

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

TERCER 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 septiembre de 2022 alcanzó USD 148.857 millones, registrando una disminución de 14,6% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 5,9% respecto a junio de 2022. La variación anual negativa se explica principalmente por el retorno negativo en rentabilidad de instrumentos extranjeros.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en septiembre de 2022 USD 79.345 millones, representando un 53,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una disminución de 1,7% respecto a la inversión en activos nacionales en septiembre 2021 y una disminución de 3,7% respecto a junio 2022.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 86,4%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 35,1% de la inversión nacional y el 18,7% 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 10.461 millones¹, equivalente a 13,2% de la cartera nacional total (Otros 0,4%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del tercer trimestre de 2022 USD 69.513 millones, correspondiente a un 46,7% del total de activos, cifra inferior a la del trimestre anterior (47,9%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 64,8%.

La diversificación por zona geográfica a septiembre de 2022 muestra que un 37,6% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 55,3% en mercados desarrollados y 7,1% en otras zonas. A igual fecha, el 30,9% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el tercer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 1.997 millones, lo que se descompone en USD 1.646 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 351 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron ventas netas de instrumentos por USD 1.335 millones, a diferencia del segundo trimestre de 2022 que registró ventas netas por USD 1.608 millones. Este monto se obtiene

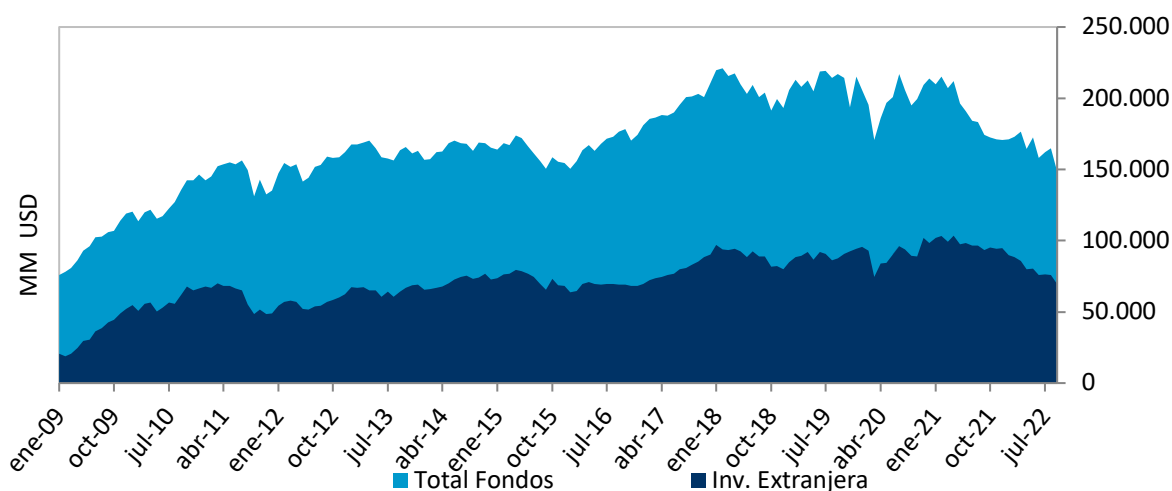
¹ Esto representa el 7,1% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a septiembre 2022 es de USD 147.469 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

a partir de USD 47 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 1.289 millones en ventas netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a septiembre de 2022 alcanzó USD 148.857 millones, registrando una disminución de 14,6% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 5,9% respecto a junio de 2022. La variación anual negativa se explica principalmente por la caída en rentabilidad de instrumentos extranjeros. La variación nominal en pesos fue positiva (2,7%) respecto a septiembre de 2021 explicada por el aumento del dólar (20,2%), por otro lado, la variación anual real² fue de -9,8%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a septiembre de 2022.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a septiembre de 2022 resultó de USD 79.345 millones, representando un 53,3% 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 1,7%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró una disminución de 3,7%.

² 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 69.513 millones correspondiente a un 46,7% de los Fondos de Pensiones, registrando una disminución de 25,7% respecto a septiembre de 2021 y una disminución de 8,3% en comparación a junio de 2022.

En el tercer trimestre de 2022 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 662 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de bonos bancarios nacionales y títulos de deuda estatales extranjeros.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En julio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en acciones locales. 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 agosto, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B 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 C, D y E se explican por el retorno negativo de las inversiones en renta fija nacional, compensado parcialmente por la rentabilidad positiva en acciones locales.

En septiembre, 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 depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Por su parte, la rentabilidad de los Fondo Tipo D y E se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en el mercado local.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del tercer trimestre 2022 se aprecian resultados negativos en las zonas emergentes y desarrolladas. Específicamente, se observa en la zona emergente -13,8%, destacando -16,3% en Europa Emergente y -15,8% en Asia Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se destacan -13,4% en Europa y -12,4% en Asia Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, un reflejo de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó una disminución de 7,6%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI³
 (29 de junio de 2022 al 29 de septiembre de 2022)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	-4,8%
	Europa	-13,4%
	Asia Pacífico	-12,4%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	-15,8%
	Latinoamérica	-1,9%
	Europa Emergente	-16,3%
	Medio-Oriente	
	África	-8,4%
MSCI Mundial		-7,6%
MSCI Emergente		-13,8%
Barclays Bond Index		-6,7%

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 septiembre de 2022, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 24,5% y 19,2%, respectivamente. Respecto a junio de 2022, la participación de instrumentos estatales aumentó en 0,1 puntos porcentuales, la participación de bonos aumentó 0,7 puntos porcentuales y en el caso de los depósitos disminuyeron 0,3 puntos porcentuales. En el mismo periodo, la participación en acciones nacionales aumentó en 0,7 puntos porcentuales.

³ 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	jun-22	jul-22	ago-22	sept-22
Nacional	52,1%	53,0%	54,2%	53,3%
Renta Variable	6,2%	6,6%	7,2%	7,0%
Acciones	5,4%	5,8%	6,3%	6,1%
Fondos de inversión y Otros	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
Renta Fija	45,6%	45,6%	45,9%	46,1%
Instrumentos Estatales	19,1%	19,0%	19,1%	19,2%
Bonos	23,8%	24,0%	24,4%	24,5%
Depósitos	1,4%	1,3%	1,1%	1,1%
Otros	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
Otros Nacionales	0,3%	0,8%	1,0%	0,2%
Extranjero	47,9%	47,0%	45,9%	46,7%
Renta Variable	32,3%	31,6%	30,4%	30,3%
Fondos Mutuos	20,0%	19,1%	18,4%	18,1%
Otros	12,3%	12,4%	12,0%	12,2%
Renta Fija	14,7%	14,6%	14,3%	15,1%
Otros Extranjeros	0,9%	0,9%	1,1%	1,3%
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 (18,1%), los que disminuyeron su participación respecto a junio 2022. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a septiembre 2022, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, septiembre 2022

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	16,8%	32,6%	53,0%	75,9%	91,9%	53,3%
Renta Variable	12,3%	10,0%	6,9%	3,6%	2,2%	7,0%
Acciones	10,7%	8,8%	5,7%	3,0%	2,2%	6,1%
Fondos de inversión y Otros	1,6%	1,2%	1,1%	0,5%	0,0%	0,9%
Renta Fija	4,6%	22,4%	46,0%	72,0%	88,8%	46,1%
Instrumentos Estatales	1,2%	4,5%	19,8%	31,8%	40,0%	19,2%
Bonos	1,2%	15,6%	23,7%	38,2%	45,8%	24,5%
Depósitos	1,3%	1,0%	1,0%	0,7%	1,6%	1,1%
Otros	1,0%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%
Otros Nacionales	-0,2%	0,2%	0,1%	0,3%	0,9%	0,2%
Extranjera	83,2%	67,4%	47,0%	24,1%	8,1%	46,7%
Renta Variable	64,7%	46,0%	27,6%	12,2%	2,0%	30,3%
Fondos Mutuos	38,3%	27,0%	17,9%	6,0%	0,0%	18,1%
Otros	26,5%	19,0%	9,7%	6,2%	1,9%	12,2%
Renta Fija	17,1%	20,3%	18,0%	10,2%	5,3%	15,1%
Otros Extranjeros	1,4%	1,1%	1,4%	1,7%	0,9%	1,3%
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 tercer trimestre de 2022, hubo un total de compras netas de cartera de USD 662 millones (Tabla N°4), menor en magnitud con lo ocurrido el segundo trimestre de 2022, durante el cual se registraron compras netas por USD 1.383 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, junio - septiembre de 2022

(En millones de dólares al 30 de septiembre de 2022)

Tipo de Instrumento	jul 22	ago 22	sep 22	4T - 2021	1T - 2022	2T - 2022	3T - 2022
Nacional	573	587	838	-937	3.131	2.991	1.997
Estatales	218	-29	739	-536	945	2.114	928
Depósitos	-195	-276	-64	-162	1.828	-178	-534
Bonos Bancarios	390	515	209	502	446	453	1.114
Letras Hipotecarias	0	0	0	0	-1	0	0
Bonos y ECO (**)	-16	126	-4	-238	-5	416	106
Fondos de Inversión	4	-45	-162	-135	-70	5	-203
Fondos Mutuos	1	82	-61	97	-21	-17	22
Acciones (***)	171	212	173	-472	9	196	555
Activos alternativos	0,4	2,0	7,6	7	1	2	10
Extranjero	-279	-198	-859	595	-2.141	-1.608	-1.335
Fondos mutuos variables (*)	-470	-95	-452	1.438	-2.328	-1.534	-1.017
Fondos mutuos deuda	-372	-136	-327	-2.470	-844	-1.198	-835
ETF Accionarios	76	-17	-339	1.643	608	165	-279
ETF Deuda	9	14	9	-24	79	-4	32
Titulo deudas estatales	466	-8	183	-119	236	804	640
Bonos empresas y bancarios	0	48	59	-16	0	26	108
ADR	0	0	0	-1	10	0	0
Acciones	0	-25	-7	20	4	9	-32
Vehículos de Capital Privado	13	16	12	99	67	96	40
Vehículos de Deuda Privada	0	5	3	25	27	26	8
Total	294	389	-21	-341	990	1.383	662

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 septiembre de 2022, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 79.345 millones, de los cuales un 86,4% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 13,2% en instrumentos de renta variable (0,4% en Otros).

Respecto a junio de 2022, la inversión en renta fija experimentó una variación negativa de 4,9%. Solo un instrumento de renta fija presentó aumento, el cual es Fondos Mutuos y de Inversión con un aumento de 2,7% respecto junio 2022. Por otro lado, destacan Efectivo (Disponible) e Instrumentos Banco Central con disminuciones de 40,8% y 34,5%, respectivamente. La inversión en renta variable, por otra parte, presentó un aumento de 6,3%.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.494	2.282	3.038	775	472	9.061	86,6%	11,4%
Fondos de Inversión y Otros	334	273	523	115	0	1.245	11,9%	1,6%
Activos Alternativos	29	33	79	14	1	156	1,5%	0,2%
Subtotal Renta Variable	2.856	2.587	3.640	905	473	10.461	100,0%	13,2%
Instrumentos Banco Central	73	92	144	205	165	678	1,0%	0,9%
Instrumentos Tesorería	198	1.074	10.332	7.873	8.346	27.822	40,6%	35,1%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	0	8	27	23	51	109	0,2%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	86	1.127	3.300	3.580	4.063	12.156	17,7%	15,3%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	-	1	12	18	24	55	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	192	2.906	9.251	6.140	5.705	24.193	35,3%	30,5%
Letras Hipotecarias	3	15	62	28	25	133	0,2%	0,2%
Depósitos A Plazo	300	248	551	170	351	1.621	2,4%	2,0%
Fondos Mutuos y de Inversión	53	99	199	55	49	454	0,7%	0,6%
Activos Alternativos	160	196	478	253	209	1.296	1,9%	1,6%
Disponible	6	10	25	7	8	56	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	1.072	5.775	24.380	18.350	18.997	68.574	100,0%	86,4%
Subtotal Otros	-35	45	42	74	183	309	100,0%	0,4%
Total General	3.893	8.407	28.062	19.329	19.653	79.345	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 septiembre de 2022, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 129 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 septiembre de 2021, la participación de éstos dentro de los activos locales aumentó en 4,0 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 18,7% de los activos totales, cifra mayor a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (18,4%). En conjunto con el Banco del Estado y Banco Central de Chile⁴, los emisores estatales concentran un 39,0% de la inversión nacional y un 20,8% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 57,2% de la inversión nacional y el 30,5% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo solo la participación en inversión nacional superior a la observada en junio 2022.

Tabla N° 6

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

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	27.822	18,7%	35,1%
2	ITAU CORPBANCA	4.869	3,3%	6,1%
3	SCOTIABANK CHILE	4.577	3,1%	5,8%
4	BANCO DE CHILE	4.465	3,0%	5,6%
5	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.689	2,5%	4,6%
6	BANCO SANTANDER CHILE	3.338	2,2%	4,2%
7	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.647	1,8%	3,3%
8	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.472	1,7%	3,1%
9	BANCO SECURITY	1.711	1,1%	2,2%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.110	0,7%	1,4%
		56.700	38,1%	71,5%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.3 Transacciones

En el tercer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 1.997 millones, lo que se descompone en USD 1.646 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 351 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo C 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 3.141 millones.

⁴ El Banco Central registra 0,5% con respecto a los activos totales y 0,9% respecto a la inversión nacional.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵ (En MM USD, julio - septiembre 2022)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.536	2.455	80
	B	3.279	3.114	165
	C	5.533	4.707	826
	D	3.620	3.097	523
	E	5.672	5.620	52
Total Renta Fija		20.640	18.994	1.646
Renta Variable	A	229	155	74
	B	246	163	83
	C	364	278	86
	D	123	83	40
	E	117	50	67
Total Renta Variable		1.079	729	351
Total general		21.719	19.722	1.997

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las compras netas efectuadas por el Fondo Tipo C. 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 69.513 millones a septiembre de 2022, lo que representó una disminución de 8,3% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 64,8% en instrumentos de renta variable y un 32,3% en instrumentos de renta fija (Otros 2,9%). Se aprecia en esta diversificación una similar de inversión en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con junio de 2022 (67,5% renta variable; 30,6% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable disminuyó en 11,9 puntos porcentuales, lo cual equivale a USD 6.102 millones menos respecto de junio 2022.

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	8.891	6.973	9.462	1.530	8	26.864	59,6%	38,7
Títulos representativos de Índices Accionarios	4.799	3.679	2.780	781	76	12.114	26,9%	17,4
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	26	26	45	17	0	114	0,3%	0,2
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	679	667	1.271	435	81	3.134	7,0%	4,5
Vehículos de Capital Privado	631	501	1.017	337	235	2.722	6,0%	3,9
Conversión en Capital Privado	1	1	18	4	16	40	0,1%	0,1
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	-	-	2	-	-	2		0,0
Acciones Extranjeras y ADR	16	16	19	9	2	63	0,1%	0,1
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0		0,0
Subtotal Renta Variable	15.044	11.862	14.614	3.114	419	45.053	100%	64,8
Cuotas Fondos Mutuos	3.077	4.219	6.758	1.489	321	15.863	70,6%	22,8
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	246	266	892	218	2	1.625	7,2%	2,3
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	32	50	53	58	49	243	1,1%	0,4
Conversión en Deuda Privada	159	137	350	182	273	1.100	4,9%	1,6
Vehículos de Deuda Privada	-	-	2	1	-	3	0,0%	0,0
Bonos de Empresas	21	53	138	78	60	349	1,6%	0,5
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	1	4	0,0%	0,0
Bonos de Gobierno	346	408	1.103	406	333	2.596	11,5%	3,7
Bonos Bancos Internacionales	3	3	4	4	3	16	0,1%	0,0
Bonos Bancos Extranjeros	-	3	8	5	5	21	0,1%	0,0
Títulos representativos de Índice Renta Fija	20	29	84	23	0	156	0,7%	0,2
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	4	28	64	39	42	177	0,8%	0,3
Disponible	63	45	89	96	34	327	1,5%	0,5
Subtotal Renta Fija	3.971	5.242	9.545	2.599	1.123	22.480	100%	32,3
Subtotal Otros ⁽³⁾	329	293	736	433	189	1.980	100%	2,9
Total General	19.343	17.397	24.896	6.145	1.731	69.513	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 septiembre de 2022, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 166 fondos mutuos extranjeros accionarios, 102 títulos representativos de índices financieros, 78 vehículos de capital privado, 75 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 15 ADR y 7 acciones de emisores extranjeros.

En la Tabla N°9 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión (VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF) representó un 1,48% de los Fondos de Pensiones y correspondió a títulos representativos de índices financieros. El límite máximo por emisor para este tipo de instrumentos es de 5,0%.

La inversión en los 10 principales emisores de renta variable (10,09%) es de menor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (11,51% en junio 2022).

Tabla N° 9
Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.199	1,48%	3,16%
2	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.066	1,39%	2,97%
3	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	1.621	1,09%	2,33%
4	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.607	1,08%	2,31%
5	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.504	1,01%	2,16%
6	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.389	0,93%	2,00%
7	BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	VANGUARD	ETFA	1.345	0,90%	1,93%
8	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF					
9	ABERDEEN STANDARD SICAV I CHINA A SHARE SUSTAINABLE EQUITY FUND	ABRDN_PLC	CMEV	1.171	0,79%	1,68%
10	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.096	0,74%	1,58%
	ISHARES (DE) I INVESTMENTAKTIENGESSELLSCHAFT MIT TEILGESELLSCHAFTSVERMOGEN ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (DE)	BLACKROCK	ETFA	1.021	0,69%	1,47%
				15.017	10,09%	21,60%

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a los emisores de renta fija, a fines de septiembre de 2022 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 139 fondos mutuos de renta fija, 39 vehículos de deuda privada, 20 fondos de inversión nacionales, 17 bonos de empresas y bancarios, 8 ETF de deuda, 7 títulos de deuda estatales y 2 fondos mutuos nacionales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (6,53%) es mayor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,00% en junio 2022).

Tabla N° 10

Principales emisores de instrumentos de renta fija

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	GOVERNMENT OF UNITED STATES		EBC	1.645	1,11%	2,37%
2	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	1.436	0,96%	2,07%
3	HSBC GLOBAL LIQUIDITY FUNDS PLC US DOLLAR LIQUIDITY FUND	HSBC	CMED	1.276	0,86%	1,84%
4	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.123	0,75%	1,61%
5	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	938	0,63%	1,35%
6	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	808	0,54%	1,16%
7	LORD ABBETT GLOBAL FUNDS I PLC - LORD ABBETT HIGH YIELD FUND	LORD_ABBETT	CMED	682	0,46%	0,98%
8	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	673	0,45%	0,97%
9	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	600	0,40%	0,86%
10	UBS LUX BOND SICAV CONVERT GLOBAL EUR	UBS	CMED	540	0,36%	0,78%
				9.722	6,53%	13,99%

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 septiembre de 2022 administraban activos por USD 68.175 millones⁶. A fines de septiembre de 2022, los Fondos de Pensiones invirtieron en 137 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 9,1%, 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 junio 2022, constituye un 17,5% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 40,5%, siendo éstos el 5,8% del total de administradores.

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.338 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	
	jun-22	sept-22
BlackRock Inc.	9,3%	9,1%
Schroder Investment Management Limited	8,7%	8,4%
Vanguard Group Inc.	6,3%	6,6%
JP Morgan Chase & Co.	4,1%	3,9%
Robeco Group	2,9%	3,5%
MONEDA	3,1%	3,1%
INVESCO UK Limited	2,5%	3,0%
Deutsche Bank AG	3,6%	2,9%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,3%	2,6%
Goldman Sachs Asset Management International	2,0%	2,6%
Baillie Gifford & Co.	3,2%	2,6%
Ninety One plc	2,5%	2,5%
Pimco Group	3,2%	2,2%
HSBC Holdings Plc	1,5%	2,0%
Standard Life Aberdeen plc	0,0%	2,0%
State Street Corporation	2,0%	1,8%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,2%	1,4%
Compass	1,3%	1,3%
Man Group Plc	1,4%	1,3%
Axa Group	1,4%	1,3%
Prudential Plc	1,1%	1,3%
Veritas Asset Management LLP	1,5%	1,3%
Fidelity International	1,2%	1,2%
PICTON ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	1,2%	1,2%
UBS AG	1,5%	1,2%
OTROS	31,1%	29,6%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a septiembre 2022 el 55,3% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra mayor a la de junio 2022 (53,2%). La inversión en mercados emergentes representó un 37,6% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de junio 2022 (39,4%) y marzo 2022 (38,8%).

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 junio 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, septiembre de 2022)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	57,6%	56,1%	53,0%	53,9%	57,8%	55,3%
Norteamérica	36,4%	34,7%	25,1%	27,1%	27,1%	30,9%
Europa	15,3%	16,6%	20,3%	20,1%	27,9%	18,1%
Asia Pacífico	5,9%	4,8%	7,6%	6,7%	2,8%	6,3%
Zona Emergente	37,5%	38,2%	38,8%	35,7%	21,7%	37,6%
Asia Emergente	26,7%	26,2%	23,1%	16,3%	4,2%	23,9%
Latinoamérica	9,9%	10,4%	13,1%	17,3%	16,4%	11,9%
Europa Emergente	0,6%	0,9%	1,7%	1,4%	0,8%	1,1%
Medio Oriente-África	0,2%	0,7%	1,0%	0,7%	0,3%	0,66%
Otros	4,9%	5,7%	8,2%	10,4%	20,5%	7,1%
Total General	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

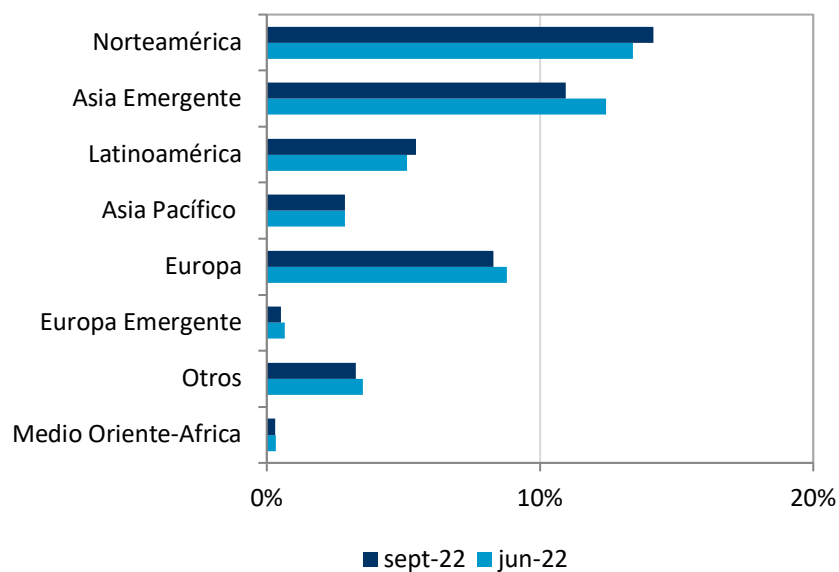
Fuente: Superintendencia de Pensiones

Con relación al mes de cierre del trimestre anterior, se aprecian principalmente aumentos en la inversión en Norteamérica (de 14,2% a 13,4%) y Latinoamérica (de 5,1% a 5,5%), lo que contrasta con la disminución observada en Asia Emergente (de 12,4% a 11,0%) y Europa (de 8,8% a 8,3%).

Gráfico N° 2

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

(% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A septiembre de 2022, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (13,7%), aumentando levemente su participación sobre el total de activos en comparación a junio 2022. Adicionalmente, en comparación a junio 2022, se observan incrementos con respecto al total de activos principalmente en Norteamérica y Brasil, y principales disminuciones en China y Alemania.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, septiembre 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	35,56%	33,67%	24,12%	25,79%	25,87%	29,37%	20.413	13,7%	29,37%
2	China	17,39%	16,47%	14,32%	10,53%	2,89%	14,86%	10.332	6,9%	44,23%
3	Brasil	5,93%	5,23%	5,65%	7,14%	0,43%	5,53%	3.841	2,6%	49,75%
4	México	2,54%	3,12%	4,26%	6,16%	12,97%	3,77%	2.619	1,8%	53,52%
5	Islas Caimán	2,53%	2,82%	4,06%	5,37%	14,47%	3,59%	2.493	1,7%	57,11%
6	Francia	2,48%	2,72%	3,70%	4,64%	6,41%	3,19%	2.215	1,5%	60,30%
7	Japón	2,91%	1,76%	4,34%	4,58%	1,17%	3,17%	2.205	1,5%	63,47%
8	Luxemburgo	2,17%	2,45%	3,55%	4,23%	10,52%	3,04%	2.111	1,4%	66,50%
9	Reino Unido	2,56%	2,77%	2,99%	3,35%	1,33%	2,75%	1.915	1,3%	69,26%
10	Alemania	2,83%	2,43%	2,67%	1,50%	0,99%	2,47%	1.714	1,2%	71,73%
11	India	2,23%	2,34%	2,71%	1,75%	0,65%	2,31%	1.602	1,1%	74,03%
12	Corea, Rep. de	2,79%	2,70%	1,69%	1,31%	0,28%	2,15%	1.494	1,0%	76,18%
13	Hong Kong (China)	1,62%	1,65%	1,90%	1,01%	0,48%	1,62%	1.127	0,8%	77,80%
14	Taiwán, China	1,90%	1,87%	1,58%	0,81%	0,03%	1,61%	1.120	0,8%	79,41%
15	Países Bajos	1,19%	1,40%	1,72%	1,28%	0,79%	1,40%	974	0,7%	80,81%
16	Irlanda	0,59%	1,05%	1,28%	1,29%	2,89%	1,04%	723	0,5%	81,85%
17	Suiza	0,89%	0,92%	1,00%	1,52%	3,66%	1,03%	717	0,5%	82,89%
18	Indonesia	0,97%	1,15%	1,10%	0,72%	0,17%	1,00%	697	0,5%	83,89%
19	OTROS	10,91%	13,49%	17,38%	17,02%	13,99%	16,11%	11.200	7,5%	100,00%
Total General		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	69.512	46,70%	

La cifra Total no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.338 millones).

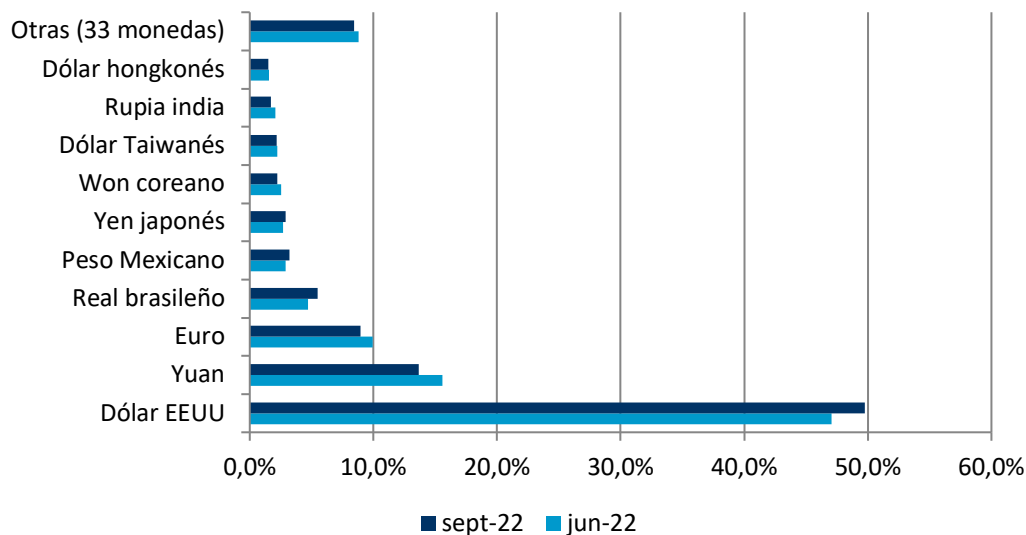
Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a septiembre de 2022 un 49,8%. En el periodo observado, se registraron aumentos en el dólar americano, real brasileño, peso mexicano y yen japones, y desinversión en yuan, euro, won coreano, dólar taiwanés, rupia india 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 septiembre 2022 se observó una cobertura agregada de 38,4%, lo cual representa una disminución respecto a fines del trimestre anterior (38,6%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en yuan japonés y rupia india.

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

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 US\$	22.074	10.539	47,7%
2 CNY	4.997	590	11,8%
3 EUR	3.386	3.010	88,9%
4 BRL	2.008	-49	-2,4%
5 MXN	1.828	-42	-2,3%
6 JPY	982	419	42,7%
7 INR	755	-1	-0,1%
8 KRW	754	100	13,2%
9 TWD	577	360	62,4%
10 GBP	517	311	60,1%
	41.320	15.870	38,4%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el tercer trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos extranjeros por USD 1.335 millones, mientras que en el segundo trimestre de 2022 se registraron ventas netas por USD 1.689 millones. El Fondo Tipo C registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo D.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre julio - septiembre 2022

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	1.948	1.988	-40
	B	1.965	1.946	19
	C	3.765	3.887	-121
	D	1.500	1.618	-117
	E	983	771	212
Total Renta Fija		10.162	10.208	-47
Renta Variable	A	3.071	3.181	-110
	B	2.452	2.503	-52
	C	2.838	3.587	-749
	D	703	964	-261
	E	57	173	-117
Total Renta Variable		9.120	10.409	-1.289
Total general		19.282	20.617	-1.335

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 julio - septiembre 2022

	Tipo de Instrumento	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	7.201	8.036	-835
	Bonos de Gobiernos	2.646	2.006	640
	Bonos de Empresas	120	0	120
	Vehículos de deuda privada	8	0	8
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	13	-13
	Títulos representativos de índices de renta fija	186	154	32
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		10.162	10.209	-47
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	5.526	6.543	-1.017
	Títulos representativos de Indices Accionarios	3.554	3.833	-279
	Acciones Empresas Extranjeras	0	32	-32
	Vehículos de capital privado	40	0	40
Total Renta Variable		9.120	10.409	-1.288
Total General		19.282	20.617	-1.335

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 julio - septiembre 2022

	Transacciones Netas
Zona Desarrollada	-528
Norteamérica	875
Europa	-1.487
Asia Pacifico	84
Zona Emergente	-791
Asia Emergente	-644
Latinoamérica	-88
Europa Emergente	-35
Medio Oriente y África	-24
Otros	-17
Total	-1.335

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el tercer trimestre de 2022 se retornaron divisas por un monto de USD 653 millones, mientras que en el trimestre anterior retornaron remesas por un monto de USD 1.229 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
jul-22	-39	47	-206	-10	69	-139
ago-22	-23	-63	-108	-30	65	-158
sept-22	-41	23	-382	-64	108	-355
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
3T - 2022	-102	7	-696	-104	241	-653
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