

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

SEGUNDO 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 junio de 2022 alcanzó USD 158.226 millones, registrando una disminución de 17,2% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 10,3% respecto a marzo de 2022. La variación anual negativa se explica principalmente por el retorno negativo en rentabilidad de instrumentos extranjeros y también por los retiros de fondos de pensiones implementados en el contexto de la crisis durante 2021¹.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en junio de 2022 USD 82.411 millones, representando un 52,1% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una disminución de 11,2% respecto a la inversión en activos nacionales en junio 2021 y una disminución de 9,3% respecto a marzo 2022.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 87,5%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 35,3% de la inversión nacional y el 18,4% 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 9.842 millones², equivalente a 11,6% de la cartera nacional total (Otros 0,6%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del segundo trimestre de 2022 USD 75.815 millones, correspondiente a un 47,9% del total de activos, cifra inferior a la del trimestre anterior (48,5%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 67,5%.

La diversificación por zona geográfica a junio de 2022 muestra que un 39,4% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 53,2% en mercados desarrollados y 7,5% en otras zonas. A igual fecha, el 28,5% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el segundo trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 3.141 millones, lo que se descompone en USD 2.909 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 232 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron ventas netas de instrumentos por USD 1.689 millones, a diferencia del primer

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

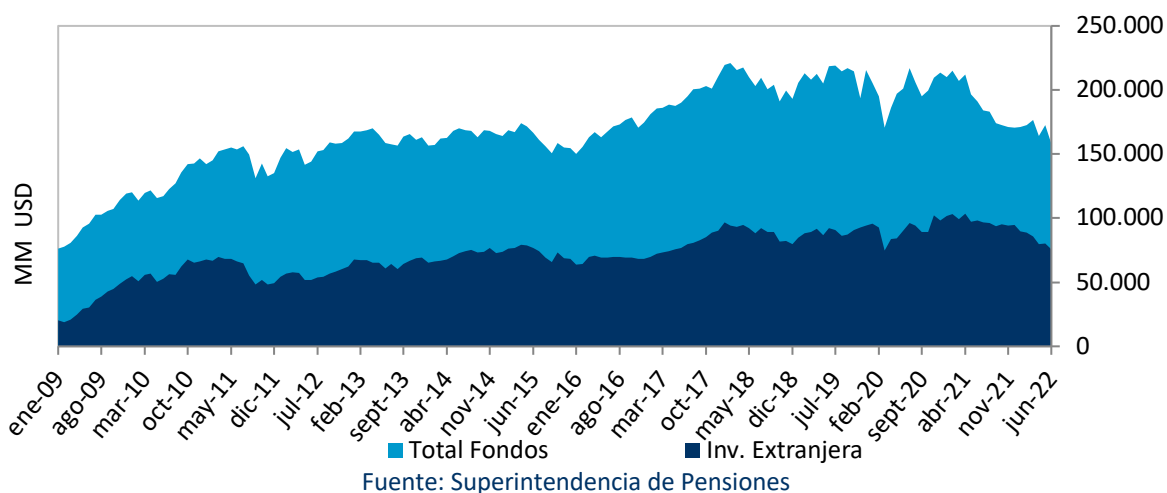
² Esto representa el 6,5% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a junio 2022 es de USD 150.382 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

trimestre de 2022 que registró ventas netas por USD 2.627 millones. Este monto se obtiene a partir de USD 362 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 1.327 millones en ventas netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a junio de 2022 alcanzó USD 158.226 millones, registrando una disminución de 17,2% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 10,3% respecto a marzo de 2022. La variación anual negativa se explica principalmente por la caída en rentabilidad de instrumentos extranjeros y en menor medida por los retiros de los fondos de pensiones implementados en el contexto de la crisis. La variación nominal en pesos fue positiva (3,6%) respecto a junio de 2021 explicada por el aumento del dólar (25,1%), por otro lado la variación anual real³ fue de -6,9%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a junio de 2022.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



La inversión nacional a junio de 2022 resultó de USD 82.411 millones, representando un 52,1% 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 11,2%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró una disminución de 9,3%.

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 75.815 millones correspondiente a un 47,9% de los Fondos de Pensiones, registrando una disminución de 22,8% respecto a junio de 2021 y una disminución de 11,4% en comparación a marzo de 2022.

En el segundo trimestre de 2022 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 1.452 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de instrumentos estatales nacionales y títulos de deuda estatales extranjeros.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En abril, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en acciones locales e instrumentos extranjeros, el cual fue parcialmente contrarrestado por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. La rentabilidad de los Fondos Tipo D y E se explican principalmente por el retorno positivo de las inversiones en títulos de deuda local.

En mayo, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica por el retorno negativo de las inversiones en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva de las inversiones en acciones locales. Los Fondos Tipo D y E se explican por el retorno positivo de las inversiones en renta fija nacional y acciones locales.

En junio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros, el cual fue parcialmente contrarrestado por la rentabilidad negativa de las inversiones en acciones locales. Por su parte, la rentabilidad de los Fondo Tipo D y E se explican principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos de renta fija nacional.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del segundo trimestre 2022 se aprecian resultados negativos en las zonas emergentes y desarrolladas. Específicamente, se observa en la zona emergente -11,8%, destacando -22,8% en Latinoamérica y -20,8% en Europa Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se destaca -17,6% en Norteamérica y -15,2% en Europa (Ver Tabla 1). Finalmente, un reflejo de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó una disminución de 16,3%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI⁴
 (30 de marzo de 2022 al 29 de junio de 2022)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	-17,6%
	Europa	-15,2%
	Asia Pacífico	-12,1%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	-9,8%
	Latinoamérica	-22,8%
	Europa Emergente	-20,8%
	Medio-Oriente África	-16,5%
MSCI Mundial		-16,3%
MSCI Emergente		-11,8%
Barclays Bond Index		-8,5%

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 junio de 2022, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 23,8% y 19,1%, respectivamente. Respecto a marzo de 2022, la participación de instrumentos estatales aumentó en 1,4 puntos porcentuales, la participación de bonos aumentó 0,8 puntos porcentuales y en el caso de los depósitos disminuyeron 0,2 puntos porcentuales. En el mismo periodo, la participación en acciones nacionales disminuyó en 0,1 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	mar-22	abr-22	may-22	jun-22
Nacional	51,5%	51,4%	53,3%	52,1%
Renta Variable	6,5%	6,0%	6,8%	6,2%
Acciones	5,5%	5,2%	5,9%	5,4%
Fondos de inversión y Otros	1,0%	0,8%	1,0%	0,9%
Renta Fija	43,9%	44,7%	45,5%	45,6%
Instrumentos Estatales	17,7%	18,4%	19,0%	19,1%
Bonos	23,0%	23,5%	23,7%	23,8%
Depósitos	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%
Otros	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%
Otros Nacionales	1,1%	0,7%	1,0%	0,3%
Extranjero	48,5%	48,6%	46,7%	47,9%
Renta Variable	33,6%	33,0%	31,8%	32,3%
Fondos Mutuos	21,4%	20,4%	19,5%	20,0%
Otros	12,1%	12,6%	12,3%	12,3%
Renta Fija	14,6%	15,0%	14,3%	14,7%
Otros Extranjeros	0,4%	0,6%	0,6%	0,9%
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 (20,0%), los que disminuyeron su participación respecto a marzo 2022. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a junio 2022, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, junio 2022

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	14,4%	30,8%	51,3%	74,9%	92,9%	52,1%
Renta Variable	11,0%	9,1%	6,1%	3,1%	1,7%	6,2%
Acciones	9,6%	8,0%	5,0%	2,6%	1,7%	5,4%
Fondos de inversión y Otros	1,4%	1,1%	1,0%	0,5%	0,0%	0,9%
Renta Fija	3,8%	21,7%	45,0%	71,3%	90,0%	45,6%
Instrumentos Estatales	1,1%	4,3%	19,8%	31,5%	39,9%	19,1%
Bonos	1,0%	15,4%	22,8%	37,8%	44,1%	23,8%
Depósitos	0,9%	0,8%	1,0%	0,6%	4,8%	1,4%
Otros	0,9%	1,1%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%
Otros Nacionales	-0,4%	0,1%	0,3%	0,5%	1,1%	0,3%
Extranjera	85,6%	69,2%	48,7%	25,1%	7,1%	47,9%
Renta Variable	67,9%	48,6%	30,0%	13,7%	2,4%	32,3%
Fondos Mutuos	42,0%	29,5%	20,2%	7,0%	0,1%	20,0%
Otros	25,9%	19,1%	9,9%	6,7%	2,2%	12,3%
Renta Fija	16,7%	19,8%	17,7%	10,3%	4,1%	14,7%
Otros Extranjeros	1,0%	0,7%	1,0%	1,1%	0,7%	0,9%
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 2022, hubo un total de compras netas de cartera de USD 1.452 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud con lo ocurrido el primer trimestre de 2022, durante el cual se registraron compras netas por USD 1.040 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Instrumentos Estatales y Bonos bancarios. 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, abril - junio de 2022
(En millones de dólares al 30 de junio de 2022)

Tipo de Instrumento	abr 22	may 22	jun 22	3T - 2021	4T - 2021	1T - 2022	2T - 2022
Nacional	974	1.292	875	1.009	-984	3.288	3.141
Estatales	981	736	504	-197	-563	992	2.220
Depósitos	-233	8	38	-311	-170	1.919	-187
Bonos Bancarios	-173	333	317	2.512	528	469	476
Letras Hipotecarias	0	0	0	1	0	-1	0
Bonos y ECO (**)	288	146	3	-401	-250	-5	437
Fondos de Inversión	-6	74	-63	-16	-142	-74	5
Fondos Mutuos	0	12	-30	-477	102	-22	-18
Acciones (***)	117	-18	106	-104	-495	10	206
Activos alternativos	0,1	1,3	0,4	1	8	1	2
Extranjero	-642	-427	-620	-1.139	625	-2.248	-1.689
Fondos mutuos variables (*)	-588	-574	-448	1.395	1.510	-2.445	-1.611
Fondos mutuos deuda	-363	-310	-585	-1.729	-2.594	-886	-1.258
ETF Accionarios	83	294	-204	-638	1.725	638	173
ETF Deuda	62	-45	-22	-27	-25	83	-4
Título deudas estatales	136	147	561	-221	-125	248	844
Bonos empresas y bancarios	0	0	28	-28	-16	0	28
ADR	0	0	0	-15	-1	11	0
Acciones	0	0	10	19	21	4	10
Vehículos de Capital Privado	24	41	36	76	104	71	101
Vehículos de Deuda Privada	3	19	5	30	26	28	27
Total	333	865	255	-130	-359	1.040	1.452

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 junio de 2022, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 82.411 millones, de los cuales un 87,5% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 11,9% en instrumentos de renta variable (0,6% en Otros).

Respecto a marzo de 2022, la inversión en renta fija experimentó una variación negativa de 6,9%. Solo un instrumento de renta fija presentó aumento, el cual es Bonos emitidos por Fondos de inversión con un aumento de 266,1% respecto marzo 2022. Por otro lado, destacan Efectivo (Disponible) e Instrumentos Banco Central con disminuciones de 85,5% y 44,5%, respectivamente. La inversión en renta variable, por otra parte, presentó una disminución de 14,0%.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.359	2.166	2.841	700	398	8.464	86,0%	10,3%
Fondos de Inversión y Otros	320	262	501	113	0	1.197	12,2%	1,5%
Activos Alternativos	33	38	92	17	1	181	1,8%	0,2%
Subtotal Renta Variable	2.712	2.467	3.435	831	398	9.842	100,0%	11,9%
Instrumentos Banco Central	84	165	113	181	493	1.036	1,4%	1,3%
Instrumentos Tesorería	184	999	11.054	8.253	8.602	29.091	40,3%	35,3%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	7	26	25	55	114	0,2%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	82	1.189	3.439	3.804	4.284	12.797	17,7%	15,5%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	-	1	13	19	25	58	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	154	3.003	9.477	6.334	5.801	24.768	34,4%	30,1%
Letras Hipotecarias	4	17	71	31	28	151	0,2%	0,2%
Depósitos A Plazo	209	208	561	165	1.090	2.234	3,1%	2,7%
Fondos Mutuos y de Inversión	45	82	215	49	51	442	0,6%	0,5%
Activos Alternativos	161	202	490	260	205	1.318	1,8%	1,6%
Disponible	8	12	41	16	18	94	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	931	5.885	25.500	19.137	20.650	72.103	100,0%	87,5%
Subtotal Otros	-88	27	140	135	252	465	100,0%	0,6%
Total General	3.555	8.378	29.076	20.102	21.300	82.411	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 2022, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 131 empresas, 43 fondos de inversión, 6 fondos mutuos y 5 emisores 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 1,3 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 18,4% de los activos totales, cifra mayor a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (16,6%). En conjunto con el Banco del Estado y Banco Central de Chile (1,3%), los emisores estatales concentran un 39,6% de la inversión nacional y un 20,6% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 57,7% de la inversión nacional y el 30,1% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo ambas participaciones mayores a las observadas en marzo 2022.

Tabla N° 6

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

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	29.091	18,4%	35,3%
2	ITAU CORPBANCA	5.067	3,2%	6,1%
3	SCOTIABANK CHILE	4.967	3,1%	6,0%
4	BANCO DE CHILE	4.630	2,9%	5,6%
5	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.795	2,4%	4,6%
6	BANCO SANTANDER CHILE	3.449	2,2%	4,2%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.543	1,6%	3,1%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.401	1,5%	2,9%
9	BANCO SECURITY	1.746	1,1%	2,1%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.232	0,8%	1,5%
		58.921	37,2%	71,5%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.3 Transacciones

En el segundo trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 3.141 millones, lo que se descompone en USD 2.909 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 232 millones de compras 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 compras netas del orden de USD 3.843 millones.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵

(En MM USD, abril - junio 2022)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	3.774	3.715	59
	B	3.606	3.295	311
	C	7.034	6.743	290
	D	4.684	4.078	606
	E	11.016	9.374	1.642
Total Renta Fija		30.113	27.204	2.909
Renta Variable	A	231	178	53
	B	206	146	59
	C	239	179	60
	D	69	50	18
	E	66	24	42
Total Renta Variable		810	578	232
Total general		30.923	27.782	3.141

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 75.815 millones a junio de 2022, lo que representó una disminución de 11,4% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 67,5% en instrumentos de renta variable y un 30,6% en instrumentos de renta fija (Otros 1,9%). Se aprecia en esta diversificación una similar de inversión en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con marzo de 2022 (69,2% renta variable; 30,0% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable disminuyó en 13,6 puntos porcentuales, lo cual es en términos absolutos es USD 8.034 millones menos respecto de marzo 2022.

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.336	8.024	11.427	1.867	28	31.681	61,9%	41,8
Títulos representativos de Índices Accionarios	5.011	3.941	3.098	960	190	13.201	25,8%	17,4
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	24	26	44	14	0	109	0,2%	0,1
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	782	768	1.504	505	79	3.638	7,1%	4,8
Vehículos de Capital Privado	540	420	898	309	224	2.391	4,7%	3,2
Conversión en Capital Privado	1	1	19	4	17	41	0,1%	0,1
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	-	-	2	-	-	2		0,0
Acciones Extranjeras y ADR	23	23	32	12	2	93	0,2%	0,1
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0
Subtotal Renta Variable	16.717	13.202	17.024	3.672	540	51.155	100%	67,5
Cuotas Fondos Mutuos	3.256	4.480	7.479	1.787	231	17.232	74,2%	22,7
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	268	292	956	235	2	1.753	7,5%	2,3
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	33	52	59	59	50	252	1,1%	0,3
Conversión en Deuda Privada	143	124	329	174	268	1.037	4,5%	1,4
Vehículos de Deuda Privada	-	-	2	1	-	3	0,0%	0,0
Bonos de Empresas	21	35	93	53	34	236	1,0%	0,3
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	5	9	0,0%	0,0
Bonos de Gobierno	294	304	931	360	251	2.140	9,2%	2,8
Bonos Bancos Internacionales	4	3	4	4	3	17	0,1%	0,0
Bonos Bancos Extranjeros	4	5	15	5	5	34	0,1%	0,0
Títulos representativos de Índice Renta Fija	37	31	36	10	13	127	0,5%	0,2
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	4	30	68	42	45	189	0,8%	0,3
Disponible	49	34	50	38	23	195	0,8%	0,3
Subtotal Renta Fija	4.113	5.390	10.021	2.768	930	23.222	100%	30,6
Subtotal Otros ⁽³⁾	238	197	541	293	169	1.438	100%	1,9
Total General	21.068	18.790	27.586	6.733	1.638	75.815	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 junio de 2022, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 181 fondos mutuos extranjeros accionarios, 98 títulos representativos de índices financieros, 75 vehículos de capital privado, 75 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 15 ADR y 8 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 (11,51%) es de menor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (11,93% en marzo 2022).

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	2.348	1,48%	3,10%
2	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.302	1,45%	3,04%
3	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.223	1,40%	2,93%
4	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.864	1,18%	2,46%
5	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.853	1,17%	2,44%
6	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	1.771	1,12%	2,34%
7	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.746	1,10%	2,30%
8	DWS INVEST DWS AKTIEN STRATEGIE DEUTSCHLAND	DEUTSCHE_BK	CMEV	1.549	0,98%	2,04%
9	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	1.373	0,87%	1,81%
10	ABERDEEN STANDARD SICAV I CHINA A SHARE SUSTAINABLE EQUITY FUND	ABERDEEN	CMEV	1.176	0,74%	1,55%
				18.205	11,51%	24,01%

CMEV: fondos mutuos de renta variable.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a los emisores de renta fija, a fines de junio de 2022 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 139 fondos mutuos de renta fija, 36 vehículos de deuda privada, 21 fondos de inversión nacionales, 15 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 (6,00%) es menor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,27% en marzo 2022).

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	1.489	0,94%	1,96%
2	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.194	0,75%	1,57%
3	GOVERNMENT OF UNITED STATES	(en blanco)	EBC	1.076	0,68%	1,42%
4	GOVERNMENT OF MEXICO	(en blanco)	EBC	1.049	0,66%	1,38%
5	HSBC GLOBAL LIQUIDITY FUNDS PLC US DOLLAR LIQUIDITY FUND	HSBC	CMED	889	0,56%	1,17%
6	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	857	0,54%	1,13%
7	LORD ABBETT GLOBAL FUNDS I PLC - LORD ABBETT HIGH YIELD FUND	LORD_ABBETT	CMED	817	0,52%	1,08%
8	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	726	0,46%	0,96%
9	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	709	0,45%	0,94%
10	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY FINANCIAL CAPITAL BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	691	0,44%	0,91%
				9.497	6,00%	12,53%

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 junio de 2022 administraban activos por USD 74.547 millones⁶. A fines de junio de 2022, los Fondos de Pensiones invirtieron en 142 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 9,3%, 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 aumentaron la inversión respecto a marzo 2022, constituye un 18,0% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 41,6%, siendo éstos el 5,6% del total de administradores.

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.268 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	
	mar-22	jun-22
BlackRock Inc.	10,0%	9,3%
Schroder Investment Management Limited	7,9%	8,7%
Vanguard Group Inc.	6,1%	6,3%
JP Morgan Chase & Co.	4,7%	4,1%
Deutsche Bank AG	4,4%	3,6%
Allianz S.E.	3,4%	3,2%
Baillie Gifford & Co.	4,6%	3,2%
Pimco Group	3,9%	3,2%
MONEDA	3,1%	3,1%
Robeco Group	3,0%	2,9%
INVESCO UK Limited	1,9%	2,5%
Ninety One plc	2,6%	2,5%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,0%	2,3%
State Street Corporation	1,9%	2,0%
Goldman Sachs Asset Management International	1,7%	2,0%
Standard Life Aberdeen Plc	1,6%	1,8%
Veritas Asset Management LLP	1,9%	1,5%
HSBC Holdings Plc	2,4%	1,5%
UBS AG	1,5%	1,5%
Man Group Plc	1,5%	1,4%
Axa Group	1,5%	1,4%
Compass	1,2%	1,3%
Lazard Group	1,5%	1,3%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,2%	1,2%
Lord, Abbett & Co. LLC	1,4%	1,2%
OTROS	23,0%	27,0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

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

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 inferior a la observada en marzo de 2022, debido al aumento relativo de la inversión extranjera en la zona emergente.

Tabla N° 12

Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo (En porcentaje, junio de 2022)

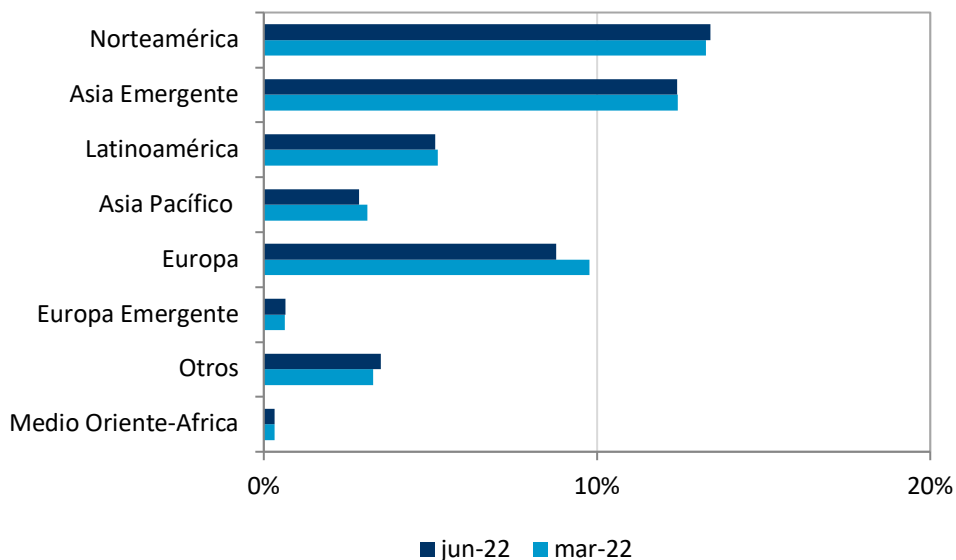
	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	56,0%	54,0%	50,9%	50,2%	57,6%	53,2%
Norteamérica	33,9%	32,2%	22,8%	23,8%	30,2%	28,5%
Europa	16,2%	17,2%	20,9%	19,9%	25,0%	18,6%
Asia Pacífico	5,9%	4,6%	7,3%	6,5%	2,4%	6,1%
Zona Emergente	38,8%	39,9%	40,5%	38,7%	22,1%	39,4%
Asia Emergente	28,9%	28,8%	25,5%	19,2%	5,8%	26,4%
Latinoamérica	8,9%	9,3%	12,0%	16,7%	15,3%	10,9%
Europa Emergente	0,7%	1,1%	2,0%	1,9%	0,8%	1,4%
Medio Oriente-África	0,3%	0,7%	1,0%	0,9%	0,2%	0,71%
Otros	5,2%	6,1%	8,5%	11,1%	20,3%	7,5%
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 27,6% a 28,5%) y Asia Emergente (de 25,9% a 26,4%), lo que contrasta con la disminución observada en Europa (de 20,4% a 18,6%) y Asia Pacífico (de 6,5% a 6,1%).

Gráfico N° 2

Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por región geográfica (% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A junio de 2022, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (13,2%), aumentando levemente su participación sobre el total de activos en comparación a marzo

2022. Adicionalmente, en comparación a marzo 2022, se observan incrementos con respecto al total de activos principalmente en China e Islas Caimán, y principales disminuciones en Alemania y Corea del Sur.

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

N°	País	Inversión (%)						Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total			
1	Estados Unidos	33,47%	31,61%	22,20%	23,05%	29,22%	27,46%	20.815	13,2%	27,46%
2	China	18,87%	18,27%	15,91%	12,58%	4,56%	16,54%	12.537	7,9%	43,99%
3	Brasil	4,86%	4,29%	4,75%	6,42%	0,38%	4,65%	3.524	2,2%	48,64%
4	Islas Caimán	2,62%	2,97%	4,17%	5,68%	14,86%	3,71%	2.812	1,8%	52,35%
5	México	2,50%	2,93%	4,14%	6,39%	12,22%	3,67%	2.781	1,8%	56,02%
6	Alemania	3,84%	3,42%	3,78%	2,76%	0,73%	3,50%	2.652	1,7%	59,51%
7	Luxemburgo	1,99%	2,27%	3,30%	3,94%	10,44%	2,82%	2.138	1,4%	62,33%
8	Japón	2,46%	1,35%	3,82%	4,02%	0,90%	2,74%	2.076	1,3%	65,07%
9	Francia	2,23%	2,46%	3,23%	3,33%	4,19%	2,73%	2.073	1,3%	67,81%
10	Corea, Rep. de	3,32%	3,26%	2,31%	1,89%	0,31%	2,71%	2.054	1,3%	70,52%
11	Reino Unido	2,42%	2,44%	2,59%	3,00%	2,29%	2,49%	1.890	1,2%	73,01%
12	India	2,11%	2,29%	2,71%	1,74%	0,49%	2,27%	1.722	1,1%	75,28%
13	Taiwán, China	2,45%	2,48%	2,05%	1,06%	0,06%	2,11%	1.600	1,0%	77,39%
14	Hong Kong (China)	1,91%	1,81%	2,03%	1,23%	0,69%	1,81%	1.376	0,9%	79,21%
15	Países Bajos	1,26%	1,52%	1,94%	1,44%	0,59%	1,55%	1.172	0,7%	80,75%
16	Irlanda	0,70%	0,97%	1,19%	1,25%	3,22%	1,02%	777	0,5%	81,78%
17	Suiza	0,83%	0,88%	1,05%	1,16%	2,70%	0,97%	736	0,5%	82,75%
18	Indonesia	0,79%	0,98%	0,99%	0,74%	0,21%	0,88%	667	0,4%	83,63%
19	OTROS	11,37%	13,81%	17,85%	18,34%	11,94%	16,37%	12.414	7,8%	100,00%
Total General		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	75.814	47,92%	

La cifra Total no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.268 millones).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

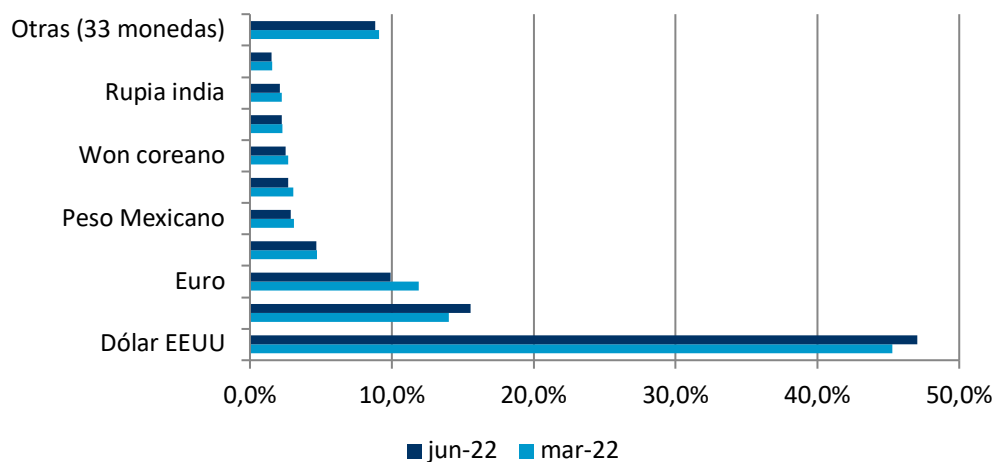
4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a junio de 2022 un 47,1%. En el periodo observado, se registraron aumentos en el dólar americano, real brasileño y yuan, y desinversión en euro, real brasileño, peso mexicano, yen japonés, dólar taiwanés, rupia india y dólar hongkonés. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los períodos 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 junio 2022 se observó una cobertura agregada de 38,6%, lo cual representa un aumento respecto a fines del trimestre anterior (31,8%). Esta se explica principalmente por la mayor cobertura en dólares americanos y won coreano.

Tabla N° 14

Derivados de cobertura de moneda extranjera (MM USD a junio de 2022)

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 US\$	22.538	11.749	52,1%
2 CNY	6.251	227	3,6%
3 EUR	4.048	3.632	89,7%
4 BRL	1.893	-29	-1,5%
5 MXN	1.785	-78	-4,4%
6 KRW	1.007	133	13,2%
7 JPY	957	456	47,7%
8 INR	845	9	1,1%
9 TWD	787	451	57,4%
10 GBP	605	190	31,4%
	44.701	17.247	38,6%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el segundo trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos extranjeros por USD 1.689 millones, mientras que en el primer trimestre de 2022 se registraron ventas netas por USD 2.627 millones. El Fondo Tipo C registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo A.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre abril - junio 2022

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.141	2.422	-281
	B	1.934	2.107	-173
	C	4.369	4.425	-56
	D	1.512	1.510	3
	E	966	821	145
Total Renta Fija		10.922	11.285	-362
Renta Variable	A	2.434	2.771	-337
	B	2.059	2.159	-100
	C	3.085	3.690	-605
	D	777	981	-204
	E	148	229	-80
Total Renta Variable		8.503	9.830	-1.327
Total general		19.426	21.115	-1.689

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 cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros.

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 abril - junio 2022

	Tipo de Instrumento	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	7.996	9.254	-1.258
	Bonos de Gobiernos	2.637	1.793	844
	Bonos de Empresas	35	7	28
	Vehículos de deuda privada	26	-1	26
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	3	3	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	225	228	-4
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		10.922	11.286	-363
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.034	5.645	-1.611
	Títulos representativos de Indices Accionarios	4.358	4.185	173
	Acciones Empresas Extranjeras	10	0	10
	Vehículos de capital privado	101	0	101
Total Renta Variable		8.503	9.830	-1.327
Total General		19.426	21.115	-1.689

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 0,0MMUSD).

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 abril - junio 2022

	Transacciones Netas
Zona Desarrollada	-1.198
Norteamérica	566
Europa	-1.483
Asia Pacifico	-281
Zona Emergente	-495
Asia Emergente	-840
Latinoamérica	355
Europa Emergente	-4
Medio Oriente y África	-6
Otros	4
Total	-1.689

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el segundo trimestre de 2022 se retornaron divisas por un monto de USD 1.229 millones, mientras que en el trimestre anterior retornaron remesas por un monto de USD 2.515 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
abr-22	-86	-93	-331	-1	7	-504
may-22	-232	-108	-190	-97	74	-553
jun-22	-267	-75	-64	97	137	-172
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
2T - 2022	-586	-275	-585	-1	218	-1.229
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