inversiones y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones
Noviembre de 2009

FUNDACIÓN INSTITUTO DE ESTUDIOS LABORALES
FIEL

15 de diciembre del 2009

Introducción

El presente informe desarrollado en base a las cifras e informe oficial de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones, SAFP analiza la evolución de los Fondos Previsionales en sus temáticas de inversión y rentabilidad.

En relación a la rentabilidad de los Fondos de Pensiones, podemos indicar que una nueva caída mensual, la segunda consecutiva, han registrado los multifondos de las AFP durante noviembre 2009.

La mayor caída la sufrió el fondo C, con -1,56%, mientras el fondo A y el B descendieron 1,41% y 1,34%, respectivamente. Los portafolios D y E, en tanto, cayeron 1,29% cada uno.

Según la autoridad, el rendimiento negativo del pasado mes se explica principalmente por la caída en el retorno de las inversiones en renta variable nacional, en el caso de los fondos A, B y C. En el fondo D y E, la baja se debe a la menor rentabilidad de los instrumentos de renta fija.

Pese a los descensos, los fondos acumulan rentabilidades positivas en 2009. Por ejemplo, el fondo A sube 36,95% entre enero y noviembre, más de cuatro veces lo que suma el fondo E en el mismo período (7,71%). Mientras el patrimonio administrado alcanza a los US\$ 116.796 millones, su mayor valor desde mayo de 2008.

Sin embargo, estas no han recuperado lo perdido en 2008. Recordemos que la agudización de la crisis financiera mundial provocó estragos en los fondos de pensiones durante 2008. Los cinco portafolios registraron pérdidas el año pasado, causando una disminución en los saldos de las cuentas de capitalización individual de los más de 9,5 millones de afiliados.

Según cálculos de la consultora MiPrevisión, una persona afiliada en el fondo A que al 31 de diciembre de 2007 poseía en su cuenta de capitalización individual un saldo de UF 500 -cerca de \$10 millones-, un año después sus ahorros cayeron hasta UF 300 (suponiendo que el trabajador no realizó ninguna cotización en dicho período).

Con el avance de 40,4% promedio del fondo más riesgoso del sistema durante 2009, el saldo de ese mismo afiliado subió hasta UF 421. Es decir, falta un 18,7% para que los ahorros alcancen los niveles previos a la agudización de la crisis. En el caso del fondo B y C, falta un 9,2% y 2,4% para recuperar lo perdido.

Distinta es la situación del fondo D y E, donde los afiliados tienen un saldo superior al de fines de 2007 de 2,5% y 5,7%, respectivamente.

En relación a las inversiones de los Fondos de Pensiones, las AFP han sacado dólares fuera de Chile por un total de US\$ 9.626 millones entre enero y septiembre de este año.

Esta cifra es superior a las remesas netas de divisas hacia el exterior realizadas durante 2008 y 2007 por US\$ 2.479 millones y US\$ 2.766 millones, respectivamente.

Según señalan en la industria, este incremento se explica por la mayor inversión que han realizado las administradoras en activos internacionales, principalmente en mercados emergentes de Asia y Brasil, además de Estados Unidos.

En el año, el peso de las inversiones en el extranjero -renta fija y variable- respecto al total de la cartera administrada por las AFP subió desde 28,5% en diciembre de 2008 hasta 41,6% en octubre de 2009.

Valor de los Fondos de Pensiones

El patrimonio administrado por los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 116.796 millones al 30 de noviembre de 2009, su mayor valor desde mayo de 2008. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos aumentó en US\$ 25.058 millones, equivalente a 27,3%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones¹.

Activos de los Fondos de Pensiones

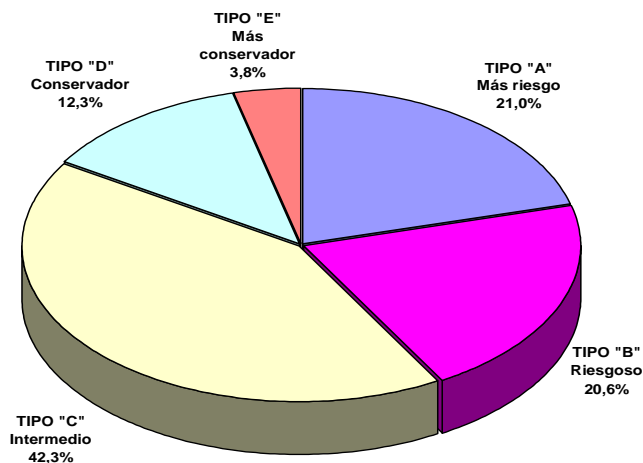
EN MILLONES DE DÓLARES, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009

<i>AFP</i>	<i>TIPO "A" Más riesgo</i>	<i>TIPO "B" Riesgoso</i>	<i>TIPO "C" Intermedio</i>	<i>TIPO "D" Conservador</i>	<i>TIPO "E" Más conservador</i>	<i>TOTAL</i>	<i>Part (%)</i>	<i>Var 12 meses (%)</i>
CAPITAL	5.942,4	5.285,9	10.711,4	3.368,2	1.022,7	26.330,6	22,5	27,3
CUPRUM	5.951,7	4.740,4	8.652,6	2.266,8	936,3	22.547,8	19,3	30,0
HABITAT	5.559,0	6.560,0	12.219,3	3.212,7	1.314,1	28.865,1	24,7	28,6
PLANVITAL	492,4	572,1	1.681,6	670,7	119,0	3.535,8	3,0	18,6
PROVIDA	6.528,5	6.887,4	16.130,8	4.871,1	1.098,8	35.516,6	30,4	25,6
TOTAL	24.474,0	24.045,8	49.395,7	14.389,5	4.490,9	116.795,9	100,0	27,3
Part (%)	21,0	20,6	42,3	12,3	3,8	100,0		
Var. 12 meses (%)	66,0	37,5	21,2	20,5	-34,2	27,3		

Fuente: SAFF.

Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009



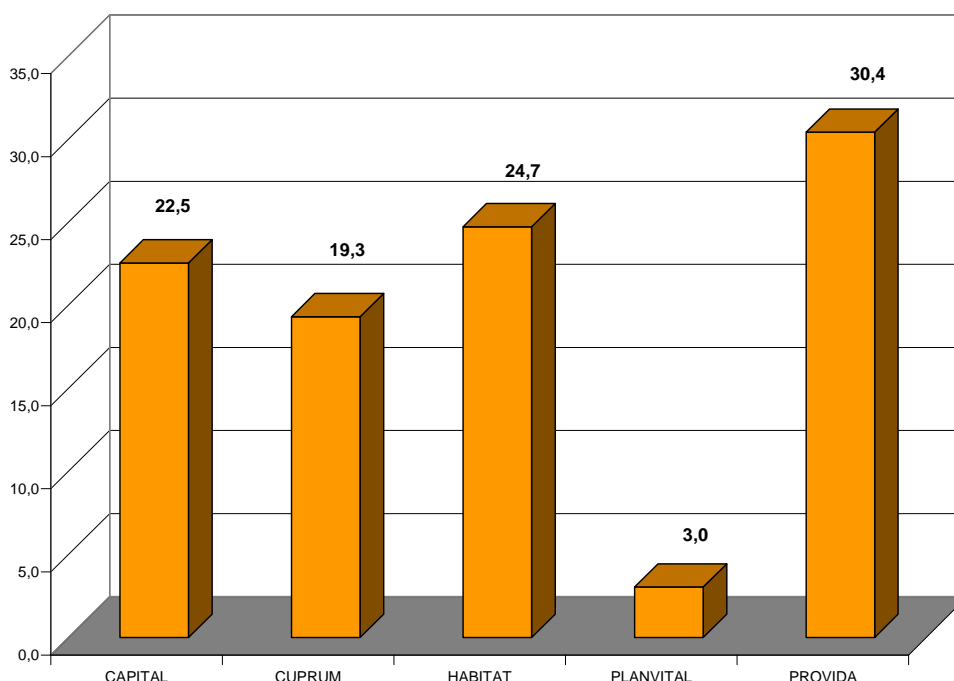
¹ De acuerdo a lo establecido en el DL N°3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A - Más riesgoso deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B - Riesgoso, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C - Intermedio, éstos a su vez superiores a los del Fondo Tipo D - Conservador, y estos últimos deben ser superiores a los del Fondo Tipo E - Más conservador.

En el análisis por tipo de fondos de pensiones, se puede observar que el Tipo C (conservador) posee una participación dentro del total de activos de un 42,3% lo que significa US\$ 49.395,7 millones de dólares, lo sigue el fondo Tipo A con una participación de un 21,0% que significa US\$ 24.474,0 millones de dólares, luego esta el fondo Tipo B con una participación de 20,6% y los fondos Tipo D y E con participación de un 12,3% y 3,8% respectivamente.

En cuanto a su variación en 12 meses, el total de activo alcanzó una variación de un 27,3%, fortalecido por la evolución de los fondos de mayor riesgo, exceptuando solamente el fondo Tipo E en el cual observa una variación negativa desorden de un -34,2%.

Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009



Desde el punto de vista de los fondos de pensiones por AFP, la participación relativa de total de activo, se observa que Provida concentra el 30,4% de dichos fondo y acumula una variación en doce meses de un 25,6%, luego se presenta Habitat con una participación del 24,7% que presenta una variación anual de un 28,6%, lo sigue Capital con una participación de 22,5% y con una variación anual de 27,3%, continua con Cuprum que alcanza una participación de un 19,3% y una variación anual de 30% y finalmente se presenta Planvital que alcanza una participación del total de los fondos a noviembre de 2009 de un 3,0% y con una variación en doce meses de un 18,6%.

Rentabilidad real de los Fondos de Pensiones²

Rentabilidad del mes de noviembre de 2009

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de noviembre de 2009, para los últimos 12 y 36 meses y desde el inicio de multifondos, alcanzó los siguientes valores:

Rentabilidad Real de los Fondos de Pensiones

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

<i>Fondo de Pensiones</i>	<i>Nov de 2009</i>	<i>Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual Sep 2002-Nov 2009</i>
Tipo A Más riesgoso	-1,41	39,03	-1,91	8,30
Tipo B Riesgoso	-1,34	29,18	0,14	6,55
Tipo C Intermedio	-1,56	19,11	1,48	5,50
Tipo D Conservador	-1,29	13,36	2,45	4,79
Tipo E Más conservador	-1,29	8,12	3,02	3,43

Fuente: SAFP.

Nota: 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, B y C para el mes de noviembre de 2009 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable nacional cuya participación en el portafolio varía desde 16,7% de los activos totales en el Fondo Tipo A hasta 16,4% en el Fondo Tipo C. Al respecto, las inversiones en acciones de los sectores eléctricos, servicios y recursos naturales fueron las que más impactaron en el resultado negativo de estos Fondos. Cabe señalar, que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, presentó una disminución de 4,44%³.

La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo D y E para el mes de noviembre de 2009 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacional, cuya participación en el portafolio es de 65,2% en el Fondo Tipo D y de 95,3% para el Fondo Tipo E. Durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija nacional, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad por la vía de las pérdidas de capital. Al respecto, destacó el alza en las tasas de interés de los bonos de empresas, seguida por la de los instrumentos del Banco Central de Chile y de la Tesorería General de la República en UF. En relación con los instrumentos de intermediación financiera, durante este mes se observó un alza en las tasas de interés de los depósitos a plazo reajustables en UF, lo que

² 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.

³ La variación de los índices en este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado por esta Superintendencia en la valoración de los instrumentos financieros.

implicó un aporte negativo a la rentabilidad. Asimismo, los instrumentos de intermediación financiera nacional no reajustables presentaron retornos negativos como resultado del aumento en el valor de la unidad de fomento, que en el mes de noviembre alcanzó a 0,32%⁴.

Por su parte, la inversión en instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio varía desde 59,8% de los activos totales en el Fondo Tipo A hasta 1,5% en el Fondo Tipo E incidió negativamente en la rentabilidad obtenida por los distintos Fondos de Pensiones. Este aporte negativo se explica por la depreciación de la divisa norteamericana, con una variación de -6,75% en el mes de noviembre, que contrarrestó el retorno positivo de las principales bolsas de Estados Unidos y de los mercados emergentes, lo que se puede apreciar al considerar como referencia las rentabilidades en dólares de los índices accionarios MSCI de Mercados Emergentes y MSCI Mundial, de 2,13% y 1,57%, respectivamente.

En el siguiente cuadro se presenta un resumen con la contribución de los distintos tipos de instrumentos a la rentabilidad de los Fondos de Pensiones.

⁴ La variación de los índices en este informe es calculada considerando el mismo desfase utilizado por esta Superintendencia en la valoración de los instrumentos financieros.

Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo
EN PORCENTAJE, NOVIEMBRE DE 2009

<i>Tipo de instrumento</i>	<i>Tipo A Más riesgoso</i>	<i>Tipo B Riesgoso</i>	<i>Tipo C Intermedio</i>	<i>Tipo D Conservador</i>	<i>Tipo E Más conservador</i>
Acciones nacionales	-0,73	-0,75	-0,65	-0,34	0,00
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-
Renta fija nacional	-0,07	-0,30	-0,53	-0,72	-1,09
Intermediación financiera nacional	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
Subtotal Instrumentos Nacionales	-0,82	-1,07	-1,20	-1,08	-1,10
Renta Variable Extranjera	-0,35	-0,04	-0,12	-0,02	-0,04
Deuda Extranjera	-0,24	-0,23	-0,24	-0,19	-0,15
Subtotal Instrumentos Extranjeros	-0,59	-0,27	-0,36	-0,21	-0,19
Total	-1,41	-1,34	-1,56	-1,29	-1,29

Fuente: SAFF

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

Rentabilidad del mes de noviembre de 2009 por Tipo de Fondo

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

<i>Fondo de Pensiones Tipo A Más riesgoso</i>	<i>Nov de 2009</i>	<i>Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual Sep 2002-Nov 2009</i>
CAPITAL	-1,54	38,87	-1,47	8,59
CUPRUM	-1,57	38,25	-2,80	8,06
HABITAT	-1,13	40,26	-1,25	8,18
PLANVITAL	-1,06	39,90	-1,44	7,65
PROVIDA	-1,39	38,79	-2,09	8,41
Rentabilidad Promedio Sistema	-1,41	39,03	-1,91	8,30

Fuente: SAFF:

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

<i>Fondo de Pensiones Tipo B Más riesgoso</i>	<i>Nov de 2009</i>	<i>Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009</i>	<i>Promedio anual Sep 2002-Nov 2009</i>
CAPITAL	-1,60	28,75	0,28	6,89
CUPRUM	-1,55	29,04	-0,66	6,55
HABITAT	-1,11	29,97	0,84	6,54
PLANVITAL	-0,91	28,34	0,83	6,56
PROVIDA	-1,25	28,94	-0,14	6,30
Rentabilidad Promedio Sistema	-1,34	29,18	0,14	6,55

Fuente: SAFF:

Rentabilidad Real del Fondo Tipo C - Intermedio

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones Tipo C Más riesgoso	Nov de 2009	Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009	Promedio anual Sep 2002-Nov 2009	Promedio anual May 2000-Nov 2009
CAPITAL	-1,68	18,66	1,15	5,34	9,00
CUPRUM	-1,82	19,39	1,33	5,76	9,40
HABITAT	-1,45	19,64	2,29	5,77	9,29
PLANVITAL	-1,38	17,43	1,83	5,59	9,42
PROVIDA	-1,43	19,03	1,14	5,25	9,00
Rentabilidad Promedio Sistema	-1,56	19,11	1,48	5,50	9,16

Fuente: SAFF:

Rentabilidad Real del Fondo Tipo D – Conservador

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones Tipo D Más riesgoso	Nov de 2009	Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009	Promedio anual Sep 2002-Nov 2009
CAPITAL	-1,45	14,09	2,31	4,87
CUPRUM	-1,54	13,84	2,07	5,02
HABITAT	-1,13	13,72	3,08	5,05
PLANVITAL	-1,21	11,50	2,48	4,49
PROVIDA	-1,19	12,64	2,30	4,48
Rentabilidad Promedio Sistema	-1,29	13,36	2,45	4,79

Fuente: SAFF:

Rentabilidad Real del Fondo Tipo E - Más conservador

EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondo de Pensiones Tipo E Más riesgoso	Nov de 2009	Últimos 12 meses Dic 2008-Nov 2009	Promedio anual últimos 36 meses Dic 2006-Nov 2009	Promedio anual Sep 2002-Nov 2009	Promedio anual May 2000-Nov 2009
CAPITAL	-1,33	8,70	3,36	3,58	4,86
CUPRUM	-1,35	8,70	2,79	3,56	5,53
HABITAT	-1,26	8,38	3,59	3,66	5,36
PLANVITAL	-1,13	6,22	2,17	2,74	4,51
PROVIDA	-1,25	6,98	2,31	2,99	4,71
Rentabilidad Promedio Sistema	-1,29	8,12	3,02	3,43	5,10

Fuente: SAFF:

Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre diciembre de 2008 y noviembre de 2009 se observó que la volatilidad de los distintos tipos de Fondos fue disminuyendo en la medida que los Fondos de Pensiones presentaron menores niveles de inversión en renta variable. Es así como el Fondo Tipo A registró una rentabilidad de 39,03% y una volatilidad de 13,38%, mientras que el Fondo Tipo E alcanzó una rentabilidad y volatilidad de 8,12% y 2,20%, respectivamente.

Rentabilidad y Volatilidad⁵ de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, DICIEMBRE 2008 - NOVIEMBRE 2009

AFP	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	38,87	13,39	28,75	10,03	18,66	5,99	14,09	3,44	8,70	2,47
Cuprum	38,25	13,21	29,04	9,40	19,39	5,71	13,84	3,36	8,70	2,27
Habitat	40,26	13,66	29,97	9,82	19,64	6,03	13,72	3,44	8,38	2,26
Planvital	39,90	13,55	28,34	9,35	17,43	5,43	11,50	2,90	6,22	1,62
Provida	38,79	13,44	28,94	9,73	19,03	5,82	12,64	3,28	6,98	2,20
Sistema	39,03	13,38	29,18	9,71	19,11	5,84	13,36	3,30	8,12	2,20

Fuente: SAFP.

Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a noviembre de 2009

	A Más riesgoso		B Riesgoso		C Intermedio		D Conservador		E Más conservador		Total	
	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo
Inversión Nacional												
Total	7.470,1	30,5	11.716,1	48,7	32.568,2	65,9	10.863,1	75,5	4.310,5	96,0	66.928,0	57,3
Renta Variable	4.079,7	16,7	4.280,0	17,8	8.118,7	16,4	1.265,8	8,8	0,7	0,0	17.744,9	15,2
Acciones	3.573,2	14,6	3.649,1	15,2	6.727,6	13,6	1.047,4	7,3	0,7	0,0	14.998,0	12,8
FONDOS de Inversión y FICE	506,5	2,1	630,9	2,6	1.391,1	2,8	218,4	1,5		0,0	2.746,9	2,4
Renta Fija	2.684,2	11,0	6.868,4	28,6	23.666,5	47,9	9.407,1	65,4	4.288,8	95,5	46.915,0	40,2
Instrumento Banco Central	208,5	0,9	792,0	3,3	2.686,9	5,4	1.120,3	7,8	474,5	10,6	5.282,2	4,5
Instrumento Tesorería	245,8	1,0	604,5	2,5	2.076,8	4,2	646,6	4,5	324,5	7,2	3.898,2	3,3
Bono de Reconocimiento y MINVU	143,0	0,6	444,1	1,8	1.538,8	3,1	544,2	3,8	245,5	5,5	2.915,6	2,5
Bono de Empresas y Efecto de Comercio	684,3	2,8	1.580,6	6,6	6.715,3	13,6	2.704,6	18,8	1.328,0	29,6	13.012,8	11,1
Bonos Bancarios	703,7	2,9	1.320,4	5,5	5.080,1	10,3	2.040,2	14,2	1.024,3	22,8	10.168,7	8,7
Letras Hipotecarias	168,1	0,7	383,1	1,6	1.630,0	3,3	580,2	4,0	241,1	5,4	3.002,5	2,6
Depósitos a Plazo	513,2	2,1	1.728,4	7,2	3.858,9	7,8	1.746,1	12,1	636,9	14,2	8.483,5	7,3
Fondos Mutuos y de Inversión	17,0	0,1	14,0	0,1	73,9	0,1	21,8	0,2	12,4	0,3	139,1	0,1
Disponible	0,6	0,0	1,3	0,0	5,8	0,0	3,1	0,0	1,6	0,0	12,4	0,0
Forwards	690,7	2,8	539,0	2,2	710,6	1,4	170,4	1,2	14,7	0,3	2.125,4	1,8
Otros Nacionales	15,5	0,1	28,7	0,1	72,4	0,1	19,8	0,1	6,3	0,1	142,7	0,1
Inversión Extranjera												
Total	17.003,9	69,5	12.329,7	51,3	16.827,5	34,1	3.526,4	24,5	180,4	4,0	49.867,9	42,7
Renta Variable	14.665,8	59,9	9.647,8	40,1	10.723,4	21,7	1.480,3	10,3	70,9	1,6	36.588,2	31,3
Fondos Mutuos	11.493,3	47,0	7.983,2	33,2	8.506,9	17,2	1.035,9	7,2	1,1	0,0	29.020,4	24,8
Otros	3.172,5	13,0	1.664,6	6,9	2.216,5	4,5	444,4	3,1	69,8	1,6	7.567,8	6,5
Renta Fija	2.318,9	9,5	2.651,7	11,0	6.056,7	12,3	2.043,0	14,2	110,4	2,5	13.180,7	11,3
Forwards	18,8	0,1	17,8	0,1	33,7	0,1	3,0	0,0	-0,9	0,0	72,4	0,1
Otros Extranjeros	0,4	0,0	12,4	0,1	13,7	0,0	0,1	0,0		0,0	26,6	0,0
Total Activos	24.474,0	100,0	24.045,8	100,0	49.395,7	100,0	14.389,5	100,0	4.490,9	100,0	116.795,9	100,0
Sub Total Renta Variable	18.745,5	76,6	13.927,8	57,9	18.842,1	38,1	2.746,1	19,1	71,6	1,6	54.333,1	46,5
Sub Total Renta Fija	5.003,1	20,4	9.520,1	39,6	29.723,2	60,2	11.450,1	79,6	4.399,2	98,0	60.095,7	51,5
Sub total Forwards	709,5	2,9	556,8	2,3	744,3	1,5	173,4	1,2	13,8	0,3	2.197,8	1,9
Sub Total Otros	15,9	0,1	41,1	0,2	86,1	0,2	19,9	0,1	6,3	0,1	169,3	0,1
Total Activos	24.474,0	100,0	24.045,8	100,0	49.395,7	100,0	14.389,5	100,0	4.490,9	100,0	116.795,9	100,0

Fuente: SAFP.

Nota 1: Valor del dólar al 30 de noviembre de 2009 (\$495,84).

Nota 2: 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 Forwards.

Distribución sectorial de las inversiones en acciones nacionales

Al 30 de noviembre de 2009 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 14.998 millones, equivalente a 12,9% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 30 de noviembre de 2008 alcanzaba a US\$ 13.236 millones, registrándose

⁵ 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.

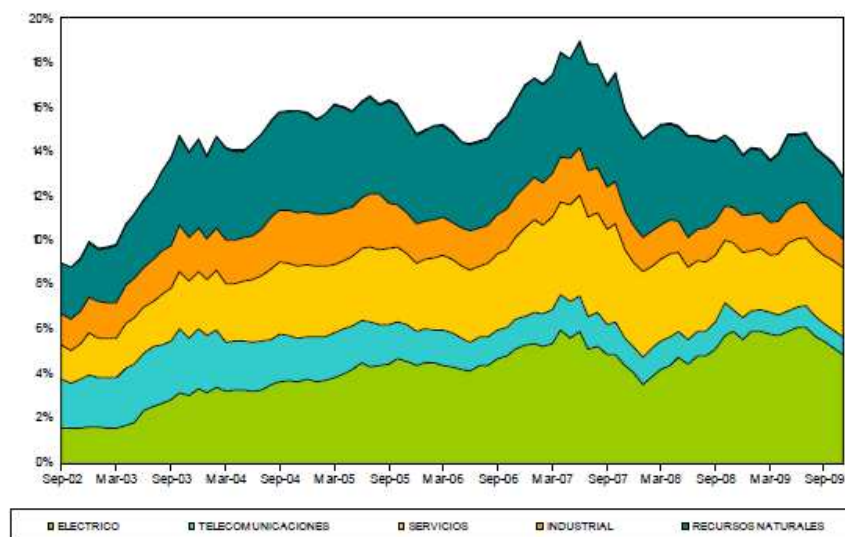
un aumento de 13,3% en los últimos doce meses. En los cuadros siguientes se presenta la inversión por Tipo de Fondo de Pensiones, el porcentaje que representan estos instrumentos respecto del total de activos de cada Tipo de Fondo y la evolución de la inversión en acciones por sector económico.

Inversión en Acciones Nacionales EN MILLONES DE DÓLARES, AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009

Sector Económico	A Más riesgoso	B Riesgoso	C Intermedio	D Conservador	E Más conservador	Total Sistema	% Valor Total Fondos de Pensiones
Eléctrico	1.384,0	1.253,5	2.602,3	453,6	0,2	5.693,6	4,9
Telecomunicaciones	219,3	263,2	374,5	72,3	0,0	929,3	0,8
Servicios	962,6	1.005,9	1.453,4	211,0	0,2	3.633,1	3,1
Industrial	403,5	393,1	599,6	102,0	0,0	1.498,2	1,3
Recursos Naturales	603,8	733,4	1.697,8	208,5	0,3	3.243,8	2,8
Total Sistema	3.573,2	3.649,1	6.727,6	1.047,4	0,7	14.998,0	12,9
% de Cada Fondo	14,6	15,2	13,6	7,3	0,0	12,9	

Fuente: SAFP.

Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

Al 30 de noviembre de 2009, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 49.868 millones, equivalente a 42,7% del valor total de los activos del Sistema. Al 30 de noviembre de 2008, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 25.841 millones, lo que significa un aumento de 93,0 % 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 DÓLARES Y PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

<i>Instrumento</i>	<i>A Más riesgoso</i>	<i>B Riesgoso</i>	<i>C Intermedio</i>	<i>D Conservador</i>	<i>E Más conservador</i>	<i>Total</i>	<i>% Inv. Ex</i>
	<i>MMUS\$</i>	<i>MMUS\$</i>	<i>MMUS\$</i>	<i>MMUS\$</i>	<i>MMUS\$</i>	<i>MMUS\$</i>	
Cuotas Fondos Mutuos	11.493,3	7.983,2	8.506,9	1.035,9	1,1	29.020,4	58,2
Título de Índice							
Accionarios (ETFA)	2.675,3	1.397,0	1.934,5	403,9	69,8	6.480,5	13,0
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	488,2	267,3	282,0	40,5		1.078,0	2,2
Acciones Extranjeras y ADR	5,2					5,2	0,0
Fondos de Inversión Extranjeros	3,8	0,3				4,1	0,0
Subtotal Renta Variable	14.665,8	9.647,8	10.723,4	1.480,3	70,9	36.588,2	73,4
Cuotas Fondos Muntuos	2.201,6	2.514,3	5.545,5	1.882,3	40,0	12.183,7	24,4
Cuotas Fondos Inversión Nacionales	32,6	66,0	337,0	92,3		527,9	1,1
Bonos de Empresas	1,8	9,4	57,3	29,2	30,9	128,6	0,3
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	12,6	15,1	36,2	9,1	7,1	80,1	0,2
Bonos de Gobierno	21,7	15,6	3,7	8,9	28,2	78,1	0,2
Título de Índices Rentas Fija (ETFB)				3,6		3,6	0,0
Bonos Bancos Internacionales	0,0			0,0		0,0	0,0
Disponible	48,6	31,3	77,0	17,6	4,2	178,7	0,4
Subtotal Renta Fija	2.318,9	2.651,7	6.056,7	2.043,0	110,4	13.180,7	26,4
Subtotal Otros	19,2	30,2	47,4	3,1	-0,9	99,0	0,2
Total General	17.003,9	12.329,7	16.827,5	3.526,4	180,4	49.867,9	100,0

Fuente: SAFF.

Cuotas Fondos Inversión Nacionales⁶

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 30 de noviembre de 2009.

Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

<i>Zona Geográfica</i>	<i>A Más riesgoso</i>	<i>B Riesgoso</i>	<i>C Intermedio</i>	<i>D Conservador</i>	<i>E Más conservador</i>	<i>Total</i>
Norteamérica	21,1	24,6	27,0	32,1	51,7	24,9
Asia Pacífico	8,0	8,3	11,3	14,1	11,5	9,6
Europa	10,6	9,0	8,0	4,9	0,0	8,9
Subtotal Desarrollada	39,7	41,9	46,3	51,1	63,2	43,4
Asia Emergente	24,3	22,7	20,9	15,3	3,6	22,0
Latinoamérica	22,5	22,9	18,9	19,0	29,1	21,1
Europa Emergente	8,1	6,9	7,2	6,4	0,8	7,4
Medio Oriente y Africa	1,9	1,4	1,9	2,2	0,7	1,8
Subtotal Emergente	56,8	53,9	48,9	42,9	34,2	52,3
Subtotal Otros	3,5	4,2	4,8	6,0	2,6	4,3
Total General	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: SAFF.

⁶ Corresponde a la inversión indirecta en el extranjero efectuada por los Fondos de Pensiones a través de los fondos de inversión nacionales.



Este informe fue desarrollado por la Fundación Instituto de Estudios Laborales en el marco del proyecto de fortalecimiento institucional apoyado por la Fundación Paz y Solidaridad Serafín Aliaga de Comisiones Obreras de España.