GOBIERNO DE CHILE
SUPERINTENDENCIA DE AFP

INFORME

Inversiones y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones

Diciembre de 2007

Santiago, 10 de enero de 2008

1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a US$ 111.037 millones al 31 de diciembre de 2007. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos aumentó en US$ 9.424 millones, equivalente a 9,3%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones[1].

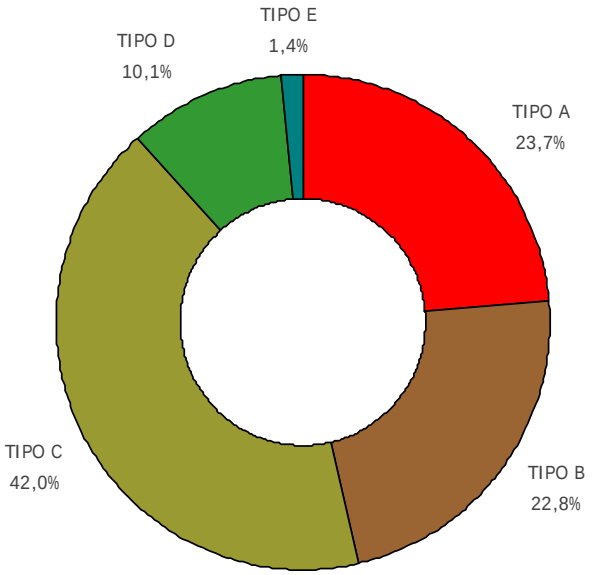
Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

AFP	A	B	C	D	E	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
BANSANDER	3.818,0	3.127,2	4.996,9	1.027,8	182,8	**13.152,7**	**5,9**
CUPRUM	6.176,7	4.952,1	7.962,9	1.703,5	301,1	**21.096,3**	**11,7**
HABITAT	5.802,3	6.657,1	11.237,8	2.452,5	443,6	**26.593,3**	**11,2**
PLANVITAL	646,8	681,7	1.719,2	562,7	44,5	**3.654,9**	**4,0**
PROVIDA	7.332,1	7.380,3	15.283,8	3.854,7	457,5	**34.308,4**	**8,9**
SANTA MARIA	2.521,8	2.496,0	5.439,5	1.621,8	152,3	**12.231,4**	**7,4**
TOTAL	**26.297,7**	**25.294,4**	**46.640,1**	**11.223,0**	**1.581,8**	**111.037,0**	**9,3**
Variación total 12 meses (%)	**36,1**	**8,3**	**0,8**	**1,5**	**-2,2**	**9,3**	

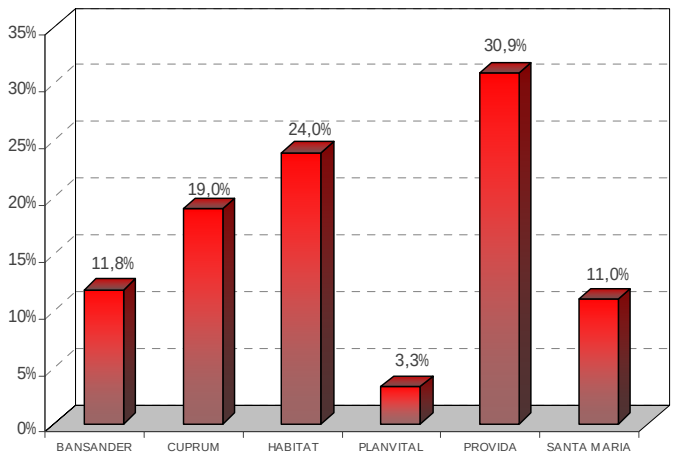
Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE DICIEMBRE



Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE DICIEMBRE



1 De acuerdo a lo establecido en el D.L. N° 3.500, los montos invertidos en instrumentos de renta variable del Fondo Tipo A deben ser superiores a los mantenidos por el Fondo Tipo B, los que a su vez deben ser superiores que los del Fondo Tipo C, y éstos últimos, superiores a los del Fondo Tipo D. El Fondo Tipo E no puede realizar inversiones en instrumentos de renta variable.

2. Rentabilidad real de los Fondos de Pensiones[2]

2.1 Rentabilidad del mes de diciembre de 2007

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de diciembre de 2007, 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.

Fondo de Pensiones	Diciembre de 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[3] Sep 2002-Dic 2007
Tipo A	-1,36	10,06	14,21	15,78
Tipo B	-1,09	7,46	11,08	11,27
Tipo C	-1,09	4,99	8,33	8,32
Tipo D	-0,65	3,29	5,79	6,12
Tipo E	-0,14	1,89	3,40	3,38

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, C y D, para el mes de diciembre de 2007, se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable, tanto nacionales como extranjeros.

- En el caso de los Fondos de Pensiones Tipo A, la inversión en instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio de inversiones del Sistema alcanza a un 56%, explica mayoritariamente el retorno obtenido por tales Fondos. Al respecto, durante el mes de diciembre la rentabilidad positiva de la inversión en el extranjero expresada en dólares fue sobrepasada por la depreciación de esta moneda, lo que impactó de manera negativa la rentabilidad de los Fondos de Pensiones.

- Por su parte, en el caso de los Fondos de Pensiones Tipo B, C y D, la inversión en acciones de emisores locales, que representan el 15%, 17% y 11% de las carteras de inversiones, respectivamente, explica en mayor proporción los retornos de tales Fondos. Al respecto, los retornos negativos presentados por las acciones de los sectores eléctrico y servicios fueron los que más impactaron en el resultado de estos Fondos. Cabe señalar que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, presentó una disminución de 3,91%[4].

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.
3 Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.
4 La variación del índice IPSA fue calculada considerando el mismo desfase utilizado por esta Superintendencia en la valoración de las acciones nacionales.

- 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, bonos de instituciones financieras y de los bonos de la Tesorería General de la República en UF.

  Respecto a los instrumentos de intermediación financiera, durante este mes se observó una disminución en las tasas de interés de los depósitos a plazo reajustables en UF, lo que implicó un aporte positivo a la rentabilidad. En sentido contrario, los instrumentos de intermediación financiera nacional no reajustables presentaron retornos negativos como resultado del incremento en el valor de la unidad de fomento, que en el mes de diciembre alcanzó a 0,66%.

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.

Contribución a la Rentabilidad por Tipo de Fondo

EN PORCENTAJE, DICIEMBRE DE 2007

Tipo de Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E
Acciones nacionales	-0,57	-0,55	-0,58	-0,40	-
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,15	-0,09	-0,07	-0,03	-
Renta fija nacional	-0,07	-0,08	-0,12	-0,13	-0,19
Intermediación financiera nacional	0,04	0,05	0,06	0,07	0,05
Subtotal Instrumentos Nacionales	**-0,75**	**-0,67**	**-0,71**	**-0,49**	**-0,14**
Renta Variable Extranjera	-0,60	-0,41	-0,38	-0,12	-
Deuda Extranjera	-0,01	-0,01	0,00	-0,04	0,00
Subtotal Instrumentos Extranjeros	**-0,61**	**-0,42**	**-0,38**	**-0,16**	**0,00**
Total	**-1,36**	**-1,09**	**-1,09**	**-0,65**	**-0,14**

Nota: El Fondo de Pensiones Tipo E no se encuentra autorizado a invertir en instrumentos de renta variable.

2.2 Rentabilidad del mes de diciembre de 2007

Rentabilidad Real del Fondo Tipo A | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo A	Diciembre 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[5] Sep 2002-Dic 2007
BANSANDER	-1,40	10,06	14,51	16,16
CUPRUM	-1,29	9,24	13,82	15,86
HABITAT	-1,17	10,26	13,97	15,27
PLANVITAL	-1,36	8,43	13,65	14,29
PROVIDA	-1,60	11,23	14,80	16,35
SANTA MARIA	-1,26	8,69	13,70	14,93
Rentabilidad Promedio Sistema[6]	**-1,36**	**10,06**	**14,21**	**15,78**

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

Fondos de Pensiones Tipo B	Diciembre 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[5] Sep 2002-Dic 2007
BANSANDER	-1,14	7,67	11,39	11,92
CUPRUM	-1,13	6,91	10,85	11,65
HABITAT	-1,00	7,90	11,35	10,94
PLANVITAL	-1,24	7,83	11,34	11,04
PROVIDA	-1,14	7,16	10,76	11,07
SANTA MARIA	-1,00	7,92	11,31	11,19
Rentabilidad Promedio Sistema[6]	**-1,09**	**7,46**	**11,08**	**11,27**

5 Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.
6 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 noviembre de 2007.

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

Fondos de Pensiones Tipo C	Diciembre 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[7] Sep 2002-Dic 2007	Promedio anual Jun 1981-Dic 2007
BANSANDER	-1,32	4,84	8,38	8,45	10,24
CUPRUM	-0,87	5,28	8,51	8,79	10,29
HABITAT	-1,04	5,29	8,52	8,29	10,06
PLANVITAL	-1,09	5,51	8,54	8,38	10,27
PROVIDA	-1,20	4,55	8,03	8,11	9,86
SANTA MARIA	-1,04	5,19	8,36	8,18	9,81
Rentabilidad Promedio Sistema[8]	**-1,09**	**4,99**	**8,33**	**8,32**	**10,03**

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

Fondos de Pensiones Tipo D	Diciembre 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[7] Sep 2002-Dic 2007
BANSANDER	-0,88	2,82	5,81	6,51
CUPRUM	-0,56	2,94	5,56	6,63
HABITAT	-0,68	3,60	6,31	6,24
PLANVITAL	-0,64	3,43	5,86	5,82
PROVIDA	-0,60	3,34	5,57	5,83
SANTA MARIA	-0,64	3,32	5,74	5,96
Rentabilidad Promedio Sistema[8]	**-0,65**	**3,29**	**5,79**	**6,12**

Rentabilidad Real del Fondo Tipo E | EN PORCENTAJE, DEFLACTADA POR U.F.

Fondos de Pensiones Tipo E	Diciembre 2007	Últimos 12 meses Ene 2007-Dic 2007	Promedio anual últimos 36 meses Ene 2005-Dic 2007	Promedio anual[7] Sep 2002-Dic 2007	Promedio anual May 2000-Dic 2007
BANSANDER	-0,13	2,41	3,95	3,96	6,21
CUPRUM	-0,13	1,72	3,28	3,69	6,12
HABITAT	0,01	2,61	3,83	3,57	5,74
PLANVITAL	-0,12	1,28	2,93	2,84	5,04
PROVIDA	-0,25	1,27	3,07	3,07	5,20
SANTA MARIA	-0,21	1,71	2,95	2,76	5,00
Rentabilidad Promedio Sistema[8]	**-0,14**	**1,89**	**3,40**	**3,38**	**5,61**

7 Considera como valor cuota inicial el correspondiente al 26 de septiembre de 2002, fecha de inicio de los multifondos.
8 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 noviembre de 2007.

2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre enero y diciembre 2007, se observa que la rentabilidad y la volatilidad de los retornos para los distintos tipos de Fondos van disminuyendo en la medida que los Fondos de Pensiones presentan menores niveles de inversión en renta variable. Es así como los Fondos Tipo A registran una rentabilidad de 10,06% y volatilidad de 10,01%, mientras que los Fondos Tipo E alcanzan una rentabilidad y volatilidad de 1,89% y 1,38%, respectivamente.

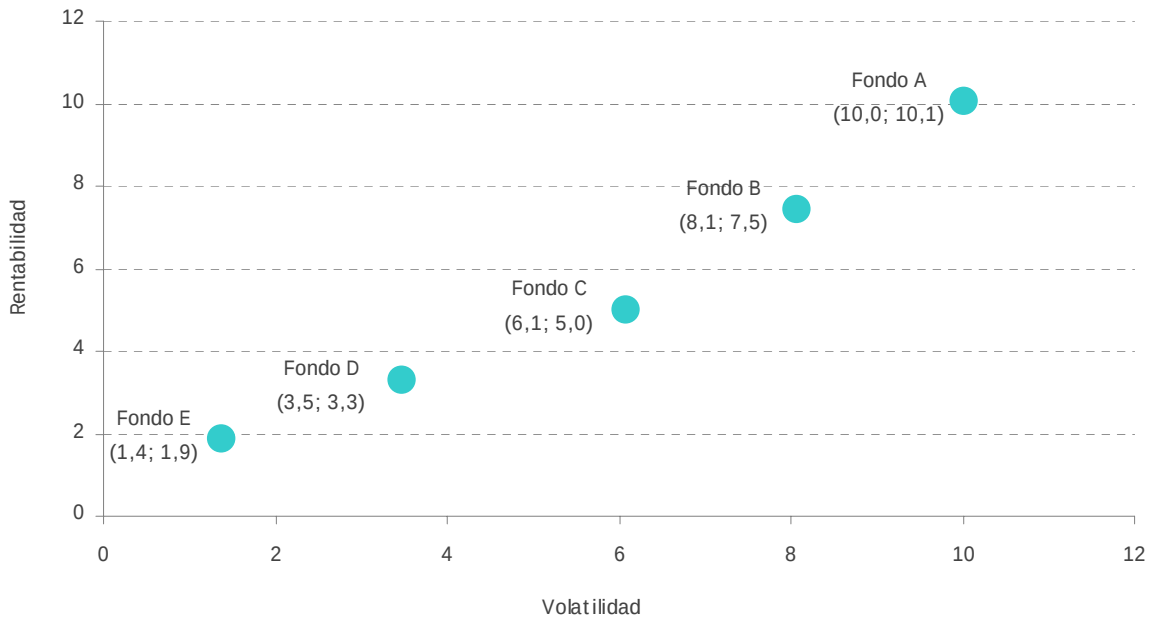
Rentabilidad y Volatilidad[9] de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, ENERO 2007 - DICIEMBRE 2007

AFP	A		B		C		D		E	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Bansander	10,06	10,14	7,67	8,04	4,84	6,13	2,82	3,51	2,41	1,46
Cuprum	9,24	9,52	6,91	7,41	5,28	5,46	2,94	3,07	1,72	1,41
Habitat	10,26	10,20	7,90	8,23	5,29	6,41	3,60	3,91	2,61	1,57
Planvital	8,43	9,94	7,83	8,69	5,51	6,56	3,43	3,80	1,28	1,34
Provida	11,23	10,31	7,16	8,28	4,55	6,11	3,34	3,30	1,27	1,46
Sta. María	8,69	10,20	7,92	8,48	5,19	6,25	3,32	3,72	1,71	1,38
Sistema	**10,06**	**10,01**	**7,46**	**8,07**	**4,99**	**6,08**	**3,29**	**3,48**	**1,89**	**1,38**

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

EN PORCENTAJE ANUAL, ENERO 2007 - DICIEMBRE 2007



9 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. Cartera de inversión de los Fondos de Pensiones a diciembre de 2007

	A		B		C		D		E		TOTAL	
	MMUS$	% Fondo	MMUS$	% Fondo	MMUS$	% Fondo	MMUS$	% Fondo	MMUS$	% Fondo	MMUS$	% Fondo
INVERSIÓN NACIONAL TOTAL	**11.388,4**	**43,3%**	**14.606,2**	**57,7%**	**34.299,7**	**73,5%**	**9.661,3**	**86,1%**	**1.579,3**	**99,8%**	**71.534,9**	**64,4%**
RENTA VARIABLE	5.131,5	19,5%	4.833,0	19,1%	9.537,7	20,5%	1.444,6	12,9%	-	-	20.946,8	18,9%
Acciones	3.810,4	14,5%	3.903,0	15,4%	7.927,4	17,0%	1.219,8	10,9%	-	-	16.860,6	15,2%
Fondos de Inversión y FICE	1.321,1	5,0%	930,0	3,7%	1.610,3	3,5%	224,8	2,0%	-	-	4.086,2	3,7%
RENTA FIJA	6.051,7	23,0%	9.625,0	38,1%	24.613,5	52,7%	8.184,7	72,9%	1.578,5	99,7%	50.053,4	45,0%
Instrumentos Banco Central	190,7	0,7%	520,8	2,1%	2.280,8	4,9%	1.071,8	9,6%	62,1	3,9%	4.126,2	3,7%
Instrumentos Tesorería	155,3	0,6%	234,2	0,9%	925,4	2,0%	296,3	2,6%	37,7	2,4%	1.648,9	1,5%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	161,1	0,6%	479,1	1,9%	1.599,9	3,4%	538,4	4,8%	150,7	9,5%	2.929,2	2,6%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	642,3	2,4%	1.365,2	5,4%	4.763,1	10,2%	1.636,6	14,6%	444,8	28,1%	8.852,0	8,0%
Bonos Bancarios	916,1	3,5%	1.366,8	5,4%	4.220,4	9,0%	1.190,8	10,6%	332,6	21,0%	8.026,7	7,2%
Letras Hipotecarias	260,6	1,0%	542,7	2,2%	2.189,2	4,7%	787,1	7,0%	249,2	15,8%	4.028,8	3,6%
Depósitos a Plazo	3.724,7	14,2%	5.104,4	20,2%	8.621,4	18,5%	2.661,6	23,7%	301,1	19,0%	20.413,2	18,4%
Fondos Mutuos y de Inversión	-	-	10,9	0,0%	7,2	0,0%	1,1	0,0%	-	-	19,2	0,0%
Disponible	0,9	0,0%	0,9	0,0%	6,1	0,0%	1,0	0,0%	0,3	0,0%	9,2	0,0%
FORWARDS	197,4	0,8%	136,4	0,5%	112,5	0,2%	20,3	0,2%	0,2	0,0%	466,8	0,4%
OTROS NACIONALES	7,8	0,0%	11,8	0,0%	36,0	0,1%	11,7	0,1%	0,6	0,1%	67,9	0,1%
INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL	**14.909,3**	**56,7%**	**10.688,2**	**42,3%**	**12.340,4**	**26,5%**	**1.561,7**	**13,9%**	**2,5**	**0,2%**	**39.502,1**	**35,6%**
RENTA VARIABLE	14.677,0	55,8%	10.521,4	41,6%	12.093,9	26,0%	1.312,0	11,7%	-	-	38.604,3	34,8%
Fondos Mutuos	13.079,6	49,7%	9.342,7	36,9%	11.732,3	25,2%	1.135,9	10,1%	-	-	35.290,5	31,8%
Otros	1.597,4	6,1%	1.178,7	4,7%	361,6	0,8%	176,1	1,6%	-	-	3.313,8	3,0%
RENTA FIJA	228,7	0,9%	165,7	0,7%	246,5	0,5%	249,3	2,2%	2,5	0,2%	892,7	0,8%
FORWARDS	-1,8	-0,0%	-2,3	-0,0%	-1,1	-0,0%	0,2	0,0%	-	-	-5,0	0,0%
OTROS EXTRANJEROS	5,4	0,0%	3,4	0,0%	1,1	0,0%	0,2	0,0%	-	-	10,1	0,0%
TOTAL ACTIVOS	**26.297,7**	**100,0%**	**25.294,4**	**100,0%**	**46.640,1**	**100,0%**	**11.223,0**	**100,0%**	**1.581,8**	**100,0%**	**111.037,0**	**100,0%**
SUB TOTAL RENTA VARIABLE	19.808,5	75,3%	15.354,4	60,7%	21.631,6	46,5%	2.756,6	24,6%	-	-	59.551,1	53,7%
SUB TOTAL RENTA FIJA	6.280,4	23,9%	9.790,7	38,8%	24.860,0	53,2%	8.434,0	75,1%	1.581,0	99,9%	50.946,1	45,8%
SUB TOTAL FORWARDS	195,6	0,8%	134,1	0,5%	111,4	0,2%	20,5	0,2%	0,2	0,0%	461,8	0,4%
SUB TOTAL OTROS	13,2	0,0%	15,2	0,0%	37,1	0,1%	11,9	0,1%	0,6	0,1%	78,0	0,1%
TOTAL ACTIVOS	**26.297,7**	**100,0%**	**25.294,4**	**100,0%**	**46.640,1**	**100,0%**	**11.223,0**	**100,0%**	**1.581,8**	**100,0%**	**111.037,0**	**100,0%**

4. Distribución sectorial de las inversiones en acciones nacionales

Al 31 de diciembre de 2007 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US$ 16.861 millones, equivalente a 15,2% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de diciembre de 2006 alcanzaba a US$ 17.250 millones, registrándose una disminución de 2,3% 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.

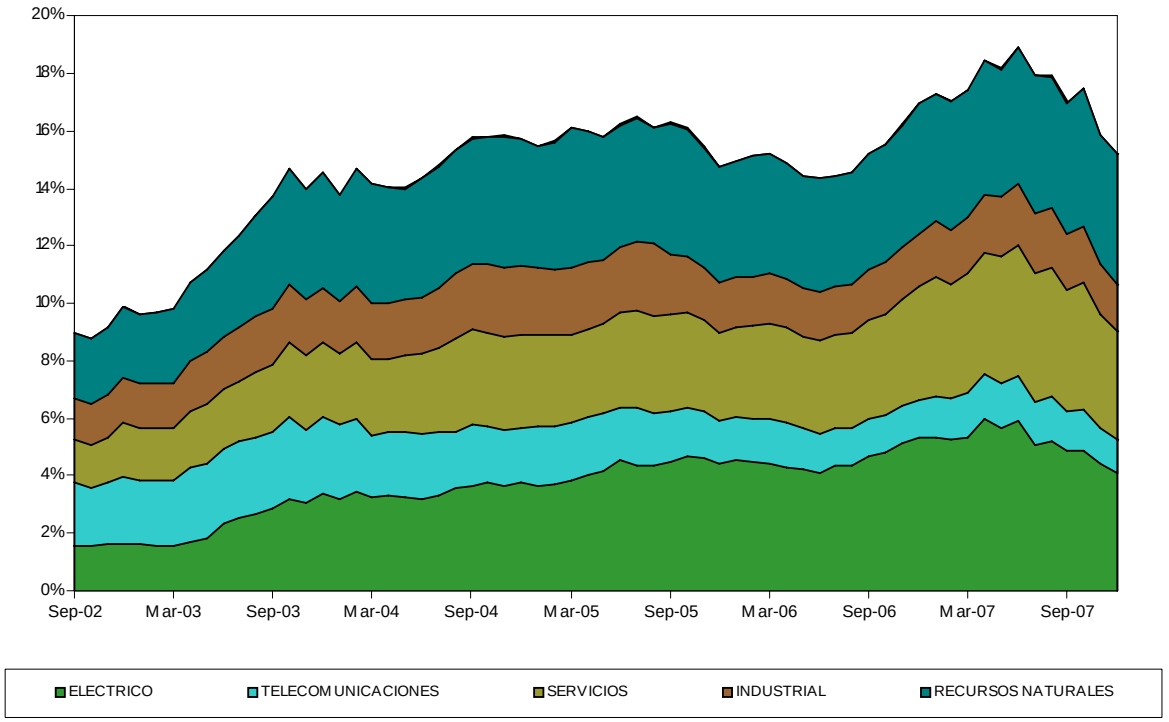
Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AI 31 DE DICIEMBRE DE 2007

SECTOR ECONÓMICO	A	B	C	D	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	985,8	944,0	2.184,1	386,5	**4.500,4**	**4,1%**
TELECOMUNICACIONES	261,4	354,0	616,9	110,1	**1.342,4**	**1,2%**
SERVICIOS	1.136,0	1.056,3	1.803,4	198,1	**4.193,8**	**3,8%**
INDUSTRIAL	467,6	450,1	760,5	120,1	**1.798,3**	**1,6%**
RECURSOS NATURALES	959,6	1.098,6	2.562,5	405,0	**5.025,7**	**4,5%**
TOTAL SISTEMA	**3.810,4**	**3.903,0**	**7.927,4**	**1.219,8**	**16.860,6**	**15,2%**
% DE CADA FONDO	**14,5%**	**15,4%**	**17,0%**	**10,9%**	**15,2%**	**-**

Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



5. Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

Al 31 de diciembre de 2007, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US$ 39.502 millones, equivalente a 35,6% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de diciembre de 2006, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US$ 32.833 millones, lo que significa un aumento de 20,3% 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

Instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL	
	MMUS$	MMUS$	MMUS$	MMUS$	MMUS$	MMUS$	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	13.079,6	9.342,7	11.732,3	1.135,9	-	35.290,5	89,4%
Títulos de Indices Accionarios (ETFA)	1.250,7	930,1	243,7	155,5	-	2.580,0	6,5%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales[10]	328,1	172,6	117,9	20,6	-	639,2	1,6%
Acciones Extranjeras y ADR	13,9	75,7	-	-	-	89,6	0,2%
Fondos de Inversión Extranjeros	4,7	0,3	-	-	-	5,0	0,0%
Subtotal Renta Variable	**14.677,0**	**10.521,4**	**12.093,9**	**1.312,0**	**-**	**38.604,3**	**97,7%**
Cuotas Fondos Mutuos	166,6	147,2	130,2	93,7	-	537,7	1,4%
Bonos de Gobierno	53,9	8,3	102,7	73,6	2,3	240,8	0,6%
Notas Estructuradas	-	-	-	58,1	-	58,1	0,2%
Bonos de Empresas	0,0	0,1	0,8	0,2	-	1,1	0,0%
Bonos Bancos Internacionales	0,0	-	-	0,0	-	0,0	0,0%
Disponible	8,2	10,1	12,8	23,7	0,2	55,0	0,1%
Subtotal Renta Fija	**228,7**	**165,7**	**246,5**	**249,3**	**2,5**	**892,7**	**2,3%**
Subtotal Otros	**3,6**	**1,1**	**0,0**	**0,4**	**0,0**	**5,1**	**0,0%**
Total General	**14.909,3**	**10.688,2**	**12.340,4**	**1.561,7**	**2,5**	**39.502,1**	**100,0%**

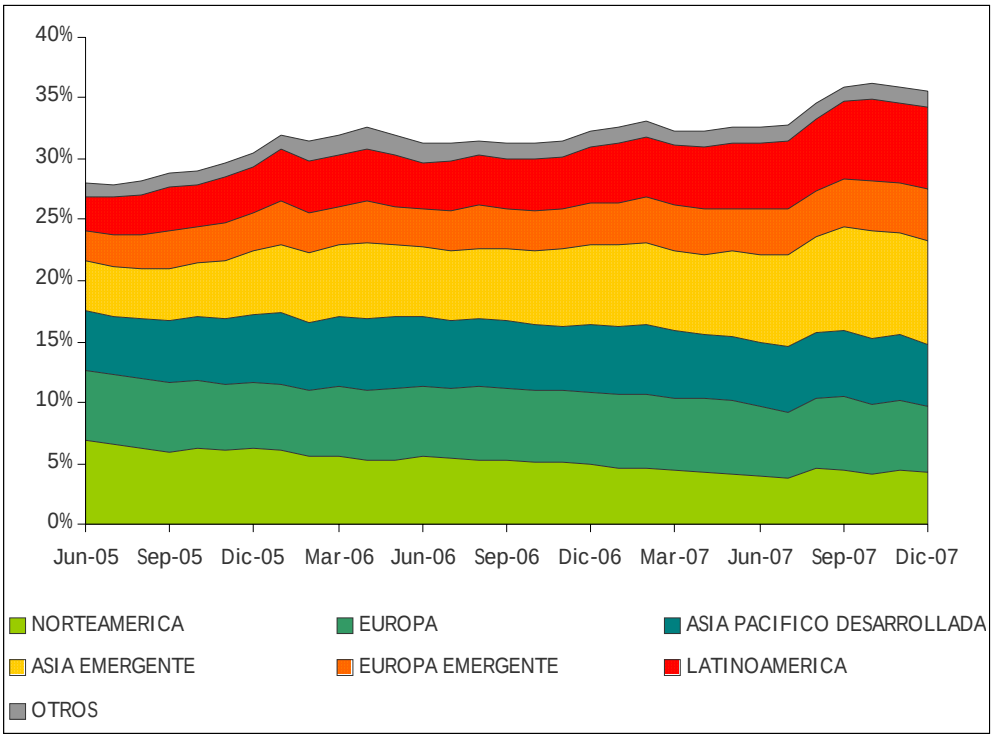
10 Corresponde a la inversión indirecta en el extranjero efectuada por los Fondos de Pensiones a través de los fondos de inversión nacionales.

A continuación se presenta la distribución geográfica de inversiones en el extranjero al 31 de diciembre de 2007.

Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Zona Geográfica	A	B	C	D	E	TOTAL
Europa	14,2%	13,6%	17,7%	13,4%	-	15,1%
Asia Pacífico	14,6%	13,4%	15,9%	9,6%	-	14,5%
Norteamérica	11,4%	13,4%	10,8%	21,8%	100,0%	12,2%
Subtotal Desarrollada	**40,2%**	**40,4%**	**44,4%**	**44,8%**	**100,0%**	**41,8%**
Asia Emergente	24,6%	24,7%	21,8%	20,1%	-	23,6%
Latinoamérica	19,7%	20,6%	16,7%	17,9%	-	18,9%
Europa Emergente	11,9%	10,6%	13,0%	13,7%	-	11,9%
Medio Oriente y Africa	1,9%	1,7%	2,4%	1,8%	-	2,0%
Subtotal Emergente	**58,1%**	**57,6%**	**53,9%**	**53,5%**	**-**	**56,4%**
Subtotal Global	**1,7%**	**2,0%**	**1,7%**	**1,7%**	**-**	**1,8%**
Subtotal Otros	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Total General	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Evolución de Inversión en el Extranjero por Región Geográfica

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES