

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

PRIMER TRIMESTRE 2022

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 marzo de 2022 alcanzó USD 176.398 millones, registrando una disminución de 14,7% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 3,3% respecto a diciembre de 2021. La variación anual negativa se explica principalmente por los retiros de fondos de pensiones implementados en el contexto de la crisis durante 2021¹ y por el retorno negativo en rentabilidad de instrumentos extranjeros y nacionales.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en marzo de 2022 USD 90.834 millones, representando un 51,5% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una disminución de 15,5% respecto a la inversión en activos nacionales en marzo 2021 y un aumento de 19,7% respecto a diciembre 2021.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 85,2%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 32,3% de la inversión nacional y el 16,6% 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 11.450 millones², equivalente a 12,6% de la cartera nacional total (Otros 2,2%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del primer trimestre de 2022 USD 85.565 millones, correspondiente a un 48,5% del total de activos, cifra inferior a la del trimestre anterior (55,5%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 69,2%.

La diversificación por zona geográfica a marzo de 2022 muestra que un 38,8% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 54,4% en mercados desarrollados y 6,8% en otras zonas. A igual fecha, el 27,6% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el primer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 3.843 millones, lo que se descompone en USD 3.891 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 48 millones de ventas netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron ventas netas de instrumentos por USD 2.627 millones, a diferencia del cuarto

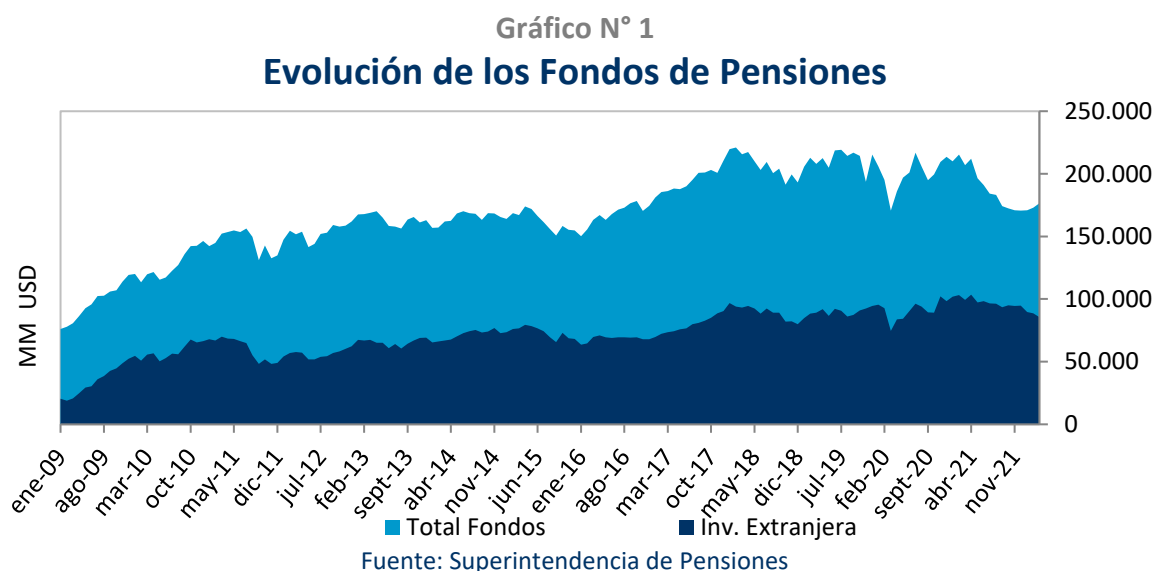
¹ Las leyes 21.248, 21.295 y 21.330 permitieron a los afiliados del sistema el retiro del 10% de sus ahorros previsionales.

² Esto representa el 6,4% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a marzo 2022 es de USD 179.780 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

trimestre de 2022 que registró compras netas por USD 676 millones. Este monto se obtiene a partir de USD 616 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 2.011 millones en ventas netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a marzo de 2022 alcanzó USD 176.398 millones, registrando una disminución de 14,7% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 3,3% respecto a diciembre de 2021. La variación anual negativa se explica principalmente por los retiros de los fondos de pensiones implementados en el contexto de la crisis y por la caída en rentabilidad de instrumentos nacionales y extranjeros. La variación nominal en pesos fue negativa (-8,3%) respecto a marzo de 2021 (variación real³ de -15,1%). En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a marzo de 2022.



La inversión nacional a marzo de 2022 resultó de USD 90.834 millones, representando un 51,5% 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 15,5%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 19,7%.

³ Deflactado por UF. 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 85.565 millones correspondiente a un 48,5% de los Fondos de Pensiones, registrando una disminución de 13,9% respecto a marzo de 2021 y una disminución de 9,7% en comparación a diciembre de 2021.

En el primer trimestre de 2022 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 1.215 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de instrumentos estatales y depósitos.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En enero, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros, el cual fue parcialmente contrarrestado por la rentabilidad positiva de las inversiones en acciones locales. La rentabilidad de los Fondos Tipo D y E se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en títulos de deuda local.

En febrero, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica por el retorno negativo de las inversiones en instrumentos extranjeros. Al respecto, tómesese como referencia la rentabilidad en dólares de los índices MSCI mundial y MSCI emergente, con caídas de 0,93% y 1,61% respectivamente durante febrero. Los Fondos Tipo D y E se explican por el retorno positivo de las inversiones en renta fija nacional, sin embargo, en el caso del Fondo Tipo D su retorno fue contrarrestado por la rentabilidad negativa de las inversiones en instrumentos extranjeros.

En marzo, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C y D se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros, el cual fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva de las inversiones en acciones locales. Al respecto, pese a que se observan resultados mixtos en los mercados internacionales, las inversiones en instrumentos extranjeros se vieron impactadas por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria, contrarrestando parcialmente los retornos positivos observados en los mercados desarrollados y latinoamericanos y acentuando el mal desempeño observado en las bolsas de Europa y Asia Emergente. Por su parte, la rentabilidad del Fondo Tipo E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional. Cabe señalar que el Fondo Tipo E tiene un mayor porcentaje invertido en mercados desarrollados y latinoamericanos y una menor proporción de posiciones sin cobertura cambiaria, respecto a los demás fondos.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del primer trimestre 2022 se aprecian resultados negativos en las zonas emergentes y desarrolladas. Específicamente, se observa en la zona emergente -6,0%, destacando -70,8% en Europa Emergente y 25,8% en Latinoamérica. Por su parte en la zona desarrollada se aprecia un -4,5%, destacando

-6,6% en Europa (Tabla 1). Finalmente, un reflejo de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó una disminución de 4,5%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI⁴
(30 de diciembre de 2021 al 30 de marzo de 2022)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	-3,9%
	Europa	-6,6%
	Asia Pacífico	-5,5%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	-7,3%
	Latinoamérica	25,8%
	Europa Emergente	-70,8%
	Medio-Oriente África	-14,1%
MSCI Mundial		-4,5%
MSCI Emergente		-6,0%
Barclays Bond Index		-6,2%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La Tabla N°2 muestra la evolución de los activos que componen la cartera de los Fondos de Pensiones durante los últimos cuatro meses. A marzo de 2022, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 23,0% y 17,7%, respectivamente. Respecto a diciembre de 2021, la participación de instrumentos estatales aumentó en 1,6 puntos porcentuales, la participación de bonos aumentó 2,0 puntos porcentuales y en el caso de los depósitos aumentaron 1,3 puntos porcentuales. En el mismo periodo, la participación en acciones nacionales aumentó en 0,9 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° 2

Cartera total de los Fondos de Pensiones

Composición de la inversión de los Fondos de Pensiones, últimos 4 meses

Tipo de instrumento	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22
Nacional	44,5%	47,6%	48,7%	51,5%
Renta Variable	5,6%	6,1%	5,9%	6,5%
Acciones	4,6%	5,0%	4,9%	5,5%
Fondos de inversión y Otros	1,0%	1,1%	1,0%	1,0%
Renta Fija	38,8%	41,0%	42,0%	43,9%
Instrumentos Estatales	16,2%	17,1%	17,4%	17,7%
Bonos	21,0%	22,0%	22,4%	23,0%
Depósitos	0,3%	0,3%	0,7%	1,6%
Otros	1,4%	1,6%	1,5%	1,6%
Otros Nacionales	0,0%	0,5%	0,9%	1,1%
Extranjero	55,5%	52,4%	51,3%	48,5%
Renta Variable	38,7%	36,7%	36,1%	33,6%
Fondos Mutuos	27,1%	24,9%	23,9%	21,4%
Otros	11,5%	11,8%	12,2%	12,1%
Renta Fija	16,6%	15,4%	15,0%	14,6%
Otros Extranjeros	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros (RF) incluyen letras hipotecarias, fondos mutuos y de inversión, activos alternativos y disponibles. Otros Nacionales incluyen 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 (21,4%), los que disminuyeron su participación respecto a diciembre 2021. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a marzo 2022, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, marzo 2022

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	15,3%	31,1%	51,6%	74,7%	93,5%	51,5%
Renta Variable	10,9%	9,4%	6,3%	3,3%	1,8%	6,5%
Acciones	9,4%	8,2%	5,1%	2,7%	1,8%	5,5%
Fondos de inversión y Otros	1,5%	1,2%	1,2%	0,6%	0,1%	1,0%
Renta Fija	3,9%	20,7%	44,0%	70,3%	90,2%	43,9%
Instrumentos Estatales	1,3%	3,2%	19,3%	29,4%	38,3%	17,7%
Bonos	1,1%	15,4%	22,1%	37,4%	44,0%	23,0%
Depósitos	0,6%	0,9%	1,0%	1,2%	5,7%	1,6%
Otros	1,0%	1,2%	1,6%	2,2%	2,2%	1,6%
Otros Nacionales	0,5%	1,0%	1,3%	1,2%	1,4%	1,1%
Extranjera	84,7%	68,9%	48,4%	25,3%	6,5%	48,5%
Renta Variable	67,6%	48,8%	30,8%	14,8%	2,7%	33,6%
Fondos Mutuos	42,8%	30,3%	21,6%	7,9%	0,1%	21,4%
Otros	24,8%	18,6%	9,2%	6,8%	2,6%	12,1%
Renta Fija	16,8%	19,7%	17,1%	10,2%	3,5%	14,6%
Otros Extranjeros	0,3%	0,4%	0,5%	0,4%	0,3%	0,4%
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 primer trimestre de 2022, hubo un total de compras netas de cartera de USD 1.215 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud con lo ocurrido el cuarto trimestre de 2021, durante el cual se registraron ventas netas por USD 388 millones. En el plano doméstico, destacan las ventas netas de Instrumentos Estatales y Depósitos. En el mismo lapso, se registran ventas netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las ventas de fondos mutuos variables y de deuda.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera

Flujos trimestrales, enero - marzo de 2022

(En millones de dólares al 31 de marzo de 2022)

Tipo de Instrumento	ene 22	feb 22	mar 22	2T - 2021	3T - 2021	4T - 2021	1T - 2022
Nacional	614	362	2.866	-4.725	1.179	-1.150	3.843
Estatales	723	-268	705	-1.188	-230	-658	1.160
Depósitos	57	603	1.584	-521	-363	-198	2.243
Bonos Bancarios	13	45	490	-2.185	2.936	617	548
Letras Hipotecarias	-2	0	0	0	1	0	-1
Bonos y ECO (**)	-61	12	43	-208	-468	-293	-6
Fondos de Inversión	-26	-14	-46	14	-19	-166	-86
Fondos Mutuos	32	-55	-4	255	-557	119	-26
Acciones (***)	-121	38	94	-899	-121	-579	11
Activos alternativos	0,1	0,4	0,1	7	2	9	1
Extranjero	-300	179	-2.506	-6.215	-1.332	731	-2.627
Fondos mutuos variables (*)	-34	-427	-2.397	-3.844	1.630	1.765	-2.858
Fondos mutuos deuda	-584	-450	-2	-1.356	-2.021	-3.032	-1.036
ETF Accionarios	266	744	-264	-908	-746	2.016	746
ETF Deuda	31	64	2	40	-32	-30	97
Título deudas estatales	0	201	88	-222	-258	-146	289
Bonos empresas y bancarios	0	0	0	-4	-33	-19	0
ADR	21	-20	12	0	-18	-1	13
Acciones	0	19	-14	-8	23	24	5
Vehículos de Capital Privado	0	30	52	66	89	122	83
Vehículos de Deuda Privada	0	17	17	21	35	30	33
Total	315	541	360	-10.940	-152	-419	1.215

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°5 presenta la composición de la cartera de inversiones a nivel nacional. A marzo de 2022, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 90.834 millones, de los cuales un 85,2% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 12,6% en instrumentos de renta variable (2,2% en Otros).

Respecto a diciembre de 2021, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 16,9%. Entre los instrumentos con mayores aumentos en inversión destacan Depósitos a Plazo y Disponible (Efectivo) con aumentos de 478,7% y 116,5%, respectivamente. Por otro lado, solo los Fondos Mutuos y de Inversión registraron una disminución de 18,8% respecto diciembre 2021. La inversión en renta variable, por otra parte, presentó una disminución de 19,1%.

Tabla N° 5
Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, marzo 2022
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.692	2.521	3.287	785	416	9.700	84,7%	10,7%
Fondos de Inversión y Otros	354	289	554	127	0	1.323	11,6%	1,5%
Activos Alternativos	79	93	192	52	12	427	3,7%	0,5%
Subtotal Renta Variable	3.124	2.902	4.032	963	428	11.450	100,0%	12,6%
Instrumentos Banco Central	287	176	302	251	853	1.868	2,4%	2,1%
Instrumentos Tesorería	76	797	12.068	8.374	7.984	29.298	37,8%	32,3%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	7	25	30	55	118	0,2%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	95	1.282	3.712	4.101	4.487	13.678	17,7%	15,1%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	-	1	6	5	4	16	0,0%	0,0%
Bonos Bancarios	216	3.466	10.484	6.900	5.743	26.808	34,6%	29,5%
Letras Hipotecarias	4	21	87	37	34	184	0,2%	0,2%
Depósitos A Plazo	167	276	665	355	1.324	2.787	3,6%	3,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	54	62	220	72	49	457	0,6%	0,5%
Activos Alternativos	188	242	592	301	239	1.562	2,0%	1,7%
Disponible	45	38	145	230	195	653	0,8%	0,7%
Subtotal Renta Fija	1.132	6.368	28.306	20.656	20.967	77.429	100,0%	85,2%
Subtotal Otros	132	306	838	351	329	1.955	100,0%	2,2%
Total General	4.388	9.576	33.176	21.970	21.725	90.834	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 marzo de 2022, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 133 empresas, 44 fondos de inversión, 6 fondos mutuos y 1 emisor de activos alternativos.

La Tabla N°6 muestra la distribución de la inversión nacional de los 10 principales emisores. En comparación con diciembre de 2021, la participación de éstos dentro de los activos locales aumentó en 5,6 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 16,6% de los activos totales, cifra similar 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 37,4% de la inversión nacional y un 19,3% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 55,7% de la inversión nacional y el 28,7% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación sobre los activos locales menor a la observada en diciembre 2021, a diferencia con la participación sobre el total de activos que fue mayor.

Tabla N° 6

Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores (En millones de USD, marzo 2022)

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	29.298	16,6%	32,3%
2	SCOTIABANK CHILE	5.820	3,3%	6,4%
3	ITAU CORPBANCA	5.554	3,1%	6,1%
4	BANCO DE CHILE	5.369	3,0%	5,9%
5	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	4.591	2,6%	5,1%
6	BANCO SANTANDER CHILE	4.202	2,4%	4,6%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.796	1,6%	3,1%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.367	1,3%	2,6%
9	BANCO SECURITY	1.937	1,1%	2,1%
10	BANCO CENTRAL DE CHILE	1.868	1,1%	2,1%
		63.802	36,2%	70,2%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.3 Transacciones

En el primer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 3.843 millones, lo que se descompone en USD 3.891 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 48 millones de ventas netas en instrumentos de renta variable. El Fondo E 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 1.064 millones.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵

(En MM USD, enero - marzo 2022)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	4.140	4.026	114
	B	4.305	4.559	-253
	C	8.697	8.677	20
	D	4.755	4.218	537
	E	13.088	9.614	3.474
Total Renta Fija		34.985	31.094	3.891
Renta Variable	A	247	293	-46
	B	250	260	-11
	C	290	305	-15
	D	66	75	-10
	E	84	51	33
Total Renta Variable		936	984	-48
Total general		35.921	32.079	3.843

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las compras netas efectuadas por el Fondo Tipo E. La renta variable, al igual que el trimestre anterior, presentó en general menores montos transados en comparación a renta fija.

IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 85.565 millones a marzo de 2022, lo que representó una disminución de 9,7% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 69,2% en instrumentos de renta variable y un 30,0% en instrumentos de renta fija (Otros 0,8%). Se aprecia en esta diversificación una similar de inversión en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con diciembre de 2021 (69,6% renta variable; 29,9% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable disminuyó en 10,3 puntos porcentuales, lo cual es en términos absolutos USD 6.824 millones menos respecto de diciembre 2021.

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

Tabla N° 8
Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, marzo 2022
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	12.284	9.315	13.848	2.324	31	37.803	63,9%	44,2
Títulos representativos de Índices Accionarios	5.810	4.548	3.581	1.203	326	15.468	26,1%	18,1
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	40	37	69	21	0	167	0,3%	0,2
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	753	731	1.464	487	63	3.498	5,9%	4,1
Vehículos de Capital Privado	483	380	774	283	195	2.115	3,6%	2,5
Conversión en Capital Privado	-	-	20	4	17	41	0,1%	0,1
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	0	2	0	-	2		0,0
Acciones Extranjeras y ADR	24	23	32	13	2	93	0,2%	0,1
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0		0,0%
Subtotal Renta Variable	19.393	15.035	19.790	4.335	634	59.188	100%	69,2
Cuotas Fondos Mutuos	4.058	5.256	8.758	2.134	207	20.412	79,5%	23,9
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	269	291	1.029	247	2	1.837	7,2%	2,2
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	26	36	47	49	39	197	0,8%	0,2
Vehículos de Deuda Privada	135	117	314	167	260	994	3,9%	1,2
Bonos de Empresas	24	31	82	49	35	221	0,9%	0,3
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	2	6	9	0,0%	0,0
Bonos de Gobierno	172	192	572	233	159	1.329	5,2%	1,6
Bonos Bancos Internacionales	4	3	4	4	3	18	0,1%	0,0
Bonos Bancos Extranjeros	4	5	11	5	9	35	0,1%	0,0
Títulos representativos de Índice Renta Fija	74	60	13	7	0	153	0,6%	0,2
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	5	31	70	43	46	197	0,8%	0,2
Disponible	51	40	102	46	40	279	1,1%	0,3
Subtotal Renta Fija	4.821	6.062	11.004	2.986	808	25.680	100%	30,0
Subtotal Otros⁽³⁾	99	116	300	104	77	696	100%	0,8
Total General	24.313	21.213	31.094	7.426	1.519	85.565	100%	100,0

(1) Corresponde a inversión indirecta en activos tradicionales a través de Fondos de Inversión.

(2) Corresponde a inversión en activos alternativos a través de Fondos de Inversión

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.2 Diversificación por emisor

A marzo de 2022, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 177 fondos mutuos extranjeros accionarios, 92 títulos representativos de índices financieros, 70 vehículos de capital privado, 71 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 15 ADR y 9 acciones de emisores extranjeros.

En la Tabla N°9 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión (ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND ALLIANZ CHINA A SHARES) representó un 1,48% 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 (11,93%) es de menor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (14,77% en diciembre 2021).

Tabla N° 9
Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND ALLIANZ CHINA A SHARES	ALLIANZ	CMEV	2.611	1,48%	3,05%
2	DWS INVEST DWS AKTIEN STRATEGIE DEUTSCHLAND	DEUTSCHE_BK	CMEV	2.361	1,34%	2,76%
3	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.240	1,27%	2,62%
4	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC					
	BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	2.236	1,27%	2,61%
5	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.209	1,25%	2,58%
6	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	2.121	1,20%	2,48%
7	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	2.097	1,19%	2,45%
8	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.883	1,07%	2,20%
9	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	1.710	0,97%	2,00%
10	VERITAS FUNDS PLC VERITAS ASIAN FUND	VERITAS	CMEV	1.582	0,90%	1,85%
				21.050	11,93%	24,60%

CMEV: fondos mutuos de renta variable.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a los emisores de renta fija, a fines de marzo de 2022 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 140 fondos mutuos de renta fija, 34 vehículos de deuda privada, 20 fondos de inversión nacionales, 14 bonos de empresas y bancarios, 7 títulos de deuda estatales, 7 ETF de deuda y 2 fondos mutuos nacionales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (6,27%) es menor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,69% en diciembre 2021).

Tabla N° 10

Principales emisores de instrumentos de renta fija

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	1.742	0,99%	2,04%
2	HSBC GLOBAL LIQUIDITY FUNDS PLC US DOLLAR LIQUIDITY FUND	HSBC	CMED	1.682	0,95%	1,97%
3	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.210	0,69%	1,41%
4	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.116	0,63%	1,30%
5	LORD ABBETT PASSPORT PORTFOLIOS PLC LORD ABBETT HIGH YIELD FUND	LORD_ABBETT	CMED	1.063	0,60%	1,24%
6	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	950	0,54%	1,11%
7	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	946	0,54%	1,11%
8	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	833	0,47%	0,97%
9	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY FINANCIAL CAPITAL BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	771	0,44%	0,90%
10	LAZARD GLOBAL INVESTMENT FUNDS PLC LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL	LAZARD	CMED	740	0,42%	0,86%
				11.053	6,27%	12,92%

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°11 muestra la diversificación de la inversión por administradora de fondos extranjeros, las que a marzo de 2022 administraban activos por USD 84.748 millones⁶. A fines de marzo de 2022, los Fondos de Pensiones invirtieron en 140 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 10,0%, siendo la principal opción de inversión en cuanto a familia de fondos para los Fondos de Pensiones. Esta administradora, en conjunto con *Schroder Investment Management Limited.*, en la que los Fondos de Pensiones disminuyeron la inversión respecto a diciembre 2021, constituye un 17,9% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 45,0%, siendo éstos el 5,7% del total de administradores.

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 816 millones).

Tabla N° 11

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

Familia	Periodo	
	dic-21	mar-22
BlackRock Inc.	9,0%	10,0%
Schroder Investment Management Limited	8,3%	7,9%
Vanguard Group Inc.	4,8%	6,1%
JP Morgan Chase & Co.	5,9%	4,7%
Baillie Gifford & Co.	5,8%	4,6%
Deutsche Bank AG	4,8%	4,4%
Pimco Group	4,5%	3,9%
Allianz S.E.	3,9%	3,4%
MONEDA	2,6%	3,1%
Robeco Group	3,5%	3,0%
Ninety One plc	2,5%	2,6%
HSBC Holdings Plc	1,7%	2,4%
Dimensional Fund Advisors Inc.	1,7%	2,0%
INVESCO UK Limited	1,5%	1,9%
State Street Corporation	1,5%	1,9%
Veritas Asset Management LLP	2,3%	1,9%
Goldman Sachs Asset Management International	1,9%	1,7%
Standard Life Aberdeen Plc	1,8%	1,6%
UBS AG	1,5%	1,5%
Axa Group	1,4%	1,5%
Man Group Plc	1,5%	1,5%
Lazard Group	1,4%	1,5%
Lord, Abbett & Co. LLC	1,5%	1,4%
GAM Holding AG	1,2%	1,3%
Compass	1,1%	1,2%
OTROS	22,6%	23,0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a marzo 2022 el 54,4% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra mayor a la de diciembre 2021 (53,9%). La inversión en mercados emergentes representó un 38,8% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de diciembre 2021 (39,2%) y septiembre 2021 (40,1%).

En cuanto a la diversificación por zona y tipo de fondo, se aprecia que la participación relativa, en todos los Fondos, en la zona desarrollada es superior a la observada en diciembre de 2021, debido a la disminución relativa de la inversión extranjera en la zona emergente.

Tabla N° 12

Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo

(En porcentaje, marzo de 2022)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	57,5%	55,4%	51,7%	51,3%	62,8%	54,4%
Norteamérica	33,2%	31,7%	21,1%	23,2%	33,6%	27,6%
Europa	18,0%	19,1%	22,8%	20,6%	25,1%	20,4%
Asia Pacífico	6,3%	4,6%	7,8%	7,4%	4,2%	6,5%
Zona Emergente	37,7%	38,9%	40,4%	38,7%	20,4%	38,8%
Asia Emergente	27,5%	27,7%	25,5%	20,3%	6,5%	25,9%
Latinoamérica	9,1%	9,4%	12,0%	15,8%	13,3%	10,9%
Europa Emergente	0,7%	1,1%	1,9%	1,7%	0,5%	1,3%
Medio Oriente-África	0,3%	0,7%	1,0%	0,8%	0,1%	0,7%
Otros	4,9%	5,7%	7,9%	10,0%	16,7%	6,8%
Total General	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

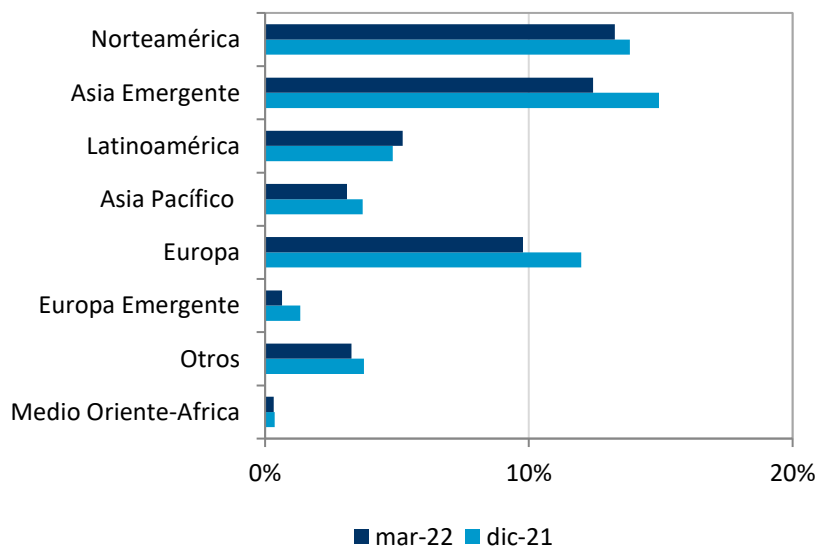
Fuente: Superintendencia de Pensiones

Con relación al mes de cierre del trimestre anterior, se aprecian principalmente aumentos en la inversión en Norteamérica (de 25,3% a 27,6%), Latinoamérica (de 8,9% a 10,9%) y Medio Oriente-Africa (de 0,66% a 0,69%), lo que contrasta con la disminución observada en Europa (de 21,9% a 20,4%), Asia Pacífico (de 6,8% a 6,5%), Asia Emergente (de 27,3% a 25,9%) y Europa Emergente (de 2,4% a 1,3%).

Gráfico N° 2

Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por región geográfica

(% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A marzo de 2022, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (13,1%), disminuyendo levemente su participación sobre el total de activos en comparación a diciembre del año 2021. Adicionalmente, en comparación a diciembre 2021, se observan incrementos con respecto al total de activos principalmente en Brasil, India y Taiwan, y principales disminuciones en China y Alemania.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
 (% de la inversión en el extranjero, marzo 2022)

N°	País	Inversión (%)					Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E			
1	Estados Unidos	32,68%	31,07%	20,36%	22,12%	30,48%	26,87%	13,1%	26,87%
2	China	16,82%	16,46%	15,11%	12,57%	5,68%	15,57%	7,6%	42,44%
3	Brasil	5,04%	4,39%	4,85%	6,56%	0,44%	4,87%	2,4%	47,31%
4	Alemania	4,87%	4,50%	4,99%	4,12%	1,47%	4,70%	2,3%	52,01%
5	México	2,52%	2,91%	4,24%	5,83%	12,12%	3,68%	1,8%	55,68%
6	Islas Caimán	2,28%	2,63%	3,65%	4,99%	14,14%	3,28%	1,6%	58,97%
7	Corea, Rep. de	3,62%	3,58%	2,76%	2,50%	0,38%	3,15%	1,5%	62,12%
8	Japón	2,67%	1,35%	4,30%	4,86%	1,91%	3,11%	1,5%	65,22%
9	Francia	2,35%	2,62%	3,09%	2,72%	4,07%	2,75%	1,3%	67,97%
10	Luxemburgo	1,80%	2,11%	3,01%	3,63%	10,28%	2,61%	1,3%	70,58%
11	India	2,18%	2,34%	2,86%	2,08%	0,34%	2,43%	1,2%	73,00%
12	Taiwán, China	2,77%	2,84%	2,20%	1,30%	0,11%	2,41%	1,2%	75,42%
13	Reino Unido	1,98%	2,08%	2,47%	2,84%	2,99%	2,27%	1,1%	77,69%
14	Países Bajos	1,59%	1,85%	2,31%	1,69%	0,69%	1,91%	0,9%	79,60%
15	Hong Kong (China)	2,00%	1,79%	2,00%	1,26%	1,03%	1,87%	0,9%	81,47%
16	Irlanda	0,91%	1,15%	1,33%	1,31%	3,43%	1,19%	0,6%	82,66%
17	Suiza	0,98%	1,01%	1,13%	0,78%	1,23%	1,03%	0,5%	83,69%
18	Suecia	1,00%	1,00%	1,15%	0,74%	0,52%	1,03%	0,5%	84,71%
19	OTROS	11,96%	14,33%	18,19%	18,11%	8,71%	15,29%	7,4%	100,00%
Total General		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	84.747	48,63%

La cifra Total no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.370 millones).

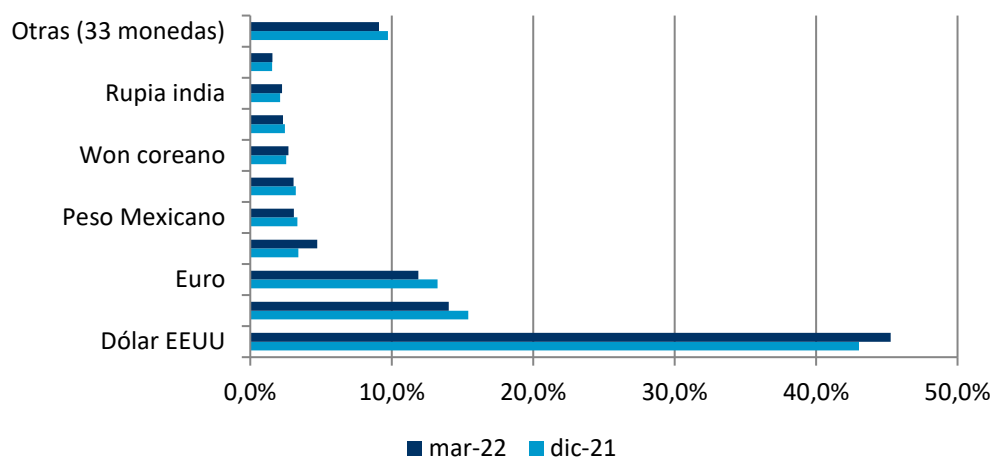
Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a marzo de 2022 un 45,3%. En el periodo observado, se registraron aumentos en el dólar americano, real brasileño, won coreano y rupia india, y desinversión en yuan, euro, peso mexicano, yen japonés, dólar taiwanés 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°14 se presenta a nivel de sistema los montos de cobertura para las principales monedas extranjeras y la inversión susceptible a ser cubierta. Para marzo 2022 se observó una cobertura agregada de 31,8%, lo cual representa un leve aumento respecto a fines del trimestre anterior (31,7%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en peso mexicano y dólar hongkonés.

Tabla N° 14
Derivados de cobertura de moneda extranjera
 (MM USD a marzo de 2022)

		Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1	US\$	23.804	9.159	38,5%
2	CNY	6.433	216	3,4%
3	EUR	5.360	4.643	86,6%
4	BRL	2.148	-53	-2,5%
5	MXN	2.043	-94	-4,6%
6	KRW	1.321	22	1,7%
7	JPY	1.143	653	57,1%
8	TWD	990	560	56,6%
9	INR	977	1	0,1%
10	HKD	685	347	50,6%
		49.544	15.747	31,8%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el primer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos extranjeros por USD 2.627 millones, mientras que en el cuarto trimestre de 2021 se registraron compras netas por USD 676 millones. El Fondo Tipo A registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo B.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre enero - marzo 2022

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.188	2.423	-235
	B	1.646	1.896	-250
	C	2.373	2.707	-333
	D	999	1.006	-7
	E	550	340	210
Total Renta Fija		7.756	8.372	-616
Renta Variable	A	2.173	3.888	-1.716
	B	1.942	2.566	-624
	C	2.785	2.716	69
	D	919	710	209
	E	203	153	49
Total Renta Variable		8.022	10.034	-2.011
Total general		15.778	18.406	-2.627

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 títulos representativos de índices accionarios.

⁸ Las ventas incluyen vencimientos o rescates de instrumentos financieros.

Tabla N° 16

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento MMUSD, Trimestre enero - marzo 2022

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	6.767	7.803	-1.036
	Bonos de Gobiernos	773	484	289
	Bonos de Empresas	0	0	0
	Vehículos de deuda privada	33	0	33
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	0	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	183	85	97
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		7.756	8.372	-616
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.728	5.586	-2.858
	Titulos representativos de Indices Accionarios	5.159	4.413	746
	Acciones Empresas Extranjeras	19	14	5
	Vehículos de capital privado	83	0	83
Total Renta Variable		7.989	10.013	-2.024
Total General		15.745	18.386	-2.640

La cifra Total no incluye ADR (Certificados negociables representativos de títulos accionarios de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero), ni TBI (Títulos de crédito emitidos por entidades bancarias por 12,6MMUSD).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan ventas netas tanto en la zona desarrollada, como en la zona emergente.

Tabla N° 17

Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona y región geográfica MMUSD, Trimestre enero - marzo 2022

	Transacciones Netas
Zona Desarrollada	-1.754
Norteamérica	-409
Europa	-1.288
Asia Pacifico	-57
Zona Emergente	-622
Asia Emergente	-720
Latinoamérica	195
Europa Emergente	-95
Medio Oriente y África	-2
Otros	-252
Total	-2.627

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el primer trimestre de 2022 se retornaron divisas por un monto de USD 2.515 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 830 millones. En la Tabla N° 18 se muestran las remesas netas de divisas al exterior efectuadas por los Fondos de Pensiones para distintos periodos.

Tabla N° 18
Remesas de divisas al exterior
 (En MMUSD)

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
ene-22	-170	114	-215	-23	-47	-341
feb-22	-269	13	47	127	156	75
mar-22	-1.476	-856	-273	98	257	-2.249
2T - 2021	-1.307	-1.162	-3.084	-1.216	-358	-7.127
3T - 2021	2.016	1.467	-927	-1.929	-1.857	-1.230
4T - 2021	2.175	2.107	-1.688	-1.015	-749	830
1T - 2022	-1.915	-729	-440	203	367	-2.515
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	-2.752	-4.014	-2.796	379	2.470	-6.714
2021	4.683	2.469	-5.104	-4.964	-4.568	-7.484

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Informe elaborado por la División de Estudios