

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

SEGUNDO TRIMESTRE 2020

INDICE

	<i>Página</i>
INDICE	2
I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. PANORAMA GENERAL	4
III. INVERSIÓN NACIONAL	9
3.1 Diversificación por instrumento	9
3.2 Diversificación por emisor	10
3.3 Transacciones	11
IV. INVERSIÓN EXTRANJERA	12
4.1 Diversificación por instrumento	12
4.2 Diversificación por emisor	13
4.3 Diversificación por administradoras de fondos extranjeros	15
4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país	16
4.5 Diversificación por moneda	18
4.6 Transacciones	20
4.7 Remesas de Divisas	22

I. RESUMEN EJECUTIVO

El valor total de los Fondos de Pensiones a junio de 2020 alcanzó USD 200.977 millones, registrando una disminución de 8,1%, respecto a igual mes del año anterior y un incremento de 17,7% respecto a marzo de 2020. La variación anual negativa se explica por la depreciación del peso chileno, mientras que la variación trimestral positiva se explica por rentabilidad.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó a junio de 2020 USD 110.599 millones, representando un 55,0% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una variación porcentual positiva respecto a marzo 2020 y negativa en comparación a diciembre 2019.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 88,6%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 35,4% de la inversión nacional y el 19,5% de la inversión total de los Fondos de Pensiones. En el ámbito de la renta variable local, la inversión de los Fondos de Pensiones en este tipo de instrumentos continúa siendo relevante con montos que ascienden a USD 12.833 millones¹, equivalente a 11,6% de la cartera nacional total (Otros -0,2%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del segundo trimestre de 2020 USD 90.378 millones, correspondiente a un 45,0% del total de activos, cifra superior a la del trimestre anterior (43,8%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 64,3%.

La diversificación por zona geográfica a junio de 2020, muestra que un 38,8% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 55,5% en mercados desarrollados y 5,7% en otras zonas. A igual fecha, el 25,8% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el segundo trimestre de 2020, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos a nivel nacional por USD 1.266 millones, lo que se descompone en USD 1.219 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 47 millones de ventas netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 4.096 millones, a diferencia del primer trimestre de 2020 que registró compras por USD 318 millones.

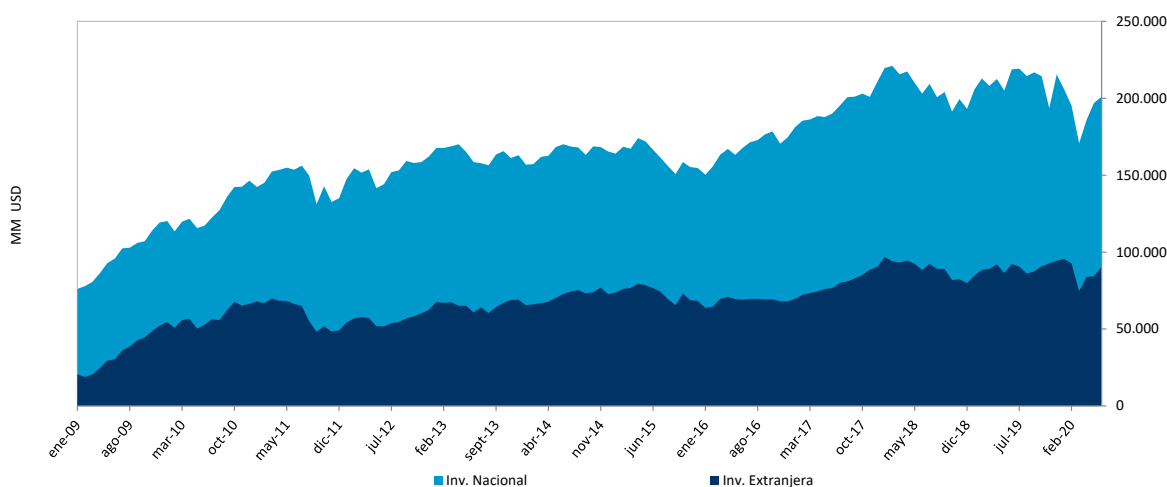
¹ Esto representa el 8,1% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a junio 2020 es de USD157.506 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

Este monto se obtiene a partir de USD 2.000 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 2.096 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a junio de 2020 alcanzó USD 200.977 millones, registrando una disminución de 8,1% respecto a igual mes del año anterior y un alza de 17,7% respecto a marzo de 2020. La variación anual negativa se explica por el alza del tipo de cambio. La variación nominal en pesos fue positiva, alcanzando 10,3% respecto a junio de 2020² (variación real positiva 7,3%). En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a junio de 2020.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a junio de 2020 ascendió a USD 110.599 millones, representando un 55,0% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. En comparación con el mismo mes del año anterior, esto significó una disminución de la inversión nacional de 12,6%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 15,1%.

² En lo que sigue de este informe se presentan cifras y variaciones en dólares, por lo que incluyen variaciones tanto en valores de los instrumentos como de tipo de cambio.

La inversión extranjera, por su parte, alcanzó a USD 90.378 millones correspondiente a un 45,0% de los Fondos de Pensiones, registrando una disminución de 2,0% respecto a junio de 2019 y un alza de 21,1% en comparación a marzo de 2020. Este último aumento se explica por la disminución del tipo de cambio y la reapertura parcial del comercio en países desarrollados.

En el segundo trimestre de 2020 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 2.830 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de fondos mutuos de deuda, ETF accionarios, estatales y bonos y efectos de comercio.

Al revisar la rentabilidad mes a mes³, los resultados son mixtos. En abril, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros y acciones locales. Por su parte, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo B, C, D y E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros, acciones nacionales y títulos de deuda local.

En mayo, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en acciones locales. La rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo B, C, D y E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en títulos de deuda local e instrumentos extranjeros.

En junio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones instrumentos extranjeros y acciones locales.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero, al considerar como referencia los índices MSCI globales y regionales se aprecian aumentos en toda la zona desarrollada y zona emergente. Estas alzas se observan principalmente en Europa Emergente, Medio-Oriente Africa, Latinoamérica y Asia Emergente (Tabla 2). Un reflejo de esto es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó un incremento de 16,7%, mientras que el índice MSCI emergente creció en 19,5%.

³ A la fecha de publicación de este informe no se dispone de la información consolidada de la Tabla 1 “Contribución a la rentabilidad por tipo de fondo” la cual será incorporada una vez esté disponible.

Tabla N° 2
Rentabilidad del Índice MSCI⁴
(30 de marzo de 2020 a 29 de junio 2020)

Variación trimestral MSCI	
Zona Desarrollada	
Norteamérica	17,5%
Europa	15,6%
Asia Pacífico	14,8%
Zona Emergente	
Asia Emergente	19,0%
Latinoamérica	19,4%
Europa Emergente	24,6%
Medio-Oriente Africa	22,4%
MSCI Mundial	16,7%
MSCI Emergente	19,5%
Barclays Bond Index	3,0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La Tabla N°3 muestra la evolución de los activos que componen la cartera de los Fondos de Pensiones durante los últimos tres meses. A junio de 2020, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 24,0% y 20,7%, respectivamente. Respecto a marzo de 2020, tanto la participación de instrumentos estatales como de bonos aumentó en 0,3 punto porcentual. En el mismo periodo, la participación en depósitos disminuyó en 2,5 puntos porcentuales, mientras que la participación de acciones aumentó en 0,2 punto porcentual.

⁴ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

Tabla N° 3

Cartera total de los Fondos de Pensiones
Composición de la inversión de los Fondos de Pensiones, últimos 3 meses

Tipo de instrumento	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Nacional	56,2%	54,9%	57,2%	55,0%
Renta Variable	6,0%	6,9%	6,1%	6,4%
Acciones	5,0%	5,8%	5,0%	5,3%
Fondos de inversión y Otros	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%
Renta Fija	50,9%	48,5%	51,2%	48,7%
Instrumentos Estatales	20,4%	20,2%	22,2%	20,7%
Bonos	23,7%	23,5%	24,1%	24,0%
Depósitos	4,9%	3,1%	3,2%	2,4%
Otros	1,9%	1,7%	1,7%	1,6%
Otros Nacionales	-0,7%	-0,5%	-0,1%	-0,1%
Extranjero	43,8%	45,1%	42,8%	45,0%
Renta Variable	27,6%	29,7%	27,2%	29,0%
Fondos Mutuos	20,3%	21,6%	20,1%	21,3%
Otros	7,3%	8,1%	7,1%	7,7%
Renta Fija	15,9%	15,1%	15,3%	15,8%
Otros Extranjeros	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros (RF) incluye letras hipotecarias, fondos mutuos y de inversión, activos alternativos y disponible. Otros Nacionales incluye derivados y otros. Otros (RV) incluyen ETF accionarios, fondos de inversión y otros. Otros Extranjeros incluyen derivados y otros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Por otra parte, se observa que la inversión en títulos extranjeros se dirigió principalmente hacia instrumentos de renta variable, cuyo principal componente fueron los Fondos Mutuos de Renta Variable (21,3%), los que aumentaron su participación respecto a marzo 2020. La Tabla N°4 a continuación presenta la información a junio 2020, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 4

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, junio 2020

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	16,2%	31,9%	50,6%	70,6%	88,3%	55,0%
Renta Variable	12,5%	10,5%	7,1%	2,9%	1,5%	6,4%
Acciones	10,0%	8,9%	5,8%	2,3%	1,5%	5,3%
Fondos de inversión y Otros	2,5%	1,6%	1,3%	0,6%	0,0%	1,1%
Renta Fija	4,0%	21,7%	43,6%	67,7%	86,6%	48,7%
Instrumentos Estatales	1,4%	5,2%	21,0%	29,8%	35,2%	20,7%
Bonos	0,3%	14,4%	20,9%	35,8%	39,9%	24,0%
Depósitos	0,5%	0,8%	0,2%	0,8%	9,8%	2,4%
Otros	1,8%	1,3%	1,5%	1,3%	1,7%	1,6%
Otros Nacionales	-0,3%	-0,3%	-0,1%	0,0%	0,2%	-0,1%
Extranjera	83,8%	68,1%	49,4%	29,4%	11,7%	45,0%
Renta Variable	65,5%	47,7%	31,0%	15,0%	2,5%	29,0%
Fondos Mutuos	45,6%	34,6%	25,1%	10,6%	0,3%	21,3%
Otros	19,9%	13,1%	5,9%	4,4%	2,2%	7,7%
Renta Fija	18,0%	20,2%	18,2%	14,2%	9,0%	15,8%
Otros Extranjeros	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros (RF) incluye letras hipotecarias, fondos mutuos y de inversión, activos alternativos y disponible. Otros Nacionales incluye derivados y otros. Otros (RV) incluyen activos alternativos y otros. Otros Extranjeros incluyen derivados y otros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En el segundo trimestre de 2020, los movimientos netos de cartera alcanzaron a USD 2.830 millones (Tabla N°5), a diferencia del primer trimestre de 2020 durante el cual se registraron movimientos netos por USD -704 millones. En el plano doméstico, destacan las ventas netas de depósitos y compras netas tanto de instrumentos estatales como de bonos y efectos de comercio. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por la compra de fondos mutuos de deuda y ETF accionarios.

Tabla N° 5
Movimientos Netos de Cartera
Flujos trimestrales, abril - junio de 2020
(En millones de dólares de cada mes)

Tipo de Instrumento	abr 20	may 20	jun 20	3T - 2019	4T - 2019	1T - 2020	2T - 2020
Nacional	-2.672	3.372	-1.966	5.698	-209	-1.022	-1.266
Estatales	18	2.615	-1.259	2.587	-5.697	-738	1.374
Depósitos	-2.787	343	-1.407	-549	3.261	-193	-3.852
Bonos Bancarios	-228	151	3	2.221	2.093	-34	-74
Letras Hipotecarias	0	0	0	1	6	-1	0
Bonos y ECO (**)	311	179	807	453	-277	1.048	1.296
Fondos de Inversión	15	49	26	-35	205	40	91
Fondos Mutuos	-140	201	-30	-11	227	-313	31
Acciones (***)	140	-166	-107	934	-28	-910	-133
Activos alternativos	0	0	0	96	0	79	0
Extranjero	3.404	-2.284	2.975	-3.490	16	318	4.096
Fondos mutuos variables (*)	1.754	-1.873	556	-2.316	-260	-1.879	437
Fondos mutuos deuda	1.483	916	1.342	-818	-1.377	409	3.741
ETF Accionarios	1.606	-1.086	1.171	-876	807	377	1.691
ETF Deuda	0	0	22	0	0	1	22
Título deuda estatales	-1.381	-191	-89	573	1.133	1.457	-1.661
Bonos empresas y bancarios	-58	-26	-23	-110	-192	-40	-107
ADR	-10	0	-4	14	-99	-14	-14
Acciones	5	-27	-4	-30	-29	1	-26
Vehículos de Capital Privado	3	1	3	49	29	6	7
Vehículos de Deuda Privada	1	1	2	24	5	2	4
Total	732	1.088	1.009	2.208	-193	-704	2.830

La definición de movimientos netos por instrumento incorpora compras, ventas, rescates, sorteos. No incluye vencimiento de derivados, rebates, dividendos y cortes de cupón.

* Incluye Fondos de Inversión Extranjeros.

** Incluye bonos nacionales transados en el extranjero.

*** Incluye ADR nacional transado en el extranjero (LATAM).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

III. INVERSIÓN NACIONAL

3.1 Diversificación por instrumento

La Tabla N°6 presenta la composición de la cartera de inversiones a nivel nacional. A junio de 2020, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 110.599 millones, de los cuales un 88,6% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 11,6% en instrumentos de renta variable (-0,2% en Otros).

Respecto a marzo de 2020, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 12,6%. Los instrumentos Banco Central, bonos de empresas y efectos de comercio, instrumentos Tesorería, bonos bancarios, activos alternativos, bonos de reconocimiento y Minvu, fondos mutuos y de inversión y bonos emitidos por fondos de inversión, aumentaron en 185,2, 28,4, 16,1, 15,2, 11,9, 10,7, 8,4 y 6,5%, respectivamente. Los depósitos a plazo y letras hipotecarias registraron disminuciones de 41,4% y 2,9%, respectivamente. La inversión en renta variable, por otra parte, presentó un aumento de 24,5%.

Tabla N° 6
Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2020
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.489	2.658	3.983	845	619	10.593	82,5%	9,6%
Fondos de Inversión y Otros	627	493	902	217	1	2.240	17,5%	2,0%
Subtotal Renta Variable	3.116	3.151	4.884	1.062	620	12.833	100,0%	11,6%
Instrumentos Banco Central	316	307	417	465	918	2.423	2,5%	2,2%
Instrumentos Tesorería	22	1.261	13.856	10.293	13.770	39.201	40,0%	35,4%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	1	21	36	40	99	0,1%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	54	1.260	4.276	4.493	5.458	15.540	15,9%	14,1%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	-	5	5	15	13	38	0,0%	0,0%
Bonos Bancarios	8	3.050	9.939	8.490	11.194	32.682	33,4%	29,5%
Letras Hipotecarias	6	34	157	57	51	306	0,3%	0,3%
Depósitos A Plazo	133	246	149	305	4.084	4.917	5,0%	4,4%
Fondos Mutuos y de Inversión	208	117	390	149	486	1.351	1,4%	1,2%
Activos Alternativos	96	124	340	129	117	806	0,8%	0,7%
Disponible	130	106	153	121	62	572	0,6%	0,5%
Subtotal Renta Fija	975	6.510	29.702	24.555	36.193	97.935	100,0%	88,6%
Subtotal Otros	-81	-98	-71	-19	99	-169	100,0%	-0,2%
Total General	4.009	9.564	34.516	25.598	36.912	110.599	100,0%	100,0%

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros incluye derivados, banco recaudaciones, banco retiros de ahorro, banco pago de beneficios, banco pago de ahorro previsional voluntario, valores por depositar y en tránsito, cargos en cuentas bancarias y opciones de suscripción de acciones y cuotas de fondos de inversión nacionales.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.2 Diversificación por emisor

A fines de junio de 2020, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 5 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 125 empresas, 130 fondos de inversión, 11 fondos mutuos y 3 activos alternativos.

La Tabla N°7 muestra la distribución de la inversión nacional de los 10 principales emisores. En comparación con marzo de 2020, la participación de éstos dentro de los activos locales disminuyó en 2,2 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 19,5% de los activos totales, cifra 0,3 puntos porcentuales inferior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior. En conjunto con el Banco del Estado y Banco Central de Chile, los emisores estatales concentran un 41,2% de la inversión nacional y un 22,7% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 57,6% de la inversión nacional y el 31,6% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación sobre los activos locales inferior a la observada en marzo 2020, al igual que la participación sobre el total de activos.

Tabla N° 7

Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores (En millones de USD, junio 2020)

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO	% Activos	% Inversión
		MMUSD	Totales	Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	39.201	19,5%	35,4%
2	BANCO DE CHILE	6.921	3,4%	6,3%
3	SCOTIABANK CHILE	5.914	2,9%	5,3%
4	BANCO SANTANDER CHILE	5.867	2,9%	5,3%
5	ITAU CORPBANCA	5.837	2,9%	5,3%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	5.208	2,6%	4,7%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	3.965	2,0%	3,6%
8	BANCO CENTRAL DE CHILE	2.423	1,2%	2,2%
9	BANCO SECURITY	1.939	1,0%	1,8%
10	BANCO BICE	1.797	0,9%	1,6%
		79.073	39,3%	71,5%
		70.810	41,5%	73,7%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.3 Transacciones

En el segundo trimestre de 2020, los Fondos de Pensiones realizaron ventas a nivel nacional por USD 1.266 millones, lo que se descompone en USD 1.219 millones de ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 47 millones de ventas netas en instrumentos de renta variable. El Fondo A presentó el mayor volumen de transacciones netas, seguido por el Fondo D. En el trimestre anterior, se habían registrado ventas netas del orden de USD 1.022 millones.

Tabla N° 8

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵

(En MM USD, abril - junio 2019)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	4.977	5.642	-665
	B	6.072	6.162	-91
	C	15.290	15.073	217
	D	6.678	7.087	-408
	E	35.938	36.210	-272
Total Renta Fija		68.954	70.173	-1.219
Renta Variable	A	821	641	180
	B	397	353	43
	C	575	727	-153
	D	158	220	-62
	E	345	400	-55
Total Renta Variable		2.294	2.341	-47
Total general		71.248	72.514	-1.266

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las ventas netas efectuadas por el Fondo Tipo A. La renta variable, al igual que el trimestre anterior, presentó en general bajos montos transados.

IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 90.378 millones a junio de 2020, lo que representó un aumento de 15,1% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 64,3% en instrumentos de renta variable y un 35,2% en instrumentos de renta fija (Otros 0,5%). Se aprecia en esta diversificación una inversión relativa en instrumentos de renta variable superior, comparada con marzo de 2020 (63,1% renta variable; 36,3% renta fija).

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

En efecto, la inversión en renta variable aumentó en 1,2 puntos porcentuales respecto al total invertido en el extranjero. En términos absolutos significó un alza de USD 11.044 millones respecto de marzo 2020.

Tabla N° 9
Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2020
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	11.311	10.385	17.064	3.851	133	42.745	73,5%	47,3%
Títulos de Indices Accionarios	4.180	3.243	2.634	1.150	886	12.093	20,8%	13,4%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (*)	675	627	1.284	399	15	3.000	5,2%	3,3%
Vehículos de capital privado	67	52	81	39	21	261	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	3	0	0	3	0,0%	0,0%
Acciones Extranjeras y ADRs	8	11	19	8	3	49	0,1%	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Subtotal Renta Variable	16.242	14.318	21.085	5.448	1.058	58.150	100%	64,3%
Cuotas Fondos Mutuos	3.943	5.540	10.783	4.325	1.991	26.582	83,6%	29,4%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (*)	222	239	851	363	19	1.694	5,3%	1,9%
Vehículos de capital privado	30	20	52	26	59	186	0,6%	0,2%
Bonos de Empresas	28	37	110	86	60	321	1,0%	0,4%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	1	5	6	6	22	40	0,1%	0,0%
Bonos de Gobierno	177	190	510	300	1.552	2.729	8,6%	3,0%
Bonos de Bancos Internacionales	2	2	3	3,73	7,41	18,06	0,1%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	5	6	17	11	12	52	0,2%	0,1%
Títulos representativos de renta fija	1	1	0	5	21	29	0,1%	0,0%
Disponible	54	25	37	9	30	155	0,5%	0,2%
Subtotal Renta Fija	4.463	6.065	12.369	5.134	3.773	31.805	100,0%	35,2%
Subtotal Otros	73	53	135	93	68	423	100,0%	0,5%
Total General	20.778	20.436	33.589	10.675	4.900	90.378	100,0%	100,0%

(*) Incluye inversión indirecta en activos alternativos.

El Subtotal Otros incluye Derivados y Valores en tránsito y por depositar.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.2 Diversificación por emisor

A junio de 2020, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 154 fondos mutuos extranjeros accionarios, 77 títulos representativos de índices financieros, 58 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 19 ADR, 17 vehículos de capital privado, 7 acciones de emisores extranjeros y 1 fondo de inversión extranjero.

En la Tabla N°10 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión (UBS LUX EQUITY FUND CHINA OPPORTUNITY USD) representó un 1,5% de los Fondos de Pensiones y correspondió a fondos mutuos de renta variable. El límite máximo por emisor para este tipo de instrumentos es de 5,0%.

La inversión en los 10 principales emisores de renta variable (10,7%) es 0,8 puntos porcentuales superior a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (9,9% en marzo).

Tabla N° 10
Principales emisores de instrumentos de renta variable

Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversion Extranjera
1 UBS LUX EQUITY FUND CHINA OPPORTUNITY USD	UBS	CMEV	2.959	1,5%	3,3%
2 JPMORGAN FUNDS JAPAN EQUITY FUND	JP_MORGAN	CMEV	2.945	1,5%	3,3%
3 SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	2.734	1,4%	3,0%
4 ALLIANZ GLOBAL INVESTORS OPPORTUNITIES ALLIANZ CHINA A SHARES	ALLIANZ	CMEV	2.046	1,0%	2,3%
5 ISHARES TRUST ISHARES CORE S&P 500 ETF	BLACKROCK	ETFA	1.938	1,0%	2,1%
6 PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC STOCKPLUS FUND	PIMCO	CMEV	1.934	1,0%	2,1%
7 ABERDEEN STANDARD SICAV I CHINA A SHARE EQUITY FUND	ABERDEEN	CMEV	1.843	0,9%	2,0%
8 DWS INSTITUTIONAL DWS AKTIEN STRATEGIE DEUTSCHLAND	DEUTSCHE_BK	CMEV	1.803	0,9%	2,0%
9 SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.723	0,9%	1,9%
10 ISHARES INC. ISHARES MSCI BRAZIL INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	1.591	0,8%	1,8%
			21.517	10,7%	23,8%

CMEV: fondos mutuos de renta variable; ETFA: títulos representativos de índices accionarios.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a los emisores de renta fija, a fines de junio de 2020 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 137 fondos mutuos de renta fija (la principal inversión en renta fija con un 84,1%), 18 fondos de inversión nacionales de deuda, 5 fondos mutuos nacionales, 7 emisores de bonos de gobiernos extranjeros, 11 bonos de empresas extranjeras, 10 vehículos de deuda privada, 1 bono de entidades financieras internacionales, 1 bono de crédito securitizado emitido por empresas extranjeras y 1 título de crédito emitido por entidades bancarias internacionales. A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija alcanzó un mayor nivel de diversificación en cuanto a emisores, al tiempo que disminuyó la participación de los 10 principales comparado con el trimestre anterior.

Tabla N° 11
Principales emisores de instrumentos de renta fija

Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversion Extranjera
1 ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	2.363	1,2%	2,6%
2 GOVERNMENT OF UNITED STATES		EBC	1.405	0,7%	1,6%
3 AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS BOND	AMUNDI	CMED	1.354	0,7%	1,5%
4 GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.260	0,6%	1,4%
5 PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. HIGH YIELD BOND FUND	PIMCO	CMED	1.177	0,6%	1,3%
6 GAM MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND	GAM	CMED	1.031	0,5%	1,1%
7 LORD ABBETT PASSPORT PORTFOLIOS PLC LORD ABBETT HIGH YIELD FUND	LORD_ABBETT	CMED	1.012	0,5%	1,1%
8 MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	Moneda	CFID	966	0,5%	1,1%
9 NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	INVESTEC	CMED	865	0,4%	1,0%
10 PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC PIMCO CAPITAL SECURITIES FUND	PIMCO	CMED	811	0,4%	0,9%
			12.244	6,1%	13,5%

CMED: fondos mutuos de deuda; EBC: bonos de gobiernos extranjeros; CFID: cuotas de fondos de inversión nacional.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.3 Diversificación por administradoras de fondos extranjeros

La Tabla N°12 muestra la diversificación de la inversión por administradora de fondos extranjeros, las que a junio de 2020 administraban activos por USD 91.770 millones⁶. A fines de junio de 2020, los Fondos de Pensiones invirtieron en 114 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc*, los cuales registran una participación de 9,4%, siendo la principal opción de inversión en cuanto a familia de fondos para los Fondos de Pensiones. Esta administradora, en conjunto con *JP Morgan Chase & Co.*, en la que los Fondos de Pensiones aumentaron la inversión respecto a marzo 2020, constituye un 15,5% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 43,6%, siendo éstos el 7,0% del total de administradores.

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 614,21 millones). La diferencia de la suma de los componentes con el total se debe al efecto del redondeo de las cifras por decimales.

Tabla N° 12

Inversión Extranjera por Administradora de Fondos Extranjeros
 (% de la inversión en el extranjero de fondos mutuos, fondos de inversión y títulos de índices financieros)

	Familia	Periodo	
		mar-20	jun-20
1	BlackRock Inc.	8,3%	9,4%
2	JP Morgan Chase & Co.	4,8%	6,1%
3	Pimco Group	4,8%	5,8%
4	Schroder Investment Management Limited	5,9%	5,7%
5	Investec Plc	6,1%	4,9%
6	Deutsche Bank AG	3,5%	4,1%
7	UBS AG	4,2%	3,9%
8	Robeco Group	3,3%	3,7%
9	Allianz Global Investors	3,1%	3,6%
10	Amundi Asset Management	3,4%	3,1%
11	Aberdeen Asset Management Plc.	3,2%	3,1%
12	Vanguard Group Inc.	3,0%	2,9%
13	Moneda Asset Management S.A	2,5%	2,4%
14	GAM Holding AG	2,7%	2,1%
15	LAS AMERICAS ADM. DE FONDOS DE INVERSION S.A.	1,2%	1,8%
16	Veritas Asset Management LLP	1,4%	1,7%
17	Goldman Sachs Asset Management International	0,9%	1,7%
18	Fidelity Investments	1,9%	1,6%
19	BNP Paribas S.A.	1,3%	1,5%
20	Axa Group	1,1%	1,3%
21	State Street Corporation / State Street Bank & Trust Company	1,1%	1,2%
22	Dimensional Fund Advisors Inc.	1,2%	1,2%
23	#N/D	0,5%	1,1%
24	Invesco UK Limited	1,6%	1,1%
25	Lord, Abbett & Co. LLC	1,1%	1,1%
26	HSBC Holdings Plc	1,5%	1,0%
	OTROS	26,4%	22,9%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a junio 2020 el 55,5% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra levemente superior a la de marzo 2020. La inversión en mercados emergentes representó un 38,8% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de marzo 2020 (39,1%) e inferior a la de diciembre de 2019 (41,4%).

En cuanto a la diversificación por zona y tipo de fondo, se aprecia que la participación relativa de los Fondos A, B y E en la zona desarrollada es superior a la observada en marzo de 2020, debido a la disminución relativa de la inversión extranjera en las otras zonas.

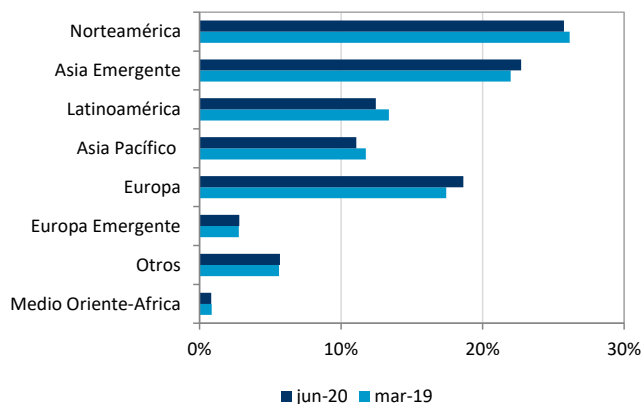
Tabla N° 13
Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo
 (En porcentaje, junio de 2020)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	57,9%	55,4%	52,9%	52,4%	70,6%	55,5%
Norteamérica	28,0%	27,6%	20,1%	23,8%	52,5%	25,8%
Europa	17,5%	17,9%	20,6%	18,7%	13,1%	18,6%
Asia Pacífico	12,4%	9,9%	12,2%	9,9%	5,0%	11,1%
Zona Emergente	37,8%	39,6%	40,7%	39,8%	24,4%	38,8%
Asia Emergente	25,3%	26,1%	23,5%	17,0%	4,9%	22,7%
Latinoamérica	10,2%	10,7%	12,6%	17,0%	18,7%	12,5%
Europa Emergente	1,9%	2,0%	3,6%	4,5%	0,7%	2,8%
Medio Oriente-Africa	0,4%	0,8%	1,0%	1,3%	0,1%	0,8%
Otros	4,3%	5,0%	6,4%	7,8%	5,0%	5,7%
Total General	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En relación al mes de cierre del trimestre anterior, se aprecian principalmente aumentos en la inversión en Europa (de 17,4% a 18,6%) y Asia Emergente (de 22,0% a 22,7%), lo que contrasta con la disminución observada en Latinoamérica (de 13,4% a 12,5%) y Asia Pacífico (11,8% a 11,1%).

Gráfico N° 2
Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por región geográfica
 (% de la inversión en el extranjero)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A junio de 2020, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (11,2%), aumentando levemente su participación sobre el total de activos en comparación a marzo del año 2020. Adicionalmente, se observan incrementos principalmente en China, y disminuciones en Brasil, Hong Kong, México e India.

Tabla N° 14
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, junio 2020)

N°	PAIS	Inversión (%)					Total	Total (MMUSD)	% Activos totales	Inversión acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E				
1	Estados Unidos	27,4%	26,9%	19,4%	23,1%	50,3%	25,0%	22.472	11,2%	25,0%
2	China	14,0%	14,3%	13,2%	10,1%	4,0%	12,8%	11.469	5,7%	37,8%
3	Brasil	5,8%	5,2%	5,3%	6,8%	0,6%	5,3%	4.798	2,4%	43,2%
4	Japón	5,7%	3,7%	6,1%	6,2%	1,4%	5,2%	4.711	2,3%	48,4%
5	Alemania	5,4%	4,8%	5,4%	4,1%	3,0%	5,0%	4.497	2,2%	53,4%
6	Hong Kong	5,0%	4,7%	4,8%	2,8%	2,2%	4,5%	4.004	2,0%	57,9%
7	México	2,4%	2,8%	3,8%	5,4%	12,5%	3,9%	3.496	1,7%	61,8%
8	India	3,5%	4,2%	3,6%	1,7%	0,3%	3,3%	2.977	1,5%	65,1%
9	Francia	2,3%	2,3%	2,5%	2,3%	2,4%	2,4%	2.148	1,1%	67,5%
10	Corea del Sur	2,8%	2,5%	2,1%	1,6%	0,2%	2,2%	1.971	1,0%	69,7%
11	Taiwan	3,0%	2,4%	2,1%	1,2%	0,0%	2,1%	1.928	1,0%	71,8%
12	Luxemburgo	1,4%	1,9%	2,4%	2,6%	1,0%	2,0%	1.814	0,9%	73,8%
13	Holanda	1,8%	1,8%	2,1%	2,0%	1,5%	1,9%	1.713	0,9%	75,8%
14	Reino Unido	1,6%	1,8%	2,0%	2,0%	2,1%	1,8%	1.660	0,8%	77,6%
15	Islas Cayman	1,4%	1,5%	1,9%	2,1%	1,6%	1,7%	1.512	0,8%	79,3%
16	Rusia	1,3%	1,0%	2,2%	2,6%	0,6%	1,7%	1.482	0,7%	80,9%
17	Irlanda	1,2%	1,2%	1,6%	1,5%	0,4%	1,3%	1.179	0,6%	82,3%
18	Otros	13,9%	17,2%	19,4%	21,9%	16,0%	17,7%	15.933	7,9%	100,0%
Total General		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	89.764	44,7%	

La cifra Total no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 614,21 millones).

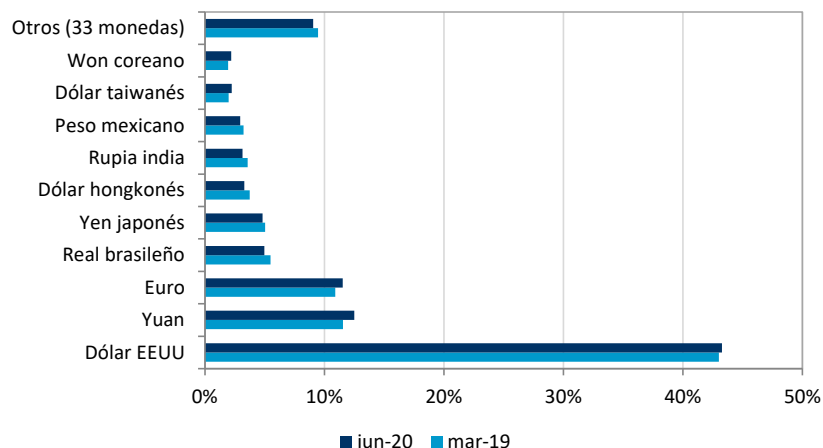
Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a junio de 2020 un 43,3%. En el periodo observado, se registraron aumentos principalmente en el yuan, euro y dólar estadounidense, y desinversión en real brasileño y dólar hongkonés. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los periodos indicados⁷.

⁷ Las monedas corresponden a las de inversiones subyacentes cuando los instrumentos en que invierten los Fondos de Pensiones son vehículos de inversión.

Gráfico N° 3
Inversión por Moneda Extranjera
 (En porcentaje)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a la cobertura de moneda extranjera, en la Tabla N°15 se presenta a nivel de sistema los montos de cobertura para las principales monedas extranjeras y la inversión susceptible a ser cubierta. Para junio 2020 se observó una cobertura agregada de 46,1%, lo cual representa una disminución respecto a fines del trimestre anterior (47,8%). Esta se explica por la menor cobertura de las principales monedas.

Tabla N° 15
Derivados de cobertura de moneda extranjera
 (MM USD a junio de 2020)

		Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1	US\$	27.576	17.960	65,1%
2	CNY	5.980	123	2,1%
3	EUR	5.818	4.823	82,9%
4	BRL	2.463	-2	-0,1%
5	MXN	2.295	341	14,9%
6	JPY	2.223	1.432	64,4%
7	HKD	1.511	586	38,8%
8	INR	1.465	3	0,2%
9	TWD	1.029	418	40,6%
10	KRW	1.011	241	23,9%
Total Monedas		56.826	26.208	46,1%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el segundo trimestre de 2020, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 4.096 millones, en cambio en el primer trimestre de 2020 éstas alcanzaron USD 318 millones. El Fondo Tipo A registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo E.

Tabla N° 16

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre abril - junio 2020

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	4.786	4.366	420
	B	3.746	3.608	138
	C	5.641	5.164	477
	D	2.413	1.926	487
	E	4.549	4.071	477
Total Renta Fija		21.134	19.135	2.000
Renta Variable	A	8.870	7.712	1.157
	B	5.187	4.682	505
	C	7.246	7.137	109
	D	1.652	1.531	121
	E	1.083	881	203
Total Renta Variable		24.038	21.943	2.096
Total general		45.173	41.077	4.096

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Al revisar las transacciones netas desglosadas por tipo de instrumento, se observa que las cuotas de fondos mutuos extranjeros concentraron el mayor volumen neto de transacciones, seguido de los títulos representativos de índices accionarios.

⁸ Las ventas incluyen vencimientos o rescates de instrumentos financieros.

Tabla N° 17

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento
MMUSD, Trimestre abril - junio 2020

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	18.508	14.767	3.741
	Bonos de Gobiernos	2.600	4.261	-1.661
	Bonos de Empresas	0	79	-79
	Vehículos de deuda privada	4	0	4
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	28	-28
	Títulos representativos de índices de renta fija	22	0	22
Total Renta Fija		21.134	19.135	2.000
Renta Variable	ADR	0	14	-14
	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	13.100	12.663	437
	Titulos representativos de Indices Accionarios	10.922	9.231	1.691
	Acciones Empresas Extranjeras	9	35	-26
	Vehículos de capital privado	7	0	7
Total Renta Variable		24.038	21.943	2.096
Total General		45.173	41.077	4.096

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan compras netas tanto en la zona desarrollada como emergente, excepto en las regiones de Asia Pacífico y Latinoamérica.

Tabla N° 18

Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona y región geográfica
MMUSD, Trimestre abril - junio 2020

	Compras	Ventas	Monto Neto
Zona Desarrollada	31.047	28.266	2.781
Norteamerica	15.494	13.653	1.841
Europa	10.125	8.949	1.176
Asia Pacifico	5.429	5.664	-235
Zona Emergente	12.695	11.913	782
Asia Emergente	8.847	7.773	1.074
Latinoamerica	2.937	3.298	-361
Europa Emergente	666	610	56
Medio Oriente y Africa	245	233	13
Otros	1.430	898	532
Total	45.173	41.077	4.096

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el segundo trimestre de 2020 se registran remesas por un monto de USD 3.555 millones, mientras que en el trimestre anterior éstas alcanzaron un monto de USD 1.578 millones. En la Tabla N° 19 se muestran las remesas netas de divisas al exterior efectuadas por los Fondos de Pensiones para distintos periodos.

Tabla N° 19
Remesas de divisas al exterior
 (En MMUSD)

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
abr-20	2.508	624	939	249	-960	3.361
may-20	-3.420	-1.181	1.612	217	645	-2.128
jun-20	2.129	905	-2.209	145	1.352	2.322
3T - 2019	-2.737	-1.072	-452	415	369	-3.477
4T - 2019	420	550	1.524	298	894	3.685
1T - 2020	-1.313	-55	620	488	1.839	1.578
2T - 2020	1.217	348	342	611	1.037	3.555
2013	52	-12	-18	148	45	215
2014	-1.845	-511	-88	18	118	-2.308
2015	661	132	-55	87	-199	626
2016	-590	-69	301	163	-272	-467
2017	906	390	159	25	-397	1.082
2018	240	270	-55	29	-113	371
2019	-1.881	-669	21	-248	673	-2.104
2020	-96	292	961	1.099	2.876	5.133

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Informe elaborado por la División de Estudios