Superintendencia de Pensiones

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

CUARTO TRIMESTRE 2022

REPORTE TRIMESTRAL

INDICE

Página

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 diciembre de 2022 alcanzó USD 176.317 millones, registrando un aumento de 3,3% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 18,4% respecto a septiembre de 2022. La variación anual positiva se explica principalmente por el retorno positivo en rentabilidad de instrumentos nacionales.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en diciembre de 2022 USD 101.206 millones, representando un 57,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando un aumento de 33,3% respecto a la inversión en activos nacionales en diciembre 2021 y un aumento de 27,6% respecto a septiembre 2022.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 86,3%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 36,3% de la inversión nacional y el 20,8% 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 11.973 millones[1], equivalente a 11,8% de la cartera nacional total (Otros 1,9%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del cuarto trimestre de 2022 USD 75.112 millones, correspondiente a un 42,6% del total de activos, cifra inferior a la del trimestre anterior (46,7%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 65,2%.

La diversificación por zona geográfica a diciembre de 2022 muestra que un 37,1% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 55,9% en mercados desarrollados y 7,0% en otras zonas. A igual fecha, el 32,4% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el cuarto trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 2.515 millones, lo que se descompone en USD 2.158 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 358 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 374 millones, a diferencia del tercer trimestre de 2022 que registró ventas netas por USD 1.335 millones. Este monto se obtiene

[1] Esto representa el 7,02% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a diciembre 2022 es de USD 146.529.423 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

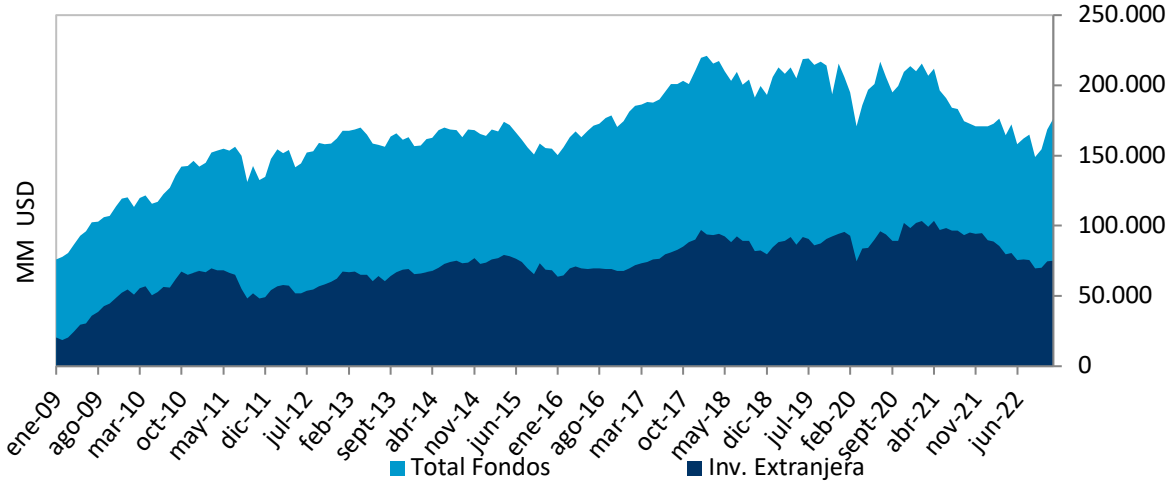
a partir de USD 643 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 269 millones en ventas netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a diciembre de 2022 alcanzó USD 176.317 millones, registrando un aumento de 3,3% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 18,4% respecto a septiembre de 2022. La variación anual positiva se explica principalmente por el aumento en las posiciones de instrumentos nacionales y la rentabilidad positiva de estos. La variación nominal en pesos fue positiva (4,4%) respecto a diciembre de 2021, por otro lado, la variación anual real[2] fue de -7,8%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a diciembre de 2022.

Gráfico N° 1

Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a diciembre de 2022 resultó de USD 101.205 millones, representando un 57,4% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. En comparación con el mismo mes del año anterior, esto significó un aumento de la inversión nacional de 33,3%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 27,6%.

[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 75.112 millones correspondiente a un 42,6% de los Fondos de Pensiones, registrando una disminución de 20,8% respecto a diciembre de 2021 y un aumento de 8,1% en comparación a septiembre de 2022.

En el cuarto trimestre de 2022 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 2.889 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 octubre, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva que presentaron las inversiones en acciones locales. La rentabilidad de los Fondos Tipo C, D y E se explican principalmente por el retorno positivo de las inversiones en títulos de deuda local y acciones nacionales.

En noviembre, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros. Sin embargo, este retorno fue parcialmente contrarrestado por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Los Fondos Tipo C, D y E se explican por el retorno positivo de las inversiones en títulos de deuda local e instrumentos extranjeros.

En diciembre, 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 acentuado por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Por su parte, la rentabilidad del Fondo Tipo E se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en el mercado local.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del cuarto trimestre 2022 se aprecian resultados positivos en las zonas emergentes y desarrolladas. Específicamente, se observa en la zona emergente 9,5%, destacando 43,6% en Europa Emergente y 10,7% en Asía Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se destacan 20,8% en Europa y 11,3% en Asía Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, un reflejo de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó un aumento de 8,5%.

Tabla N° 1

Rentabilidad del Índice MSCI[3]

(29 de septiembre de 2022 al 30 de diciembre de 2022)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	5,1%
	Europa	20,8%
	Asia Pacífico	11,3%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	10,7%
	Latinoamérica	5,0%
	Europa Emergente	43,6%
	Medio-Oriente	
África		5,9%
MSCI Mundial		**8,5%**
MSCI Emergente		**9,5%**
Barclays Bond Index		**4,8%**

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 diciembre de 2022, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 26,1% y 21,5%, respectivamente. Respecto a septiembre de 2022, la participación de instrumentos estatales aumentó en 2,3 puntos porcentuales, la participación de bonos aumentó 1,6 puntos porcentuales y en el caso de los depósitos disminuyeron 0,6 puntos porcentuales. En el mismo periodo, la participación en acciones nacionales no cambio, en términos 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	sept-22	oct-22	nov-22	dic-22
Nacional	**53,3%**	**54,5%**	**55,7%**	**57,4%**
Renta Variable	7,0%	7,1%	6,8%	6,8%
Acciones	6,1%	6,2%	5,9%	6,1%
Fondos de inversión y Otros	0,9%	0,9%	0,9%	0,7%
Renta Fija	46,1%	46,9%	48,1%	49,5%
Instrumentos Estatales	19,2%	19,9%	20,9%	21,5%
Bonos	24,5%	24,5%	25,1%	26,1%
Depósitos	1,1%	1,2%	0,8%	0,5%
Otros	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%
Otros Nacionales	0,2%	0,5%	0,8%	1,1%
Extranjero	**46,7%**	**45,5%**	**44,3%**	**42,6%**
Renta Variable	30,3%	29,6%	28,9%	27,8%
Fondos Mutuos	18,1%	17,1%	17,0%	16,5%
Otros	12,2%	12,5%	11,9%	11,3%
Renta Fija	15,1%	14,7%	14,2%	13,8%
Otros Extranjeros	1,3%	1,3%	1,2%	1,0%
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 (16,5%), los que disminuyeron su participación respecto a septiembre 2022. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a diciembre 2022, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, diciembre 2022

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	**18,6%**	**35,8%**	**56,7%**	**79,2%**	**92,3%**	**57,4%**
Renta Variable	12,6%	10,2%	6,7%	3,2%	2,1%	6,8%
Acciones	11,3%	9,3%	5,8%	2,8%	2,1%	6,1%
Fondos de inversión y Otros	1,3%	0,9%	0,9%	0,4%	0,0%	0,7%
Renta Fija	5,1%	24,3%	48,8%	74,9%	89,3%	49,5%
Instrumentos Estatales	1,5%	5,3%	21,8%	34,3%	41,9%	21,5%
Bonos	2,0%	17,2%	25,1%	38,7%	45,4%	26,1%
Depósitos	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,8%	0,5%
Otros	1,1%	1,4%	1,5%	1,4%	1,2%	1,4%
Otros Nacionales	1,0%	1,2%	1,2%	1,1%	0,9%	1,1%
Extranjera	**81,4%**	**64,2%**	**43,3%**	**20,8%**	**7,7%**	**42,6%**
Renta Variable	64,3%	44,5%	25,5%	10,4%	2,0%	27,8%
Fondos Mutuos	38,0%	26,1%	16,4%	5,1%	0,0%	16,5%
Otros	26,3%	18,3%	9,1%	5,3%	1,9%	11,3%
Renta Fija	16,4%	18,9%	16,8%	9,1%	4,8%	13,8%
Otros Extranjeros	0,7%	0,9%	1,1%	1,3%	1,0%	1,0%
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 cuarto trimestre de 2022, hubo un total de compras netas de cartera de USD 2.889 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud con lo ocurrido el tercer trimestre de 2022, durante el cual se registraron compras netas por USD 744 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Instrumentos Estatales y Bonos bancarios. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de ETF accionarios y títulos de deuda estatales.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera

Flujos trimestrales, octubre - diciembre de 2022
(En millones de dólares al 30 de diciembre de 2022)

Tipo de Instrumento	oct 22	nov 22	dic 22	1T - 2022	2T - 2022	3T - 2022	4T - 2022
Nacional	**1.047**	**434**	**1.034**	**3.519**	**3.362**	**2.245**	**2.515**
Estatales	533	-134	360	1.062	2.376	1.043	759
Depósitos	136	-572	-525	2.054	-200	-600	-960
Bonos Bancarios	20	748	763	502	509	1.252	1.532
Letras Hipotecarias	0	0	0	-1	0	0	0
Bonos y ECO (**)	283	223	263	-6	468	119	769
Fondos de Inversión	-2	83	30	-79	6	-228	111
Fondos Mutuos	-30	40	42	-24	-19	25	52
Acciones (***)	108	45	100	10	220	623	253
Activos alternativos	0	0	0	1	2	11	0
Extranjero	**-406**	**536**	**244**	**-2.406**	**-1.808**	**-1.501**	**374**
Fondos mutuos variables (*)	-503	-94	-31	-2.617	-1.724	-1.143	-627
Fondos mutuos deuda	-280	185	45	-949	-1.346	-938	-50
ETF Accionarios	205	24	76	683	185	-314	305
ETF Deuda	87	-42	71	89	-4	36	117
Titulo deuda estatales	-159	439	33	265	904	720	312
Bonos empresas y bancarios	239	0	2	0	30	121	241
ADR	0	2	9	12	0	0	11
Acciones	0	-13	0	4	11	-36	-13
Vehículos de Capital Privado	4	20	31	76	108	45	55
Vehículos de Deuda Privada	1	16	8	30	29	9	24
Total	**641**	**970**	**1.278**	**1.113**	**1.554**	**744**	**2.889**

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 diciembre de 2022, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 101.206 millones, de los cuales un 86,3% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 11,8% en instrumentos de renta variable (1,9% en Otros).

Respecto a septiembre de 2022, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 27,3%. Solo un instrumento de renta fija presentó disminución, el cual es depósitos a plazo con una disminución de 43,8% respecto septiembre 2022. Por otro lado, destacan Bonos emitidos por Fondos de Inversión y Bonos de Reconocimiento Y Minvu con aumentos de 40,1% y 34,1%, respectivamente. La inversión en renta variable, por otra parte, presentó un aumento de 14,5%.

Tabla N° 5

Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones

Composición por tipo de instrumento, diciembre 2022

(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.857	2.738	3.618	902	592	10.706	89,4%	10,6%
Fondos de Inversión y Otros	301	240	477	105	0	1.123	9,4%	1,1%
Activos Alternativos	25	30	74	13	1	144	1,2%	0,1%
Subtotal Renta Variable	3.184	3.007	4.170	1.019	593	11.973	100,0%	**11,8%**
Instrumentos Banco Central	97	151	178	337	305	1.068	1,2%	1,1%
Instrumentos Tesorería	272	1.381	13.259	10.537	11.290	36.740	42,1%	36,3%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	11	36	30	68	146	0,2%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	99	1.386	4.127	4.507	5.189	15.309	17,5%	15,1%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	0	5	19	23	31	77	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	406	3.655	11.398	7.760	7.417	30.637	35,1%	30,3%
Letras Hipotecarias	4	15	63	29	25	137	0,2%	0,1%
Depósitos A Plazo	125	137	278	153	219	911	1,0%	0,9%
Fondos Mutuos y de Inversión	62	145	229	90	35	561	0,6%	0,6%
Activos Alternativos	206	249	619	312	261	1.647	1,9%	1,6%
Disponible	12	12	20	9	15	67	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	1.283	7.148	30.227	23.788	24.855	87.301	100,0%	**86,3%**
Subtotal Otros	245	362	726	346	253	1.931	100,0%	**1,9%**
Total General	4.712	10.517	35.123	25.154	25.700	101.206	100,0%	**100,0%**

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros incluyen 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 diciembre de 2022, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 136 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 10,8 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 20,8% de los activos totales, cifra mayor a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (18,7%). En conjunto con el Banco del Estado y Banco Central de Chile[4], los emisores estatales concentran un 40,7% de la inversión nacional y un 23,4% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 58,3% de la inversión nacional y el 33,5% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo ambas participaciones superiores a las observadas en septiembre 2022.

Tabla N° 6

Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores

(En millones de USD, diciembre 2022)

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	36.740	20,8%	36,3%
2	ITAU CORPBANCA	6.061	3,4%	6,0%
3	BANCO DE CHILE	6.010	3,4%	5,9%
4	SCOTIABANK CHILE	5.597	3,2%	5,5%
5	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	4.574	2,6%	4,5%
6	BANCO SANTANDER CHILE	4.451	2,5%	4,4%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	3.419	1,9%	3,4%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.467	1,4%	2,4%
9	BANCO SECURITY	2.018	1,1%	2,0%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.579	0,9%	1,6%
		72.916	**41,4%**	**72,0%**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.3 Transacciones

En el cuarto trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 2.515 millones, lo que se descompone en USD 2.158 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 358 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 1.997 millones.

[4] El Banco Central registra 0,6% con respecto a los activos totales y 1,1% respecto a la inversión nacional.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo[5]

(En MM USD, octubre - diciembre 2022)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.716	2.705	11
	B	3.443	3.199	244
	C	6.612	6.356	256
	D	4.804	4.162	642
	E	5.852	4.847	1.006
Total Renta Fija		**23.427**	**21.269**	**2.158**
Renta Variable	A	230	186	44
	B	225	128	97
	C	335	223	112
	D	98	65	33
	E	115	43	72
Total Renta Variable		**1.003**	**645**	**358**
Total general		**24.430**	**21.914**	**2.515**

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 75.112 millones a diciembre de 2022, lo que representó un aumento de 8,1% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 65,2% en instrumentos de renta variable y un 32,4% en instrumentos de renta fija (Otros 2,4%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con septiembre de 2022 (64,8% renta variable; 32,3% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 8,8 puntos porcentuales, lo cual equivale a USD 3.950 millones más respecto de septiembre 2022.

[5] Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

Tabla N° 8

Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones

Composición por tipo de instrumento, diciembre 2022

(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS $	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	9.642	7.681	10.127	1.615	9	29.074	59,3%	38,7%
Títulos representativos de Índices Accionarios	5.204	4.092	3.127	846	156	13.426	27,4%	17,9%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (1)	52	48	76	20	0	197	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (2)	666	661	1.238	429	86	3.080	6,3%	4,1%
Vehículos de Capital Privado	715	571	1.172	383	278	3.120	6,4%	4,2%
Conversión en Capital Privado	1	1	22	5	18	48	0,1%	0,1%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	-	-	2	-	-	2		0,0%
Acciones Extranjeras y ADR	17	19	14	6	1	57	0,1%	0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Subtotal Renta Variable	16.299	13.073	15.779	3.304	548	49.003	100%	**65,2%**
Cuotas Fondos Mutuos	3.177	4.411	7.141	1.722	363	16.814	69,2%	22,4%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (1)	258	278	932	210	2	1.680	6,9%	2,2%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales (2)	35	52	58	60	54	259	1,1%	0,3%
Conversión en Deuda Privada	176	153	385	197	289	1.200	4,9%	1,6%
Vehículos de Deuda Privada	1	1	4	2	1	9	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	22	86	289	142	123	661	2,7%	0,9%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	399	459	1.279	427	425	2.989	12,3%	4,0%
Bonos Bancos Internacionales	4	3	4	4	3	18	0,1%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	-	3	8	5	5	21	0,1%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	43	56	132	38	0	269	1,1%	0,4%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	4	28	65	40	43	180	0,7%	0,2%
Disponible	38	31	78	52	14	214	0,9%	0,3%
Subtotal Renta Fija	4.159	5.562	10.375	2.900	1.321	24.316	100%	**32,4%**
Subtotal Otros (3)	183	262	674	403	271	1.793	100%	**2,4%**
Total General	20.641	18.897	26.827	6.606	2.140	75.112	100%	**100%**

(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 diciembre de 2022, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 168 fondos mutuos extranjeros accionarios, 103 títulos representativos de índices financieros, 84 vehículos de capital privado, 74 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 16 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 1,37% 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 (9,52%) es de menor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (10,09% en septiembre 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	2.420	1,37%	3,22%
2	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.270	1,29%	3,02%
3	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	1.877	1,06%	2,50%
4	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.768	1,00%	2,35%
5	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.588	0,90%	2,11%
6	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	1.447	0,82%	1,93%
7	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.409	0,80%	1,88%
8	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORTFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.406	0,80%	1,87%
9	ABERDEEN STANDARD SICAV I CHINA A SHARE SUSTAINABLE EQUITY FUND	ABRDN_PLC	CMEV	1.362	0,77%	1,81%
10	ISHARES (DE) I INVESTMENTAKTIENGESELLSCHAFT MIT TEILGESELLSCHAFTSVERMOGEN ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (DE)	BLACKROCK	ETFA	1.242	0,70%	1,65%
				16.789	**9,52%**	**22,35%**

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 diciembre de 2022 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 138 fondos mutuos de renta fija, 40 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 1 fondo mutuo nacional.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (5,71%) es menor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,53% en septiembre 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	1.826	1,04%	2,43%
2	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	1.657	0,94%	2,21%
3	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.152	0,65%	1,53%
4	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.138	0,65%	1,51%
5	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	918	0,52%	1,22%
6	HSBC GLOBAL LIQUIDITY FUNDS PLC HSBC US DOLLAR LIQUIDITY FUND	HSBC	CMED	833	0,47%	1,11%
7	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	702	0,40%	0,93%
8	LORD ABBETT GLOBAL FUNDS I PLC - LORD ABBETT HIGH YIELD FUND	LORD_ABBETT	CMED	649	0,37%	0,86%
9	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	611	0,35%	0,81%
10	GOLDMAN SACHS FUNDS GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS CORPORATE BOND PORTFOLIO	GOLDMAN_SACHS	CMED	586	0,33%	0,78%
				10.072	**5,71%**	**13,41%**

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 diciembre de 2022 administraban activos por USD 74.567 millones[6]. A fines de diciembre de 2022, los Fondos de Pensiones invirtieron en 139 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 9,6%, 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.* constituye un 18,0% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 41,7%, siendo éstos el 5,8% del total de administradores.

[6] Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 545 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	
	sept-22	dic-22
BlackRock Inc.	9,1%	9,6%
Schroder Investment Management Limited	8,4%	8,4%
Vanguard Group Inc.	6,6%	6,8%
JP Morgan Chase & Co.	3,9%	3,9%
Robeco Group	3,5%	3,6%
INVESCO UK Limited	3,0%	3,5%
MONEDA	3,1%	3,0%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,6%	2,9%
Deutsche Bank AG	2,9%	2,7%
Goldman Sachs Asset Management International	2,6%	2,7%
Ninety One plc	2,5%	2,6%
Baillie Gifford & Co.	2,6%	2,2%
Pimco Group	2,2%	2,1%
Standard Life Aberdeen plc	2,0%	2,1%
State Street Corporation	0,0%	1,7%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,4%	1,5%
Man Group Plc	1,3%	1,4%
Prudential Plc	1,3%	1,3%
Axa Group	1,3%	1,3%
HSBC Holdings Plc	2,0%	1,2%
Fidelity International	1,2%	1,2%
Compass	1,3%	1,2%
Royal Bank of Canada	1,2%	1,2%
Lazard Group	1,1%	1,2%
GAM Holding AG	1,1%	1,1%
OTROS	31,7%	29,7%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a diciembre 2022 el 55,9% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra mayor a la de septiembre 2022 (55,3%). La inversión en mercados emergentes representó un 37,1% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de septiembre 2022 (37,6%) y marzo 2022 (39,4%).

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

septiembre 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, diciembre de 2022)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	**57,6%**	**56,3%**	**53,6%**	**55,5%**	**65,6%**	**55,9%**
Norteamérica	37,1%	35,4%	26,8%	30,1%	37,1%	32,4%
Europa	14,5%	16,1%	19,3%	18,6%	26,1%	17,3%
Asia Pacífico	6,1%	4,8%	7,5%	6,8%	2,4%	6,2%
Zona Emergente	**37,5%**	**38,0%**	**38,3%**	**34,5%**	**18,6%**	**37,1%**
Asia Emergente	26,2%	25,7%	22,2%	15,6%	4,0%	23,1%
Latinoamérica	10,3%	10,7%	13,4%	17,0%	13,9%	12,2%
Europa Emergente	0,7%	1,0%	1,7%	1,3%	0,5%	1,2%
Medio Oriente-África	0,3%	0,7%	1,0%	0,7%	0,2%	0,68%
Otros	**4,9%**	**5,7%**	**8,1%**	**9,9%**	**15,8%**	**7,0%**
Total General	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

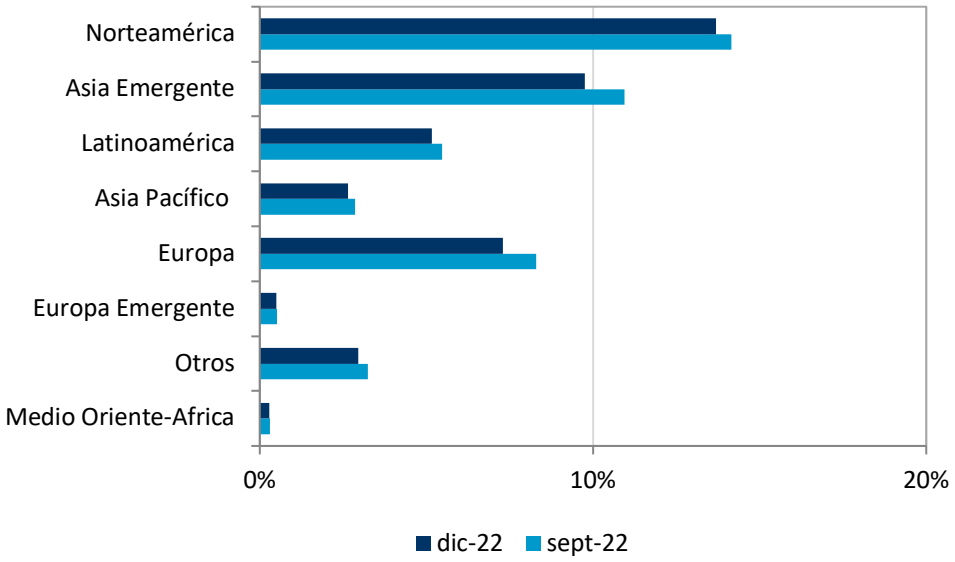
Fuente: Superintendencia de Pensiones

Con relación al mes de cierre del trimestre anterior, se observan sin variación en la inversión en Medio Oriente-Africa y Europa Emergente, lo que contrasta con la disminución observada en Asia Emergente (de 11,0% a 9,8%) y Norteamérica (de 14,2% a 13,7%).

Gráfico N° 2

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

(% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A diciembre de 2022, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (13,3%), disminuyendo levemente su participación sobre el total de activos en comparación a septiembre 2022. Adicionalmente, en comparación a septiembre 2022, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China y Francia. Finalmente, no se observan cambios porcentuales en México, Luxemburgo, Irlanda y Canadá.

Tabla N° 13

Inversión Extranjera por Países

(% de la inversión en el extranjero, diciembre 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	36,30%	34,54%	25,87%	28,67%	36,01%	31,23%	23.457	13,3%	31,23%
2	China	17,02%	15,97%	13,52%	10,28%	2,86%	14,42%	10.829	6,1%	45,65%
3	Brasil	6,09%	5,37%	5,82%	7,05%	0,32%	5,69%	4.275	2,4%	51,34%
4	México	2,76%	3,26%	4,49%	6,27%	11,25%	4,02%	3.016	1,7%	55,35%
5	Islas Caimán	2,54%	2,78%	3,98%	5,06%	11,18%	3,55%	2.666	1,5%	58,90%
6	Japón	3,10%	1,85%	4,43%	4,71%	0,85%	3,31%	2.488	1,4%	62,22%
7	Luxemburgo	2,33%	2,55%	3,70%	4,40%	9,24%	3,22%	2.422	1,4%	65,44%
8	Reino Unido	2,30%	2,69%	2,99%	3,49%	4,65%	2,79%	2.098	1,2%	68,23%
9	Francia	1,85%	2,51%	3,08%	3,81%	4,93%	2,69%	2.024	1,1%	70,93%
10	Alemania	2,81%	2,29%	2,37%	1,10%	1,06%	2,30%	1.731	1,0%	73,23%
11	India	2,20%	2,34%	2,65%	1,74%	0,50%	2,29%	1.723	1,0%	75,53%
12	Corea, Rep. de	2,83%	2,68%	1,59%	1,01%	0,36%	2,11%	1.582	0,9%	77,63%
13	Hong Kong (China)	1,66%	1,68%	1,83%	1,02%	0,79%	1,63%	1.227	0,7%	79,27%
14	Taiwán, China	1,67%	1,65%	1,52%	0,73%	0,04%	1,47%	1.106	0,6%	80,74%
15	Países Bajos	1,17%	1,34%	1,59%	1,29%	0,65%	1,35%	1.014	0,6%	82,09%
16	Indonesia	1,02%	1,23%	1,10%	0,68%	0,12%	1,04%	780	0,4%	83,13%
17	Irlanda	0,60%	1,02%	1,25%	1,25%	2,16%	1,03%	773	0,4%	84,16%
18	Canadá	0,75%	0,85%	0,94%	1,41%	1,04%	0,90%	678	0,4%	85,06%
19	OTROS	11,02%	13,39%	17,29%	16,02%	11,99%	14,94%	11.223	6,4%	100,00%
	Total General	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**75.112**	**46,70%**	

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.5 Diversificación por moneda

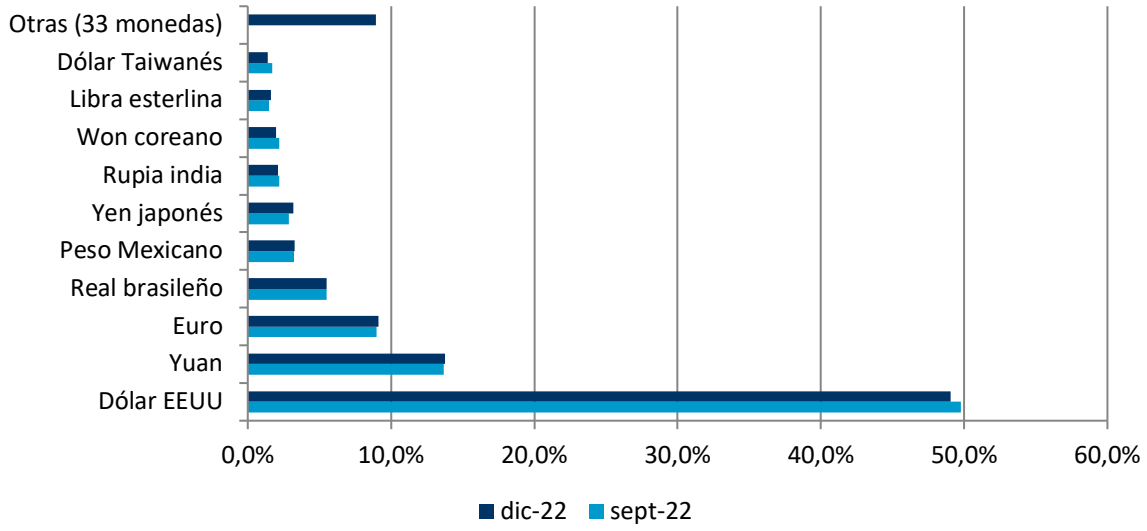
La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a diciembre de 2022 un 49,1%. En el periodo observado, se registraron aumentos en el yen japones, euro, libra esterlina, yuan, peso mexicano y real brasileño, en cambio se registra desinversión en dólar estadounidense, dólar taiwanés, won coreano y rupia india. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los períodos indicados[7].

[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 diciembre 2022 se observó una cobertura agregada de 35,2%, lo cual representa una disminución respecto a fines del trimestre anterior (38,4%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en yuan japones y dólar estadounidense.

Tabla N° 14

Derivados de cobertura de moneda extranjera

(MM USD a diciembre de 2022)

		Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1	US$	23.456	10.131	43,2%
2	CNY	5.439	921	16,9%
3	EUR	3.818	3.270	85,6%
4	BRL	2.173	-73	-3,4%
5	MXN	1.965	28	1,4%
6	JPY	1.208	202	16,7%
7	INR	779	51	6,5%
8	KRW	726	86	11,9%
9	GBP	622	384	61,7%
10	IDR	545	-8	-1,4%
		44.592	**15.719**	**35,2%**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el cuarto trimestre de 2022, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 374 millones, mientras que en el tercer trimestre de 2022 se registraron ventas netas por USD 1.335 millones. El Fondo Tipo E 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 Fondo[8]

MMUSD, Trimestre octubre - diciembre 2022

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.061	2.063	-2
	B	2.029	2.011	18
	C	4.117	3.892	225
	D	2.121	1.889	232
	E	1.447	1.278	169
Total Renta Fija		**11.776**	**11.133**	**643**
Renta Variable	A	1.823	1.972	-149
	B	1.781	1.663	117
	C	2.321	2.573	-252
	D	600	668	-68
	E	161	79	82
Total Renta Variable		**6.686**	**6.955**	**-269**
Total general		**18.461**	**18.087**	**374**

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 bonos de gobiernos.

[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 octubre - diciembre 2022

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	7.880	7.930	-50
	Bonos de Gobiernos	3.280	2.968	312
	Bonos de Empresas	322	81	241
	Vehículos de deuda privada	24	0	24
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	0	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	271	154	117
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		**11.776**	**11.133**	**643**
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	2.904	3.531	-627
	Titulos representativos de Indices Accionarios	3.716	3.411	305
	Acciones Empresas Extranjeras	0	13	-13
	Vehículos de capital privado	55	0	55
Total Renta Variable		**9.120**	**6.675**	**6.955**
Total General		**18.451**	**18.088**	**363**

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 11 MMUSD.

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 octubre - diciembre 2022

	Transacciones Netas
Zona Desarrollada	**321**
Norteamérica	914
Europa	-552
Asia Pacifico	-41
Zona Emergente	**-7**
Asia Emergente	-434
Latinoamérica	385
Europa Emergente	27
Medio Oriente y África	14
Otros	**60**
Total	**374**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el cuarto trimestre de 2022 se retornaron divisas por un monto de USD 776 millones, mientras que en el trimestre anterior retornaron remesas por un monto de USD 653 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
oct-22	-172	-63	-303	-83	106	-516
nov-22	-53	-30	-2	-6	-5	-95
dic-22	-13	71	-69	-133	-20	-165
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
4T - 2022	-239	-22	-374	-222	81	-776
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
2022	-2.841	-1.020	-2.094	-124	906	-5.173

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Superintendencia de Pensiones

Informe elaborado por la División de Estudios