



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

El Mercado de Rentas Vitalicias en Chile

**Informe Trimestral
Junio de 2009
Estados Financieros a Marzo del 2009.**

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento.

El presente análisis se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a la Asociación de Aseguradores de Chile, a la Superintendencia de Pensiones y al Banco Central de Chile, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Datos Destacados del Trimestre

- Los niveles de endeudamiento han aumentado durante los últimos períodos, en particular en las compañías que comercializan o administran carteras de Rentas Vitalicias. A marzo del 2009 se aprecia lo siguiente:
 - Endeudamiento total: 10,22 veces para las compañías de rentas vitalicias, versus 8,41 veces para el mercado en general.
 - Endeudamiento financiero: 0,07 veces para las primeras, y 0,05 veces para el mercado.
- Entre el primer trimestre del año 2008 y el primer trimestre del año 2009 se produce una caída de un 32,39% en el número de solicitudes de oferta ingresadas en el SCOMP, pasando de 11.182 a 7.560.
- El cambio en la prima directa de Rentas Vitalicias para igual período, fue una caída de un 20,44%.
- La prima promedio disminuye en marzo del 2009 con respecto a marzo del 2008 en un 8,03%.
- Las comisiones han tendido a la baja en el período analizado, evidencia de la ventaja del sistema SCOMP en la generación de mayor competencia, y por lo tanto mayores beneficios para los pensionados.
- La comisión promedio pasa de un 2,15% a marzo de 2008, a un valor de 1,55% a igual período del 2009.
- Se observa una disminución de la tasa media de Rentas Vitalicias entre el cuarto trimestre del 2008 y el primero del 2009, pasando de un 3,92% a un 3,83% en promedio.
- Si bien la importancia relativa de Renta Fija en la cartera de inversiones ha caído de manera importante durante los últimos años, dadas las condiciones económicas del último año, a marzo 2009 la Renta fija presentó un leve aumento dentro de la cartera de inversiones, con respecto a igual período del año anterior.

Resumen Ejecutivo

El objetivo del presente informe es analizar algunos indicadores del mercado de Rentas Vitalicias en Chile, con un enfoque en los cambios que se producen trimestralmente, con énfasis en los reportados durante el primer trimestre del 2009, en comparación a igual período de años anteriores.

Entre diciembre del 2008 y marzo del 2009, tanto el número de Compañías de Seguros de Vida como las que ofrecen Rentas Vitalicias se mantienen estables, en 29 y 18 respectivamente, lo que implica que la participación de este tipo de compañías en el mercado se mantiene en un 62,07%. Se destaca que el nivel de endeudamiento total y financiero de las Compañías de Seguros de Vida es mayor para las que ofrecen Rentas Vitalicias.

El número de solicitudes de oferta ingresadas en el sistema SCOMP presenta una caída entre el primer trimestre del 2008 y del 2009. Además si comparamos el número de aceptaciones de Rentas Vitalicias y Retiros Programados, tenemos que las primeras superan a las segundas para el caso de pensiones de vejez, vejez anticipada e invalidez, pero no así para sobrevivencia, en que el número es similar. Además, la modalidad preferida es Renta Vitalicia Inmediata, seguida, bastante de lejos, por la Diferida.

Tanto la Prima Directa (en miles de pesos) como la Prima Promedio (en UF), han caído entre el primer trimestre del 2008 y del 2009, en 20,44% y 8,03% respectivamente. La prima de rentas vitalicias está constituida principalmente por prima de vejez.

Además, podemos ver que las comisiones más altas, corresponden a la administración de pensiones de invalidez (total y parcial), mientras que las menores son las de vejez. La media de mercado muestra que la comisión ha tendido a la baja en el período analizado, evidencia de la ventaja del sistema SCOMP en la generación de mayor competencia, y por lo tanto mayores beneficios para los pensionados.

Por su parte, la pensión promedio ofrecida por Rentas Vitalicias, es mayor a la de Retiros Programados, excepto para pensiones por vejez anticipada. Con respecto a la tasa de interés media, se observa una disminución de ésta en el último trimestre.

Si vemos la posición en el mercado de todas las compañías, comparando su nivel de endeudamiento con su porcentaje de inversión directa en Acciones, observamos que durante marzo del 2009 se ha acentuado la relación inversa entre estas variables, y que además, las compañías que ofrecen Rentas Vitalicias han tendido a disminuir su posición en este tipo de instrumentos.

Ahora, si nos enfocamos en la cartera de inversión de las compañías que ofrecen Rentas Vitalicias, se observa una preponderancia significativa de Renta Fija, pese a que ha disminuido su importancia relativa durante los últimos años. Dentro de los instrumentos que han aumentado su participación destacan las Inversiones en el Extranjero e Inmobiliarias y Similares.

Introducción

El objetivo del presente informe es analizar algunos indicadores del mercado de Rentas Vitalicias en Chile, con un enfoque en los cambios que se producen trimestralmente, con énfasis en los reportados durante el primer trimestre del 2009, en comparación a igual período de años anteriores, y que por lo demás se relacionan con la coyuntura económica tanto nacional como internacional.

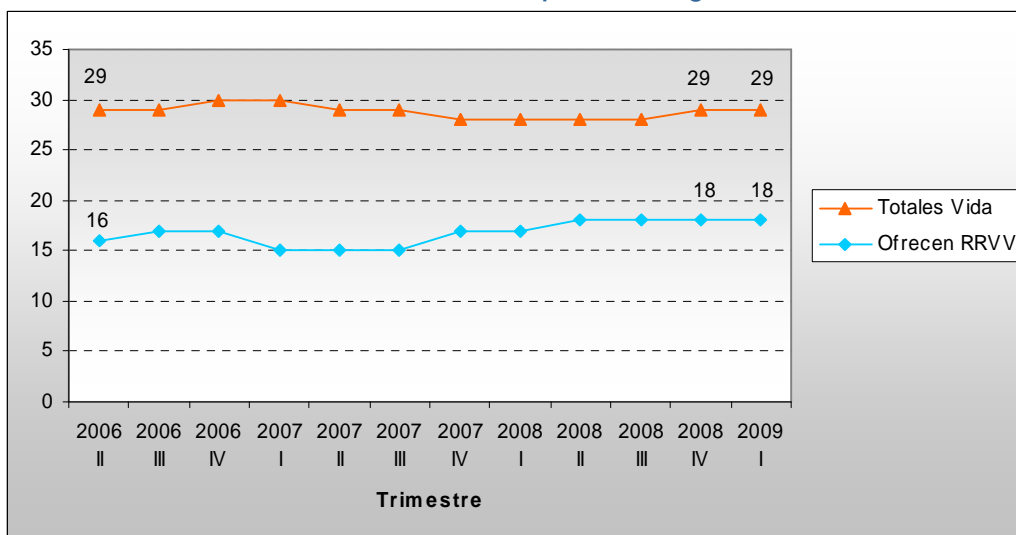
Debido a que la mayoría de los estudios se concentran en la totalidad del mercado de seguros, y los que se enfocan más en el mercado de Rentas Vitalicias lo hacen de forma anual, se espera por medio de este informe contar con un seguimiento constante en el tiempo, ampliando en alguna medida el análisis.

El estudio se inicia con un análisis de la evolución del número de compañías que ofrecen Rentas Vitalicias dentro del mercado de Seguros de Vida, a continuación se analizan los niveles de endeudamiento de éstas, para seguir con las estadísticas del Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión (SCOMP). Luego, se estudian diversas evoluciones de Primas del mercado de Rentas Vitalicias, seguido de estadísticas de Pensiones, y del cambio en las estrategias de posicionamiento de diversas compañías, para finalizar con un análisis general de la cartera de inversiones.

Rentas Vitalicias en el Mercado de Seguros de Vida

Pese a algunas variaciones, tanto en el número total de Compañías de Seguros de Vida, como en las que dentro de éstas ofrecen Rentas Vitalicias, vemos que en los últimos años el mercado ha estado bastante estable en cuanto al número de actores.

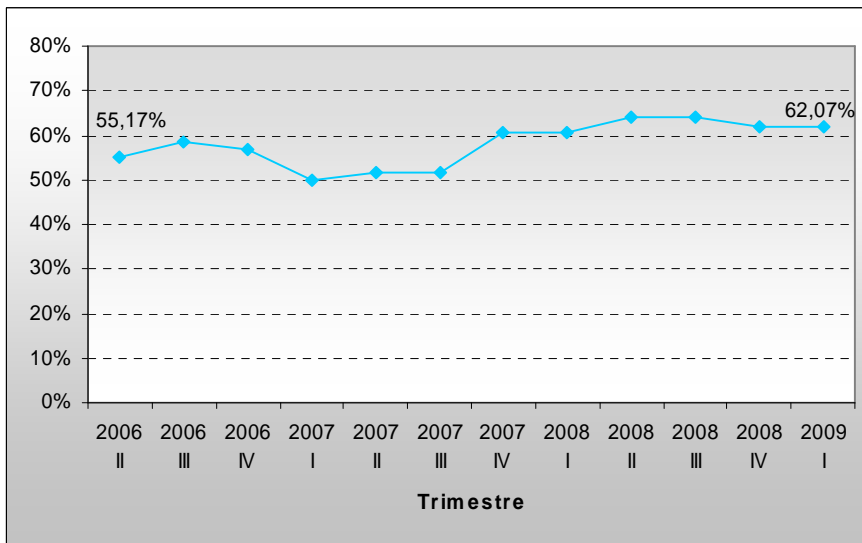
Evolución del Número de Compañías de Seguros de Vida



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Entre diciembre del 2008 y marzo del 2009, tanto el número de Compañías de Seguros de Vida como las que ofrecen Rentas Vitalicias se mantienen estables, en 29 y 18 respectivamente, lo que implica que la participación de este tipo de compañías en el mercado se mantiene en un 62,07%.

Porcentaje de Compañías de Seguros de Vida que ofrecen Rentas Vitalicias

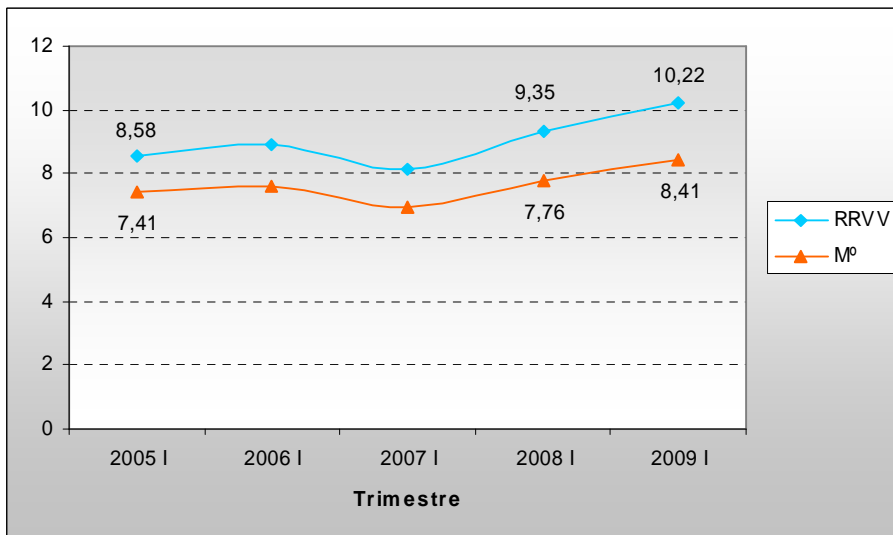


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Niveles de Endeudamiento

Los niveles de endeudamiento total en el mercado de seguros de vida se encuentran por debajo del límite establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros (19 veces desde el 1° de septiembre del 2008 hasta el 31 de agosto del 2009).

Deuda Total (Pasivo Exigible) a Patrimonio

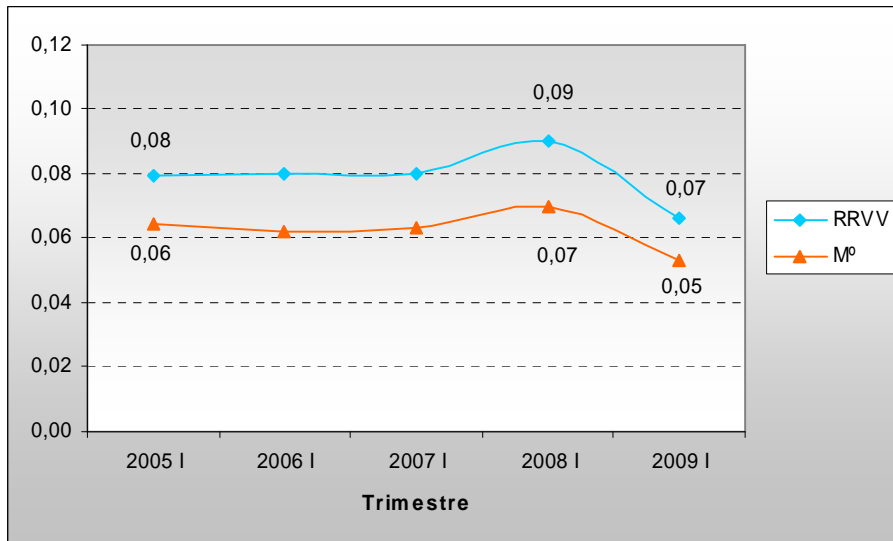


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Sin embargo es posible apreciar en primer lugar que estos niveles han ido creciendo en el tiempo, en segundo lugar que dichos niveles son superiores para las Compañías de Seguros de Vida que ofrecen Rentas Vitalicias (10,22 para éstas versus 8,41 veces para el mercado de seguros de vida a marzo del 2009), y finalmente que tanto éstas como el Mercado total de Vida, han seguido una tendencia similar en el período de análisis.

Con respecto al indicador deuda financiera a patrimonio, vemos también que los niveles son más altos para las compañías que venden Rentas Vitalicias, y están por debajo del límite, fijado en 1 vez. Durante los períodos analizados estos niveles no varían considerablemente, sin embargo entre el primer trimestre del año 2008 y del 2009 para las compañías Previsionales este indicador disminuye de 0,09 a 0,07, mientras que para la totalidad del mercado de vida cae de 0,07 a 0,05.

Deuda Financiera a Patrimonio

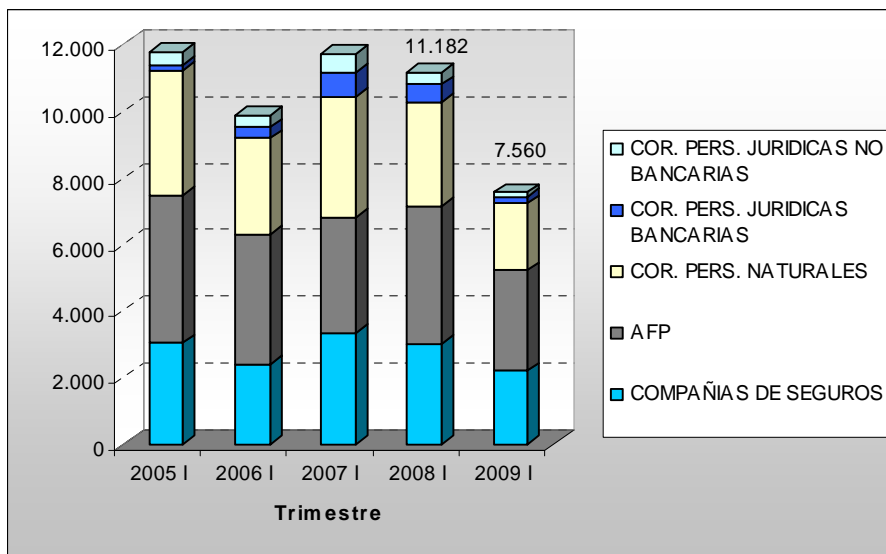


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Sistema de Consultas y Ofertas de Montos de Pensión

Entre el primer trimestre del año 2008 y del 2009 se produce una caída de un 32,39% en el número de solicitudes de oferta ingresadas (de 11.182 a 7.560), lo que implica que existe un menor número de personas buscando jubilarse.

Número de Solicitudes de Oferta Ingresadas por Partícipe

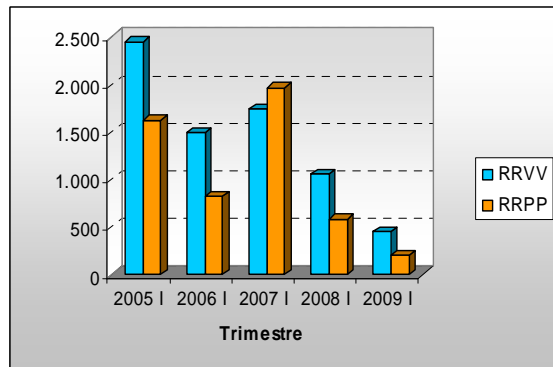
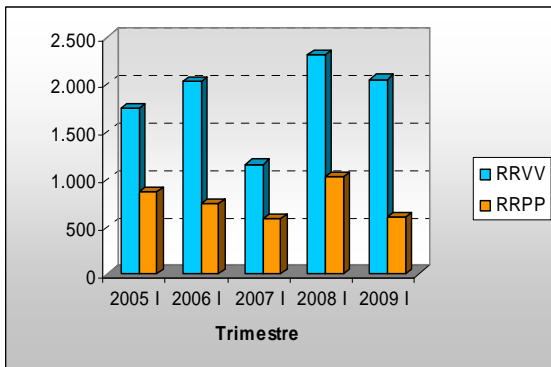


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SCOMP.

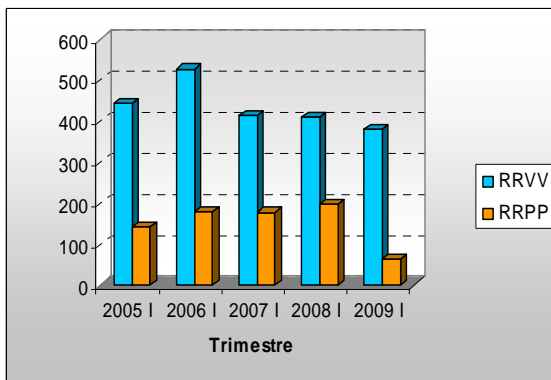
Para los períodos analizados los mayores partícipes en cuanto a oferta de pensiones son las AFP, las Compañías de Seguros y Corredores personas naturales, todos con participaciones similares, y que en conjunto constituyen alrededor de un 90% de las ofertas. Para el último período, primer trimestre del 2009, las cifras correspondientes son de un 40,13%, 28,94% y un 26,64% respectivamente. El resto se reparte más o menos equitativamente entre Corredores personas jurídicas (bancarias y no bancarias).

La caída en el número de ofertas ingresadas se refleja principalmente en el número de aceptaciones de pensiones de vejez, de vejez anticipada, e invalidez, que entre el 2008I y el 2009I caen tanto en Rentas Vitalicias como en Retiros Programados. Para vejez la baja en aceptaciones es de un 11,13% en RRVV y de 41,64% en RRPP, en vejez anticipada las disminuciones son de un 56,75% y de un 66,04% en RRVV y RRPP respectivamente, mientras que para invalidez las RRVV caen en un 7,33% y los RRPP en un 68,69%.

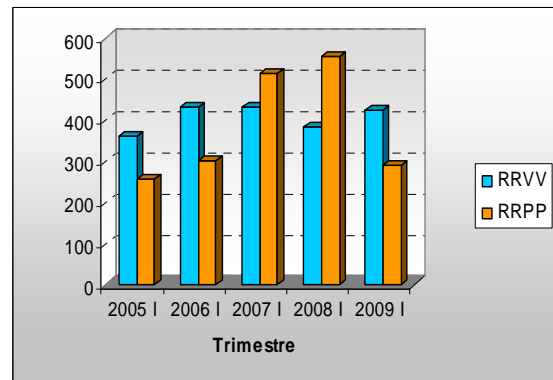
Número de Aceptaciones por Rentas Vitalicias y Retiros Programados
Vejez **Vejez Anticipada**



Invalidez



Sobrevivencia

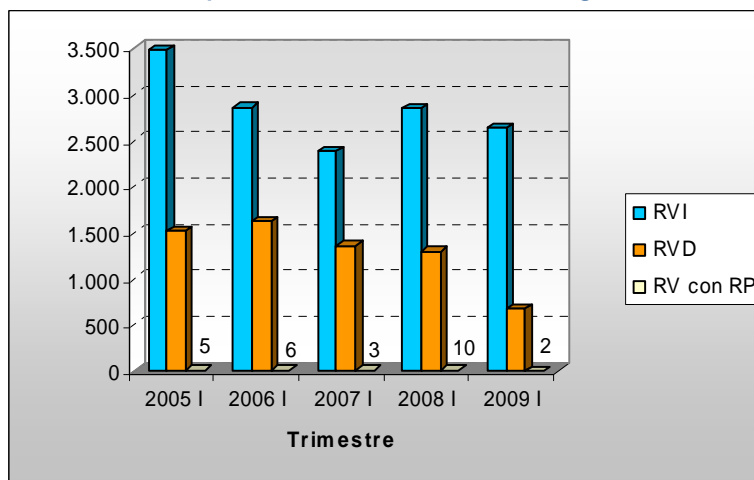


Fuente: Elaboración propia en base a datos de SCOMP.

Ahora para el caso de sobrevivencia se presenta un mayor número de aceptaciones de RRVV y uno menor de RRPP, si se compara el primer trimestre del año 2008 y del 2009, dadas las mejores condiciones de tasas en esta primera opción. El aumento en RRVV es de un 10,42%, mientras que los RRPP caen en un 47,57%

En los gráficos anteriores se aprecia además que las aceptaciones de pensión son mayoritariamente de Rentas Vitalicias, tanto para vejez, como vejez anticipada e invalidez, sin embargo, para el caso de pensiones de sobrevivencia, los Retiros Programados tienen una presencia dispar, siendo más alta en algunos períodos.

Número de Aceptaciones de Rentas Vitalicias según modalidad



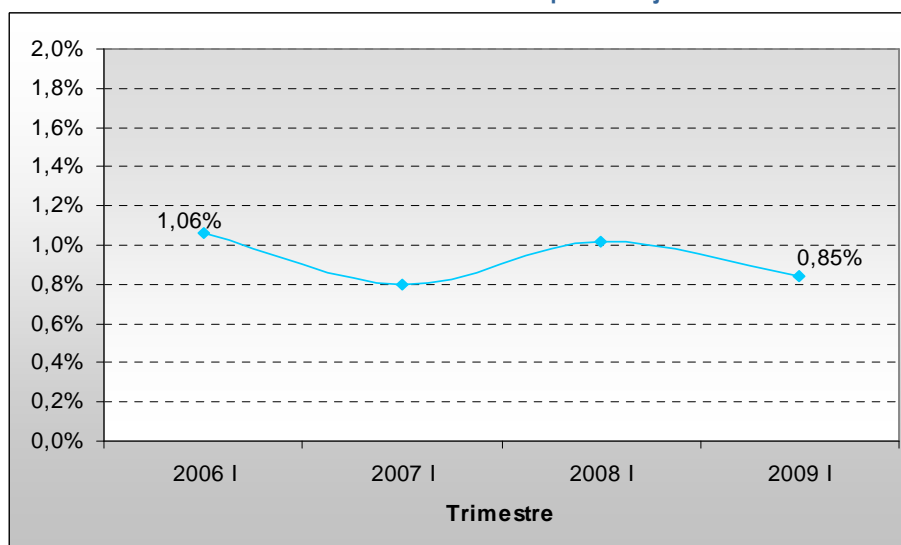
Fuente: Elaboración propia en base a datos de SCOMP.

Si nos enfocamos sólo en el tipo de Renta Vitalicia elegida, es la modalidad Inmediata la que lidera las aceptaciones, seguido de lejos por la Diferida, y aún más distante la modalidad Renta Vitalicia con Retiro Programado. Para el primer trimestre del 2009 representaban un 79,67%, 20,27% y un 0,06%, respectivamente.

Primas

Si tomamos la incidencia global del mercado de Rentas Vitalicias en Chile, tenemos que sólo por el concepto de Prima Directa, se contribuye en cerca de un 1% al Producto Interno Bruto de la Nación. Entre el primer trimestre del 2006 y del 2009 esta participación ha disminuido levemente, lo que se debe a que el valor de la Prima Directa de Rentas Vitalicias cae en un 7,67% entre estos períodos, mientras que el PIB (en precios corrientes) ha crecido en un 15,58%.

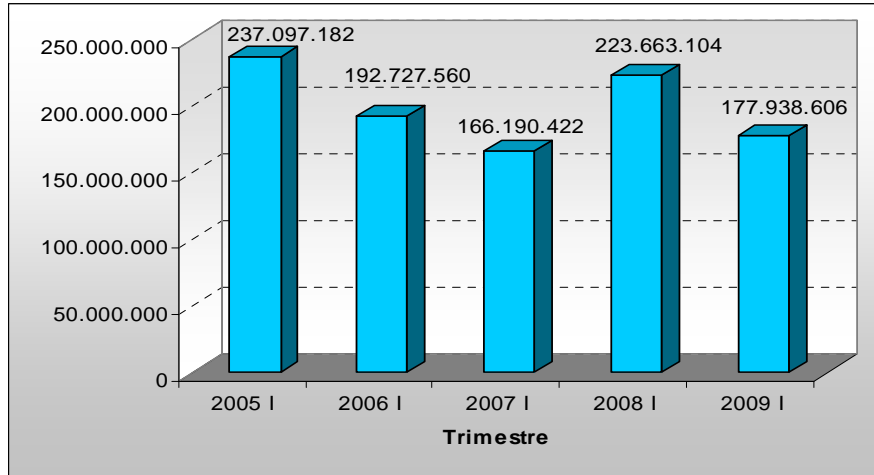
Primas de Rentas Vitalicias como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS y del Banco Central de Chile.

La variación de la prima directa correspondiente al primer trimestre de cada año se refleja en el gráfico que sigue. Se aprecia un aumento de su valor entre el 2007I y el 2008I, equivalente a un 34,58%, mientras que el cambio entre el 2008I y el 2009I es una caída de un 20,44%.

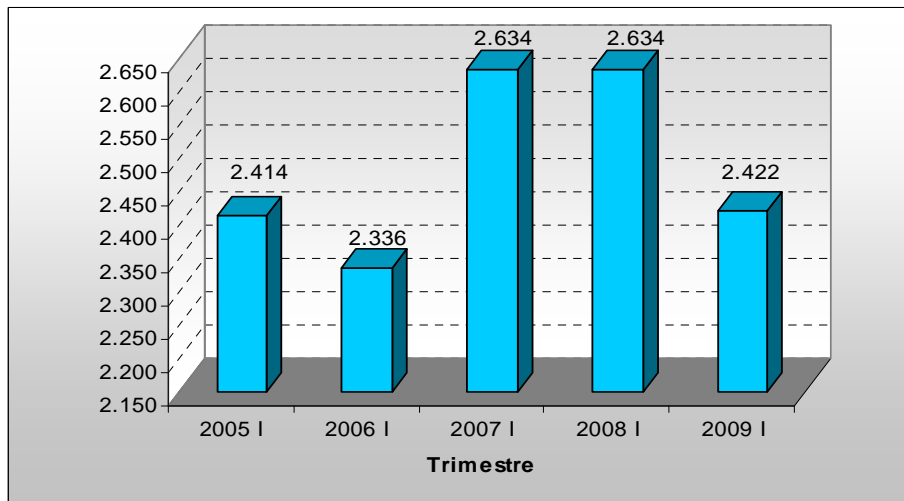
Evolución de la Prima Directa (en miles de pesos)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

La prima promedio disminuye en el primer trimestre del 2009 con respecto a igual período del 2008 en un 8,03%, siendo ésta la mayor caída del período bajo análisis. El mayor aumento se produce entre el 2006I y el 2007I, y es de un 12,75%, período en que la prima promedio se incrementó en UF 298.

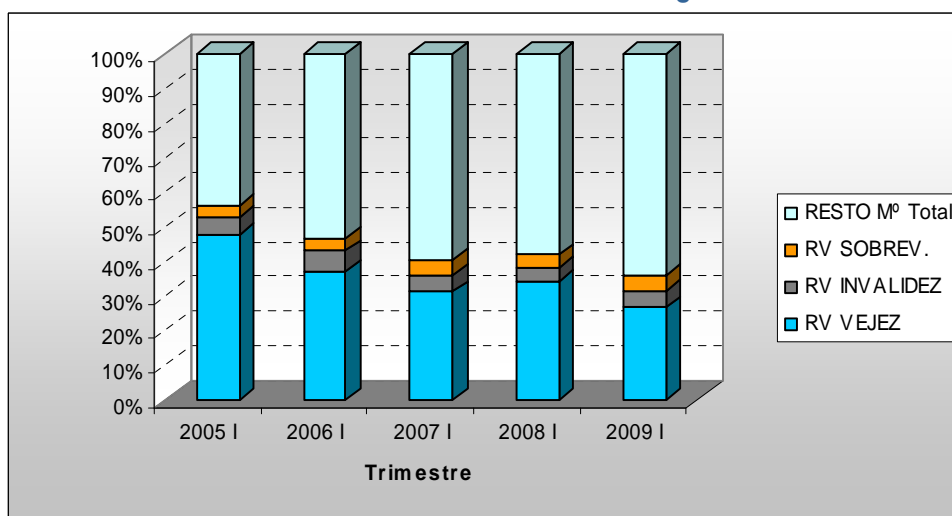
Evolución de la Prima Promedio (en UF)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Dentro del mercado de Seguros de Vida, a marzo de 2009, el 36,08% corresponde a primas directas de Rentas Vitalicias, siendo el primer trimestre, desde el año 2005, de más baja participación dentro de la cartera de seguros. La participación de las Rentas Vitalicias de invalidez se ha mantenido bastante estable (4,96% en promedio), mientras que es posible notar entre el 2005I y 2009I, una disminución en las de vejez (47,82% a 26,76%) y un leve aumento en las de sobrevivencia (3,29% a 4,48%).

Distribución Prima Directa en el Mercado de Seguros de Vida



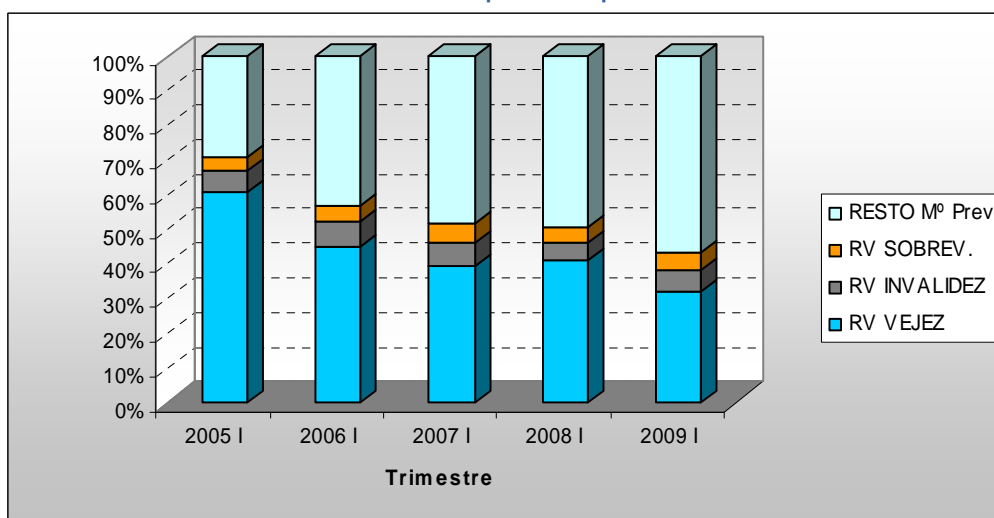
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Lo anterior va de la mano con el incremento en la participación de la prima directa del resto de seguros de vida, asociados a ramos tradicionales. Entre el primer trimestre del 2005 y del 2009 este incremento en participación va de un 43,86% a un 63,92%.

Este aumento en participación de los ramos tradicionales se explica por el hecho de que el valor de su Prima Directa creció en un 70,20%, impulso mayor al presentado por las Rentas Vitalicias que cayeron en un 24,95% en el período comprendido entre el primer trimestre del año 2005 y 2009.

Ahora bien, si el mismo análisis anterior en vez de ser aplicado para la totalidad de las compañías de Seguros de Vida, se utiliza para analizar la composición de la Prima Directa de las compañías cuyo foco es la venta de Rentas Vitalicias, es decir, dejando de lado las que se dedican exclusivamente a seguros tradicionales, tenemos una composición similar.

Distribución Prima Directa para Compañías Previsionales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Tal como sucede a nivel de mercado, para las compañías de tipo previsional alrededor de la mitad de la prima directa está compuesta por Rentas Vitalicias, sin embargo cuentan con una participación porcentual mayor que a nivel de mercado. El período de mayor participación es el primer trimestre del 2005, con un 71,03%, y el de menor, el primero del 2009 con un 43,46%.

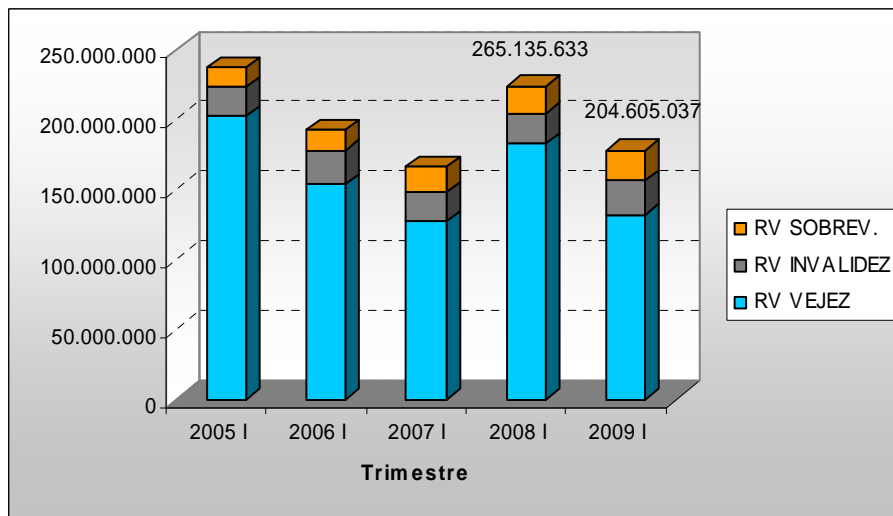
Entre el 2005I y el 2009I la participación de las Rentas Vitalicias de sobrevivencia y de invalidez se mantienen prácticamente sin variaciones (con participaciones de un 4,79% y de un 6,11% en promedio respectivamente), mientras que es posible notar que la de Rentas Vitalicias de vejez ha caído (de 60,50% a 32,23%), y la participación de los ramos tradicionales ha aumentado (de 28,97% a 56,54%).

Es posible notar entonces, que el impulso asociado a ramos tradicionales va más allá de la totalidad de mercado, y ha sido también relevante para las compañías previsionales.

	Participación de Prima Directa									
	Mercado de Seguros de Vida					Compañías Previsionales				
	Vejez	Invalidez	Sobrev.	Tot.RRVV	Tradic.	Vejez	Invalidez	Sobrev.	Tot.RRVV	Tradic.
2005 I	47,82%	5,03%	3,29%	56,14%	43,86%	60,50%	6,37%	4,16%	71,03%	28,97%
2006 I	36,95%	5,95%	3,56%	46,45%	53,55%	44,93%	7,23%	4,32%	56,48%	43,52%
2007 I	31,09%	4,95%	4,50%	40,54%	59,46%	39,59%	6,31%	5,73%	51,62%	48,38%
2008 I	34,19%	4,01%	3,60%	41,81%	58,19%	41,14%	4,82%	4,34%	50,30%	49,70%
2009 I	26,76%	4,84%	4,48%	36,08%	63,92%	32,23%	5,83%	5,40%	43,46%	56,54%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Distribución de la Prima Directa (en miles de pesos)



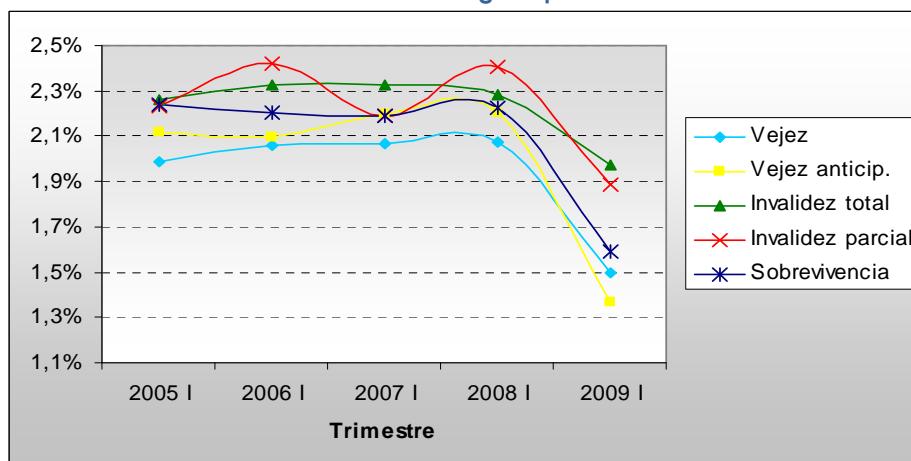
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

La distribución del valor de la prima directa de Rentas Vitalicias según su tipo, se aprecia en el gráfico anterior. Podemos volver a destacar el hecho de que la mayor contribución, y por lo tanto participación, proviene de la Prima Directa por vejez. La sigue en valor la de invalidez, la que es levemente mayor a la prima por Rentas Vitalicias de sobrevivencia.

En cuanto a comisiones cobradas, éstas fluctúan bajo el máximo legal establecido en 2,5%. Vemos que en la mayoría de los períodos, la tasa más baja corresponde a la comisión por administración de las pensiones de vejez. Las comisiones por pensiones de

sobrevivencia y vejez anticipada están en un nivel bastante similar, y son levemente mayores que las de vejez, exceptuando marzo del 2009, período en el cual la comisión de vejez anticipada es menor a la cobrada en vejez. Finalmente tenemos que, en general, para invalidez, tanto total como parcial, se cobran las comisiones más altas.

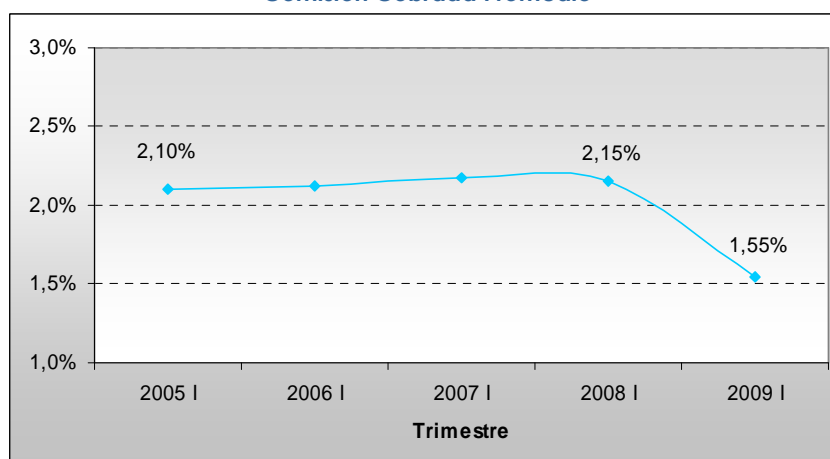
Comisión Cobrada según Tipo de Pensión



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

La media de mercado muestra que la comisión ha tendido a la baja en el período analizado, evidencia de la ventaja del sistema SCOMP en la generación de un mayor nivel de competencia, y por lo tanto mayores beneficios para los pensionados. Entre el primer trimestre del 2008 y del 2009 la comisión pasa de un 2,15% a un valor de un 1,55%.

Comisión Cobrada Promedio

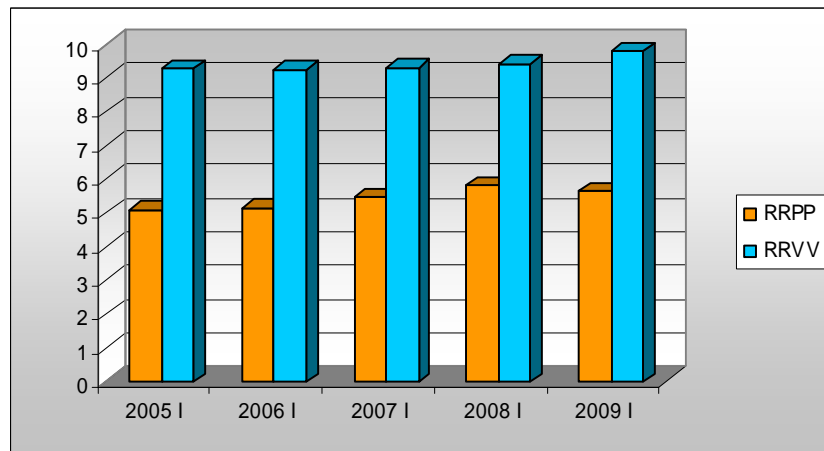


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Pensiones

Para el mercado de pensiones tenemos que la pensión promedio total de Rentas Vitalicias es notablemente mayor a la de Retiros Programados en todo el período analizado, lo que se debe a que el valor de la prima directa en Rentas Vitalicias es también mayor. Además, estos valores se mantienen relativamente estables.

Pensión Promedio Total en Rentas Vitalicias versus Retiros Programados (en UF)

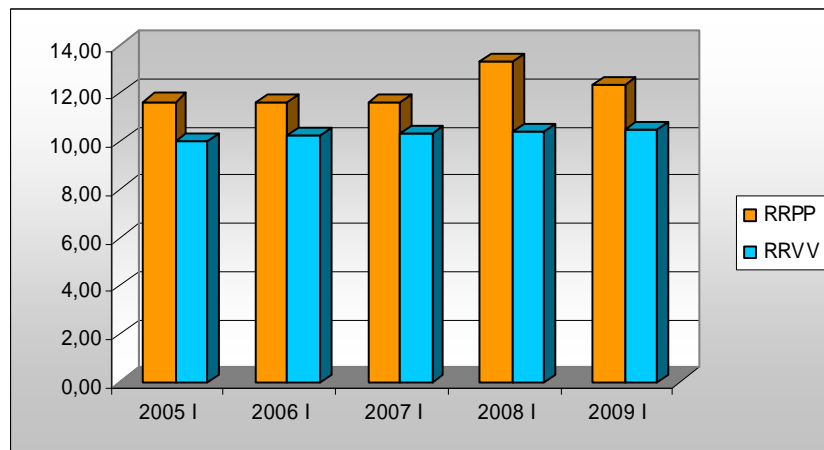


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Si analizamos por separado el monto de pensión de Rentas Vitalicias y Retiros Programados según el tipo de pensión, la situación es muy similar a la anterior para las pensiones de vejez, invalidez total, invalidez parcial, viudez y orfandad.

A diferencia de lo anterior, para el caso de pensión de vejez anticipada, el valor de los Retiros Programados ofrecidos en promedio supera en valor al de Rentas Vitalicias, tal como se ve en el gráfico siguiente.

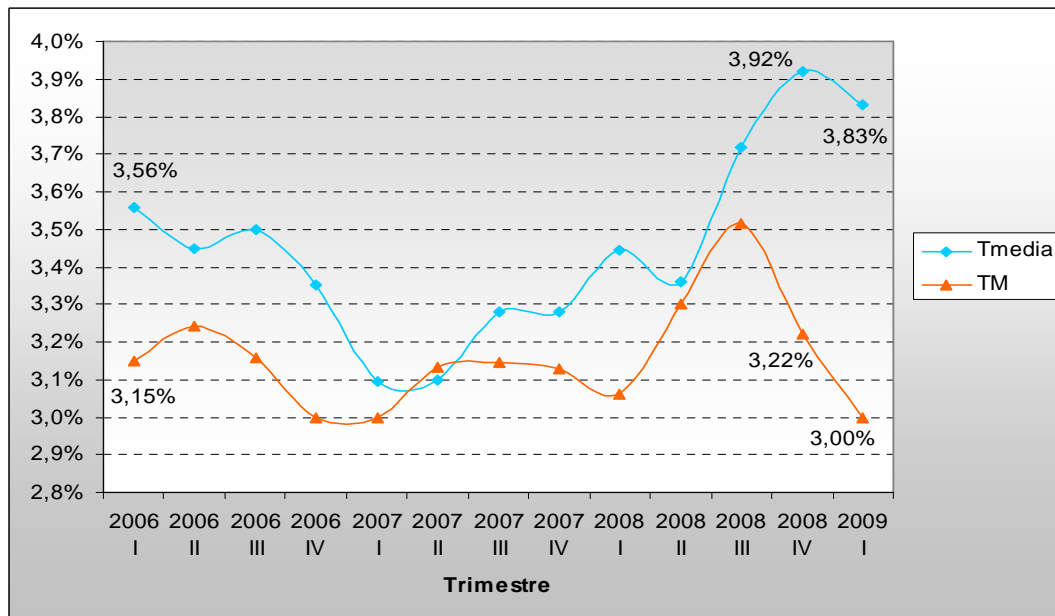
Pensión Promedio en Rentas Vitalicias versus Retiros Programados para Vejez Anticipada (en UF)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Con respecto a las tasas ofrecidas para pensionarse, o tasa media, vemos que ésta es relativamente mayor a la TM (que corresponde a la tasa de descuento que debe usarse para valorizar los pasivos de seguros de acuerdo a lo que norma la SVS). El gráfico siguiente indica que la relación entre estas tasas está dada porque el movimiento de la TM influye sobre la variación de la tasa media, con un trimestre de rezago. Se observa una disminución de la tasa media entre el cuarto trimestre del 2008 y el primero del 2009, pasando de un 3,92%, a un 3,83%, y una caída de la TM, que pasa de un 3,22% a un 3,00%, por lo que cabría esperar una nueva baja de la tasa media de ventas para los trimestres venideros.

Tasa de Interés Media en Rentas Vitalicias versus TM



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

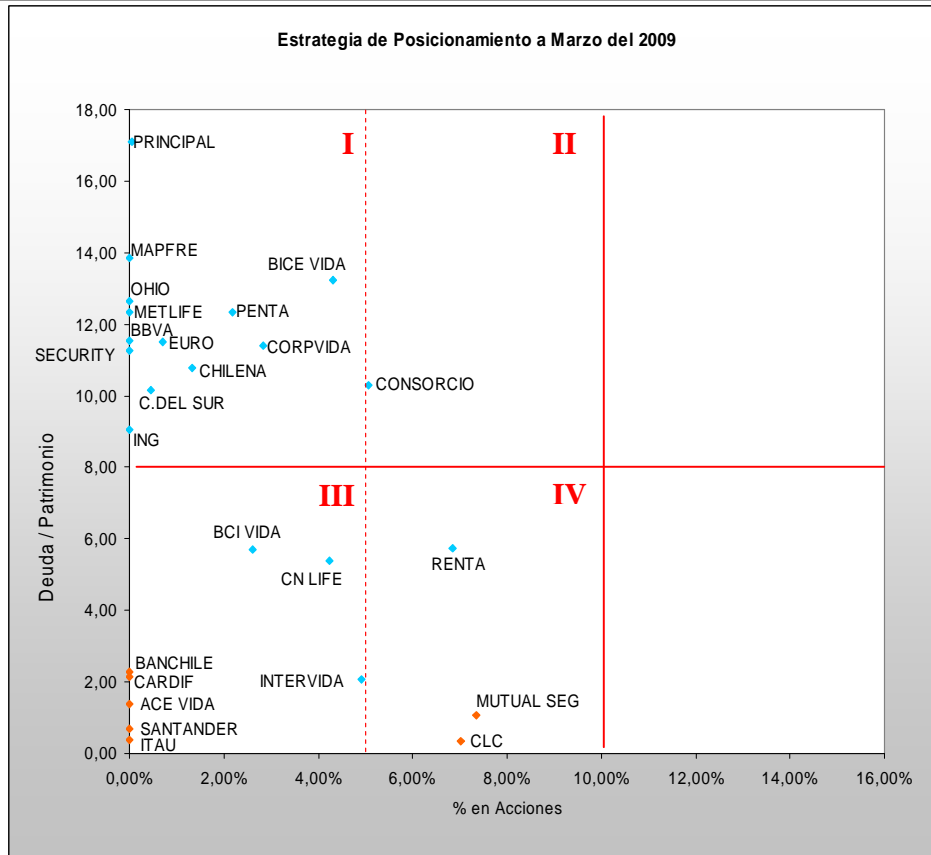
Estrategias de Posicionamiento

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales (celestes) y tradicionales (naranjas), vemos que la mayoría tiende a concentrarse en niveles de riesgo bajo, visto éste como el porcentaje invertido directamente en Acciones (tanto Acciones en Sociedades Anónimas Abiertas como Cerradas, Nacionales y Extranjeras). Es posible además, apreciar una tendencia inversa que indica que a mayor nivel de endeudamiento, menos se invierte en Acciones, considerando por supuesto que otras diferencias obedecen a decisiones estratégicas.

En el gráfico siguiente la mayoría de las compañías de Seguros de Vida tienen un portfolio de inversión con menos de un 5% en Acciones (21 de las 25 compañías incluidas en el análisis, ubicadas en los cuadrantes I y III). En el tramo entre un 5% y un 10% (cuadrantes II y IV) por su parte hay 4 compañías.

Además en este tramo una compañía se ubica en el cuadrante II (eventualmente más riesgoso, y posiblemente menos deseado, dado que exhibe niveles de endeudamiento relevantes, y con mayor exposición al riesgo, al presentar un porcentaje importante invertido en Acciones).

Si se realiza una comparación de los valores del mapa de posicionamiento, porcentaje en Acciones versus nivel de endeudamiento, al primer trimestre de los años 2008 y 2009, es posible notar en primer lugar que la mayoría de las compañías han reducido su exposición a Acciones, lo que es transversal a compañías previsionales y tradicionales. Además se evidencia un aumento en el nivel de endeudamiento, sin llegar ninguna de las compañías a niveles excesivamente cercanos al actual límite establecido por normativa de la SVS.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

	2008 I		2009 I	
	% en Acciones	Deuda/ Patrimonio	% en Acciones	Deuda/ Patrimonio
ACE VIDA	0,00%	0,63	0,00%	1,37
BANCHILE	0,00%	2,19	0,00%	2,29
BBVA	0,00%	8,97	0,00%	11,55
BCI VIDA	6,76%	5,15	2,60%	5,69
BICE VIDA	7,12%	9,97	4,32%	13,22
C. DEL SUR	6,41%	6,59	0,46%	10,16
CARDIF	2,80%	2,83	0,00%	2,15
CHILENA	1,83%	8,06	1,33%	10,79
CLC	7,49%	0,38	7,02%	0,36
CN LIFE	4,84%	5,51	4,25%	5,39
CONSORCIO	6,94%	7,47	5,06%	10,30
CORP VIDA	2,79%	8,24	2,83%	11,41
EURO	2,14%	12,06	0,70%	11,49
ING	0,01%	8,44	0,01%	9,05
INTERVIDA	6,82%	2,85	4,92%	2,08
ITAU	-	-	0,00%	0,37
MAPFRE VID	0,00%	12,95	0,00%	13,87
METLIFE	0,00%	11,39	0,00%	12,35
MUTUAL SEG	12,60%	1,11	7,36%	1,06
OHIO	0,00%	11,90	0,00%	12,63
PENTA	6,56%	12,20	2,18%	12,34
PRINCIPAL	0,09%	16,11	0,05%	17,10
RENTA	10,72%	9,02	6,84%	5,73
SANTANDER	0,00%	0,76	0,00%	0,70
SECURITY	0,00%	9,49	0,00%	11,25
MERCADO	3,26%	7,76	1,97%	8,41

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

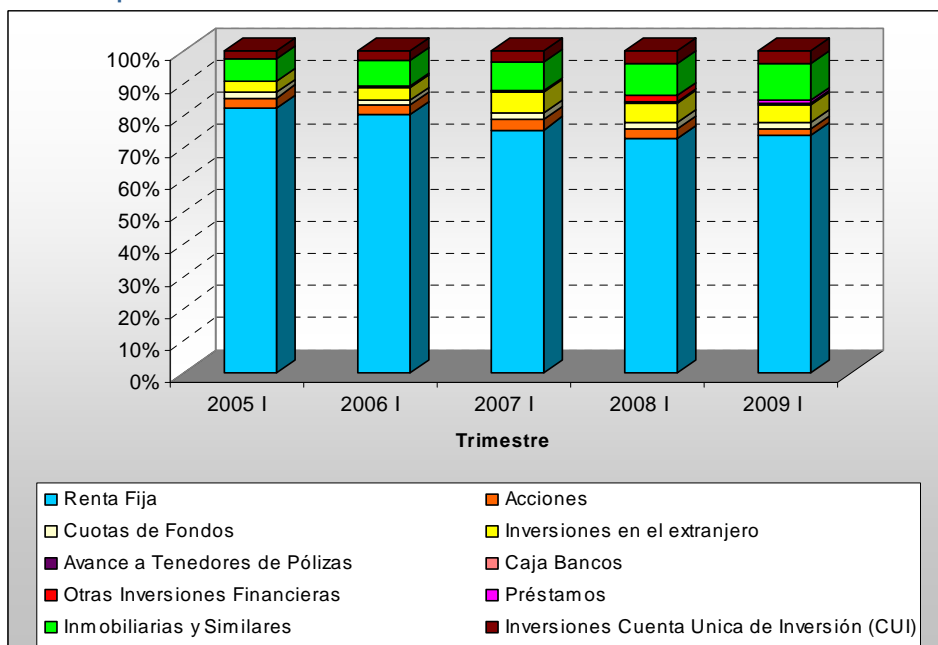
Cartera de Inversiones

Las inversiones de las compañías que venden Rentas Vitalicias son bastante conservadoras, lo que se refleja en la participación de la Renta Fija. Sin embargo, la importancia relativa de ésta en la cartera, ha disminuido paulatinamente, ya que de ser un 82,08% a marzo del 2005, llega a un 73,95% a marzo del 2009 (sin embargo este porcentaje es mayor al presentado al primer trimestre del año anterior, correspondiente a un 72,88%).

Los mayores aumentos en participación, corresponden a las Inversiones en el Extranjero y a Inmobiliarias y Similares, que representando sólo un 3,15% y un 7,11% en el primer trimestre del 2005, alcanzan una participación a marzo del 2009 de un 5,28% y 11,15% respectivamente.

Otros dos componentes importantes de la cartera, son los asociados a Renta Variable, vale decir, tanto Acciones como Cuotas de Fondos. La variación de éstos ha sido pequeña en el período 2005I-2009I si las comparamos con las ya mencionadas, y han ido en distintas direcciones. Para las Acciones la participación ha caído en un 1,57%, mientras que las Cuotas de Fondos aumentan en un 0,17%.

Participación de Instrumentos de Inversión en el Portfolio de Rentas Vitalicias



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

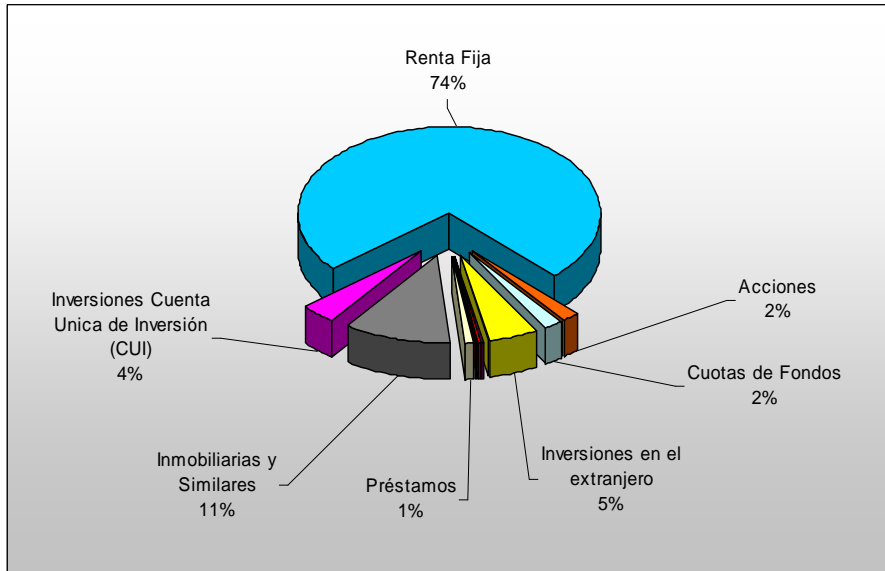
Los otros componentes de la cartera de inversiones no tienen una participación relativa muy grande, ni han presentado grandes cambios en el período bajo el cual se realiza el análisis.

Si nos enfocamos en el portafolio del último trimestre podemos observar que se refleja lo ya mencionado en cuanto a participaciones relativas.

A marzo del 2009 la Renta Fija es el principal componente, con un 74%. Le siguen las inversiones Inmobiliarias y Similares con un 11%, Inversiones en el Extranjero con un 5%,

Inversiones Cuenta Única de Inversión con un 4%, Cuotas de Fondos y Acciones, cada una con un 2%, y Préstamos, con un 1%.

Composición de la Cartera de Inversión para el último trimestre (marzo de 2009)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.