



INFORME

.....

Inversiones y Rentabilidad de los Fondos de Pensiones

Julio de 2008

Santiago, 11 de agosto de 2008

1. Valor de los Fondos de Pensiones

El valor de los Fondos de Pensiones alcanzó a US\$ 108.474 millones al 31 de julio de 2008. Con respecto a igual fecha del año anterior, el valor de los Fondos disminuyó en US\$ 6.416 millones, equivalente a -5,6%. En el siguiente cuadro se presenta el valor de los activos para cada uno de los Fondos de Pensiones¹.

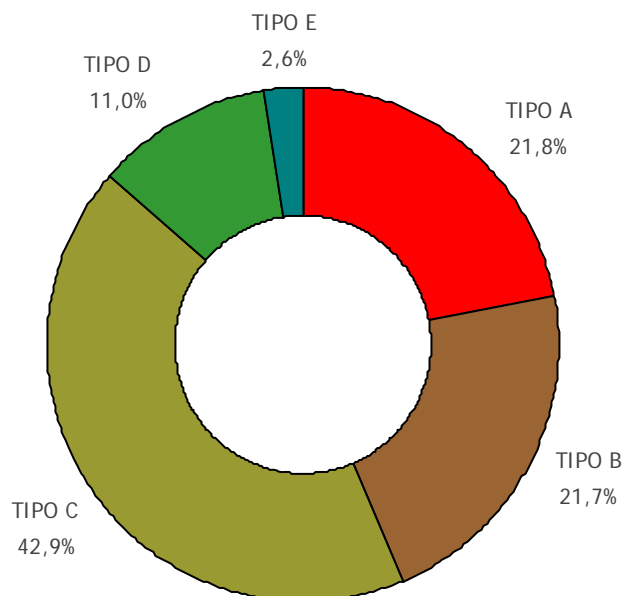
Activos de los Fondos de Pensiones

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE JULIO DE 2008

AFP	A	B	C	D	E	TOTAL	Variación total 12 meses (%)
CAPITAL	5.526,9	5.134,4	10.132,1	2.816,6	637,8	24.247,8	-10,3
CUPRUM	5.607,6	4.638,3	8.277,9	1.871,2	572,0	20.967,0	-2,6
HABITAT	5.198,8	6.252,0	11.326,1	2.656,9	842,3	26.276,1	-3,3
PLANVITAL	552,0	624,1	1.687,5	576,1	72,2	3.511,9	-8,7
PROVIDA	6.776,3	6.944,4	15.066,6	4.034,1	649,4	33.470,8	-5,2
TOTAL	23.661,6	23.593,2	46.490,2	11.954,9	2.773,7	108.473,6	-5,6
Variación total 12 meses (%)	-7,9	-11,2	-6,1	2,9	86,2	-5,6	

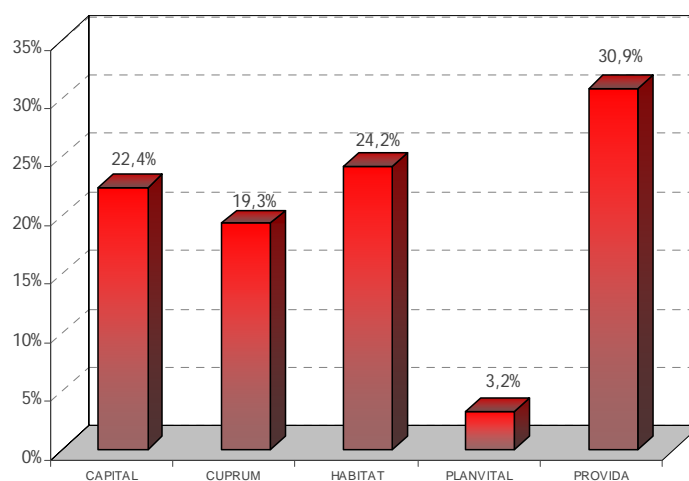
Activos por Tipo de los Fondos de Pensiones

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE JULIO



Activos de los Fondos de Pensiones por AFP

PORCENTAJE DEL TOTAL DE ACTIVOS, AL 31 DE JULIO



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 Pensiones²

2.1 Rentabilidad del mes de julio de 2008

La rentabilidad real de la cuota de los distintos Tipos de Fondos de Pensiones, durante el mes de julio de 2008, 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	Julio de 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ³ Sep 2002-Jul 2008
Tipo A	-4,68	-11,76	6,98	11,94
Tipo B	-3,44	-9,23	5,56	8,66
Tipo C	-2,15	-6,41	4,45	6,64
Tipo D	-0,99	-2,74	3,45	5,26
Tipo E	0,43	1,91	2,45	3,22

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 julio de 2008 se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta variable extranjeros, cuya participación en el portafolio varía desde 55,8% de los activos totales en el Fondo A hasta 9,5% en el Fondo D. Al respecto, destacó el generalizado retorno negativo de los mercados emergentes, principalmente latinoamericanos y europeos, lo que se puede apreciar al considerar como referencia la rentabilidad en dólares del índice global MSCI Emergente que disminuyó en un 4,22%.
- Por su parte, aunque con una menor incidencia que la renta variable extranjera, la inversión en acciones de emisores locales, que representan el 16,1%, 16,0%, 15,6% y 9,1% de las carteras de inversiones de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C y D, respectivamente, también incidió negativamente en la rentabilidad de los Fondos de Pensiones. Al respecto, las inversiones en acciones de los sectores recursos naturales y servicios fueron las que más impactaron en este resultado negativo. Cabe señalar que el retorno mensual de los títulos accionarios locales medido por el IPSA, presentó una disminución de 0,45%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. 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 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 una disminución en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija nacional de largo plazo, lo que implicó un aporte positivo a la rentabilidad por la vía de las ganancias de capital, lo que explica mayoritariamente la rentabilidad positiva del Fondo de Pensiones Tipo E. Al respecto, destacó la baja en las tasas de interés de los bonos de la Tesorería General de la República en UF y de los bonos de empresas. En sentido contrario, se observó un alza en las tasas de interés de los instrumentos de renta fija nacional de corto plazo, lo que implicó un aporte negativo a la rentabilidad, contrarrestando parcialmente las ganancias de capital antes mencionadas. 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 implicó un aporte negativo a la rentabilidad. Respecto a los instrumentos de intermediación financiera nacional no reajustables, éstos presentaron retornos negativos como resultado del incremento en el valor de la unidad de fomento, que en el mes de julio alcanzó a 1,42%.

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, JULIO DE 2008

Tipo de Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E
Acciones nacionales	-0,16	-0,26	-0,30	-0,16	-
Cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales	-0,18	-0,13	-0,11	-0,08	-
Renta fija nacional	0,17	0,18	0,18	0,31	0,52
Intermediación financiera nacional	-0,01	-0,07	-0,08	-0,10	-0,09
Subtotal Instrumentos Nacionales	-0,18	-0,28	-0,31	-0,03	0,43
Renta Variable Extranjera	-4,49	-3,14	-1,79	-0,86	-
Deuda Extranjera	-0,01	-0,02	-0,05	-0,10	0,00
Subtotal Instrumentos Extranjeros	-4,50	-3,16	-1,84	-0,96	0,00
Total	-4,68	-3,44	-2,15	-0,99	0,43

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

2.2 Rentabilidad del mes de julio de 2008 por Tipo de Fondo

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

Fondos de Pensiones Tipo A	Julio 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ⁵ Sep 2002-Jul 2008
CAPITAL	-4,92	-12,10	6,96	11,99
CUPRUM	-4,88	-12,18	6,52	11,96
HABITAT	-4,58	-11,07	7,12	11,60
PLANVITAL	-5,08	-13,03	6,36	10,53
PROVIDA	-4,37	-11,56	7,33	12,27
Rentabilidad Promedio Sistema ⁶	-4,68	-11,76	6,98	11,94

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

Fondos de Pensiones Tipo B	Julio 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ⁵ Sep 2002-Jul 2008
CAPITAL	-3,69	-9,63	5,62	8,97
CUPRUM	-3,66	-9,42	5,23	8,95
HABITAT	-3,20	-8,38	6,11	8,50
PLANVITAL	-3,73	-9,65	5,83	8,42
PROVIDA	-3,28	-9,53	5,23	8,39
Rentabilidad Promedio Sistema ⁶	-3,44	-9,23	5,56	8,66

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 junio de 2008.

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

Fondos de Pensiones Tipo C	Julio 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ⁷ Sep 2002-Jul 2008	Promedio anual Jun 1981-Jul 2008
CAPITAL	-2,32	-7,25	4,19	6,48	9,44
CUPRUM	-2,14	-5,57	4,72	7,15	9,90
HABITAT	-2,07	-5,38	5,07	6,84	9,70
PLANVITAL	-2,25	-6,29	4,67	6,73	9,87
PROVIDA	-2,09	-7,08	3,98	6,32	9,43
Rentabilidad Promedio Sistema ⁸	-2,15	-6,41	4,45	6,64	9,59

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

Fondos de Pensiones Tipo D	Julio 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ⁷ Sep 2002-Jul 2008
CAPITAL	-1,19	-3,72	3,12	5,27
CUPRUM	-0,97	-2,34	3,30	5,73
HABITAT	-0,91	-1,82	4,32	5,51
PLANVITAL	-1,27	-2,65	3,66	5,01
PROVIDA	-0,88	-2,84	3,14	4,90
Rentabilidad Promedio Sistema ⁸	-0,99	-2,74	3,45	5,26

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

Fondos de Pensiones Tipo E	Julio 2008	Últimos 12 meses Ago 2007-Jul 2008	Promedio anual últimos 36 meses Ago 2005-Jul 2008	Promedio anual ⁷ Sep 2002-Jul 2008	Promedio anual May 2000-Jul 2008
CAPITAL	0,54	1,58	2,37	3,21	4,80
CUPRUM	0,32	1,72	2,44	3,43	5,76
HABITAT	0,44	3,08	3,07	3,49	5,53
PLANVITAL	0,25	1,49	2,01	2,70	4,78
PROVIDA	0,41	1,01	1,85	2,80	4,85
Rentabilidad Promedio Sistema ⁸	0,43	1,91	2,45	3,22	5,22

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 junio de 2008.

2.3 Volatilidad de los retornos últimos 12 meses

Para el período de 12 meses comprendido entre agosto 2007 y julio 2008, 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 los Fondos Tipo A registraron una rentabilidad de -11,76% y una volatilidad de 11,76%, mientras que los Fondos Tipo E alcanzaron una rentabilidad y volatilidad de 1,91% y 1,80%, respectivamente.

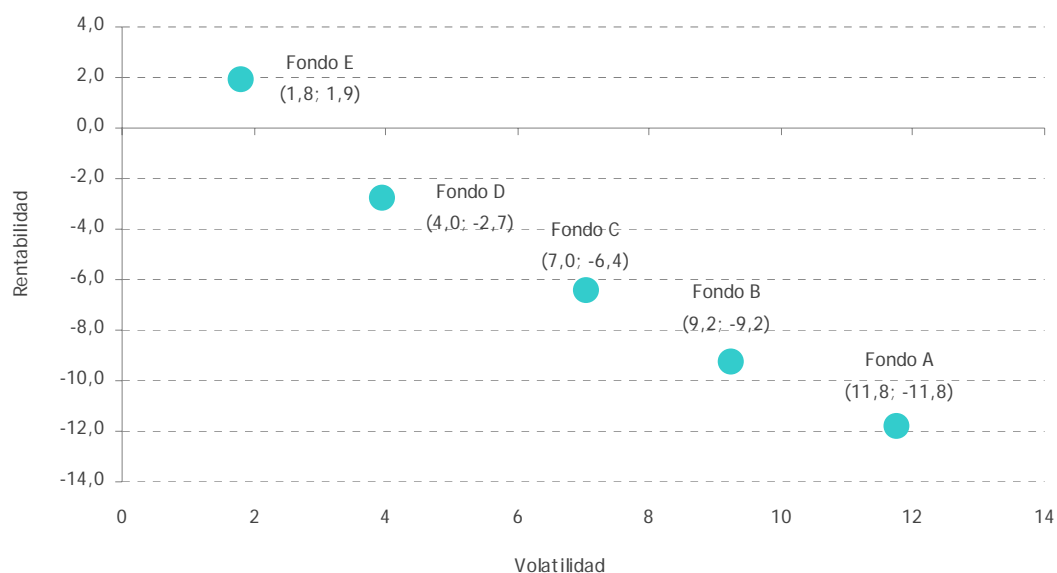
Rentabilidad y Volatilidad⁹ de los Retornos

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2007 - JULIO 2008

AFP	A		B		C		D		E	
	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad	Rent.	Volatilidad
Capital	-12,10	11,79	-9,63	9,39	-7,25	7,16	-3,72	4,03	1,58	2,02
Cuprum	-12,18	11,32	-9,42	8,62	-5,57	6,24	-2,34	3,54	1,72	1,67
Habitat	-11,07	12,14	-8,38	9,54	-5,38	7,50	-1,82	4,50	3,08	1,98
Planvital	-13,03	12,40	-9,65	9,79	-6,29	7,52	-2,65	4,22	1,49	1,56
Provida	-11,56	11,92	-9,53	9,38	-7,08	7,10	-2,84	3,82	1,01	1,89
Sistema	-11,76	11,76	-9,23	9,24	-6,41	7,04	-2,74	3,95	1,91	1,80

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

EN PORCENTAJE ANUAL, AGOSTO 2007 - JULIO 2008



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 julio de 2008

	A		B		C		D		E		TOTAL	
	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo	MMUS\$	% Fondo
INVERSIÓN NACIONAL TOTAL	10.275,6	43,4%	14.124,0	59,9%	35.573,5	76,5%	10.440,2	87,2%	2.740,7	98,8%	73.154,0	67,4%
RENTA VARIABLE	4.768,1	20,2%	4.521,4	19,2%	8.599,3	18,5%	1.293,7	10,8%	-	-	19.182,5	17,7%
Acciones	3.804,1	16,1%	3.770,0	16,0%	7.245,9	15,6%	1.085,9	9,1%	-	-	15.905,9	14,7%
Fondos de Inversión y FICE	964,0	4,1%	751,4	3,2%	1.353,4	2,9%	207,8	1,7%	-	-	3.276,6	3,0%
RENTA FIJA	5.699,0	24,1%	9.703,4	41,1%	27.108,4	58,2%	9.173,2	76,7%	2.741,4	98,8%	54.425,4	50,1%
Instrumentos Banco Central	381,8	1,6%	939,7	4,0%	3.370,9	7,2%	1.561,5	13,1%	360,7	13,0%	6.614,6	6,1%
Instrumentos Tesorería	112,7	0,5%	235,9	1,0%	963,3	2,1%	273,7	2,3%	69,0	2,5%	1.654,6	1,5%
Bonos de Reconocimiento y MINVU	176,1	0,7%	464,7	1,9%	1.586,2	3,4%	526,8	4,4%	178,3	6,4%	2.932,1	2,7%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	609,3	2,6%	1.268,5	5,4%	4.697,4	10,1%	1.620,7	13,5%	533,5	19,2%	8.729,4	8,0%
Bonos Bancarios	976,1	4,1%	1.386,7	5,9%	4.395,5	9,4%	1.247,0	10,4%	503,7	18,2%	8.509,0	7,8%
Letras Hipotecarias	198,7	0,8%	466,1	2,0%	1.954,1	4,2%	693,9	5,8%	254,5	9,2%	3.567,3	3,3%
Depósitos a Plazo	3.091,3	13,1%	4.763,6	20,2%	9.535,5	20,5%	3.108,5	26,0%	841,1	30,3%	21.340,0	19,7%
Fondos Mutuos y de Inversión	152,7	0,7%	177,7	0,7%	599,8	1,3%	140,8	1,2%	-	-	1.071,0	1,0%
Disponible	0,3	0,0%	0,5	0,0%	5,7	0,0%	0,3	0,0%	0,6	0,0%	7,4	0,0%
FORWARDS	-200,3	-0,9%	-116,5	-0,5%	-158,4	-0,3%	-32,2	-0,3%	-2,5	-0,1%	-509,9	-0,5%
OTROS NACIONALES	8,8	0,0%	15,7	0,1%	24,2	0,1%	5,5	0,0%	1,8	0,1%	56,0	0,1%
INVERSIÓN EXTRANJERA TOTAL	13.386,0	56,6%	9.469,2	40,1%	10.916,7	23,5%	1.514,7	12,8%	33,0	1,2%	35.319,6	32,6%
RENTA VARIABLE	13.203,3	55,8%	9.127,5	38,7%	10.175,3	21,9%	1.130,2	9,5%	-	-	33.636,3	31,0%
Fondos Mutuos	11.489,9	48,6%	7.905,7	33,5%	9.148,6	19,7%	955,7	8,0%	-	-	29.499,9	27,2%
Otros	1.713,4	7,2%	1.221,8	5,2%	1.026,7	2,2%	174,5	1,5%	-	-	4.136,4	3,8%
RENTA FIJA	113,5	0,5%	262,3	1,1%	746,4	1,6%	388,6	3,3%	33,0	1,2%	1.543,8	1,4%
FORWARDS	-6,6	-0,0%	-5,4	-0,0%	-6,2	-0,0%	-4,3	-0,0%	-	-	-22,5	-0,0%
OTROS EXTRANJEROS	75,8	0,3%	84,8	0,3%	1,2	0,0%	0,2	0,0%	-	-	162,0	0,2%
TOTAL ACTIVOS	23.661,6	100,0%	23.593,2	100,0%	46.490,2	100,0%	11.954,9	100,0%	2.773,7	100,0%	108.473,6	100,0%
SUB TOTAL RENTA VARIABLE	17.971,4	76,0%	13.648,9	57,9%	18.774,6	40,4%	2.423,9	20,3%	-	-	52.818,8	48,7%
SUB TOTAL RENTA FIJA	5.812,5	24,6%	9.965,7	42,2%	27.854,8	59,8%	9.561,8	80,0%	2.774,4	100,0%	55.969,2	51,5%
SUB TOTAL FORWARDS	-206,9	-0,9%	-121,9	-0,5%	-164,6	-0,3%	-36,5	-0,3%	-2,5	-0,1%	-532,4	-0,5%
SUB TOTAL OTROS	84,6	0,3%	100,5	0,4%	25,4	0,1%	5,7	0,0%	1,8	0,1%	218,0	0,3%
TOTAL ACTIVOS	23.661,6	100,0%	23.593,2	100,0%	46.490,2	100,0%	11.954,9	100,0%	2.773,7	100,0%	108.473,6	100,0%

4. Distribución sectorial de las inversiones en acciones nacionales

Al 31 de julio de 2008 el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales por un monto de US\$ 15.906 millones, equivalente a 14,7% del valor total de los activos del Sistema. La inversión en este tipo de instrumentos al 31 de julio de 2007 alcanzaba a US\$ 20.632 millones, registrándose una disminución de 22,9% 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.

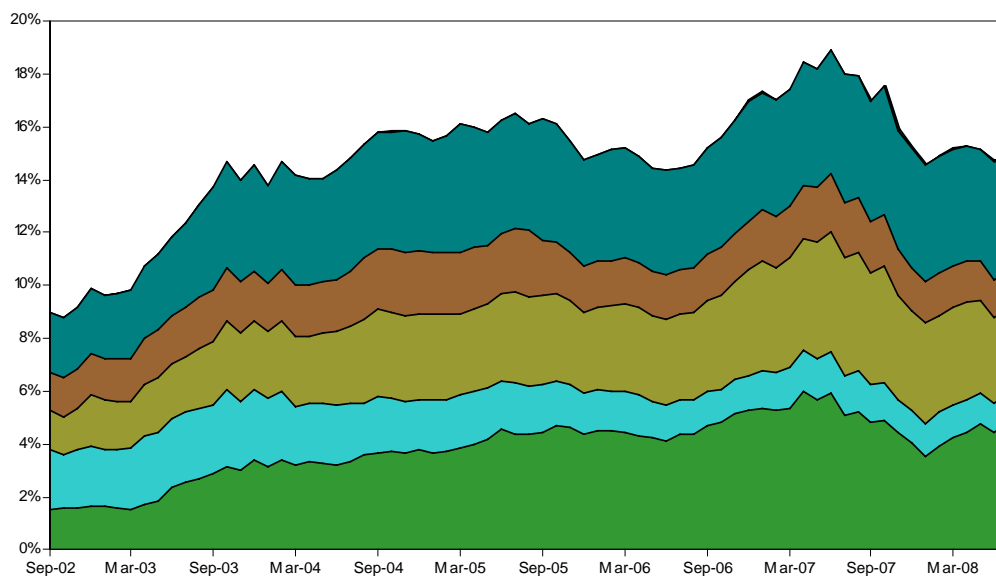
Inversión en Acciones Nacionales

EN MILLONES DE DÓLARES, AL 31 DE JULIO DE 2008

SECTOR ECONÓMICO	A	B	C	D	TOTAL SISTEMA	% VALOR TOTAL FONDOS DE PENSIONES
ELÉCTRICO	1.232,0	1.126,0	2.436,9	426,2	5.221,1	4,8%
TELECOMUNICACIONES	262,1	327,4	498,1	80,1	1.167,7	1,1%
SERVICIOS	1.000,2	898,0	1.395,4	157,7	3.451,3	3,2%
INDUSTRIAL	424,7	398,7	601,1	88,1	1.512,6	1,4%
RECURSOS NATURALES	885,1	1.019,9	2.314,4	333,8	4.553,2	4,2%
TOTAL SISTEMA	3.804,1	3.770,0	7.245,9	1.085,9	15.905,9	14,7%
% DE CADA FONDO	16,1%	16,0	15,6%	9,1%	14,7%	

Inversión en Acciones Nacionales por Sector Económico

PORCENTAJE DEL VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES



■ ELECTRICO ■ TELECOMUNICACIONES ■ SERVICIOS ■ INDUSTRIAL ■ RECURSOS NATURALES

5. Inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero

Al 31 de julio de 2008, el Sistema de Fondos de Pensiones mantenía inversiones en instrumentos extranjeros por un monto de US\$ 35.320 millones, equivalente a 32,6% del valor total de los activos del Sistema. Al 31 de julio de 2007, la inversión en este tipo de instrumentos alcanzaba a US\$ 37.635 millones, lo que significa una disminución de 6,2% 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	11.489,9	7.905,7	9.148,6	955,7	-	29.499,9	83,5%
Títulos de Indices Accionarios (ETFA)	1.403,7	1.012,4	864,5	153,7	-	3.434,3	9,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ¹⁰	290,5	146,4	144,4	17,2	-	598,5	1,7%
Acciones Extranjeras y ADR	14,6	62,7	17,8	3,6	-	98,7	0,3%
Fondos de Inversión Extranjeros	4,6	0,3	-	-	-	4,9	0,0%
Subtotal Renta Variable	13.203,3	9.127,5	10.175,3	1.130,2	-	33.636,3	95,2%
Cuotas Fondos Mutuos	137,8	217,0	632,2	303,6	-	1.290,6	3,7%
Bonos de Empresas	18,8	38,2	106,3	30,7	7,1	201,1	0,6%
Bonos de Gobierno	10,1	76,1	3,2	0,5	25,3	115,2	0,3%
Notas Estructuradas	-	-	-	49,7	-	49,7	0,1%
Bonos Bancos Internacionales	0,0	-	-	0,0	-	0,0	0,0%
Disponible	-53,2	-69,0	4,7	4,1	0,6	-112,8	-0,3%
Subtotal Renta Fija	113,5	262,3	746,4	388,6	33,0	1.543,8	4,4%
Subtotal Otros	69,2	79,4	-5,0	-4,1	-	139,5	0,4%
Total General	13.386,0	9.469,2	10.916,7	1.514,7	33,0	35.319,6	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 julio de 2008.

Inversión Extranjera por Zona Geográfica

PORCENTAJE DE LA INVERSIÓN EN EL EXTRANJERO

Zona Geográfica	A	B	C	D	E	TOTAL
Norteamérica	14,2%	16,7%	14,7%	18,6%	100,0%	15,3%
Asia Pacífico	14,0%	13,2%	14,6%	8,7%	-	13,7%
Europa	9,8%	9,3%	11,6%	15,6%	-	10,5%
Subtotal Desarrollada	38,0%	39,2%	40,9%	42,9%	100,0%	39,5%
Asia Emergente	22,2%	23,1%	19,5%	20,3%	-	21,5%
Latinoamérica	22,3%	21,2%	20,6%	16,7%	-	21,2%
Europa Emergente	14,3%	13,6%	15,2%	16,0%	-	14,5%
Medio Oriente y Africa	1,5%	1,2%	1,8%	1,2%	-	1,5%
Subtotal Emergente	60,3%	59,1%	57,1%	54,2%	0,0%	58,7%
Subtotal Otros	1,7%	1,7%	2,0%	2,9%	-	1,8%
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

