

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

SEGUNDO TRIMESTRE 2023

INDICE

	<i>Página</i>
INDICE	2
I. RESUMEN EJECUTIVO	3
II. PANORAMA GENERAL	4
III. INVERSIÓN NACIONAL	10
3.1 Diversificación por instrumento	10
3.2 Diversificación por emisor	11
3.3 Transacciones	12
IV. INVERSIÓN EXTRANJERA	13
4.1 Diversificación por instrumento	13
4.2 Diversificación por emisor	14
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 2023 alcanzó USD 192.217 millones, registrando un aumento de 21,5% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 0,4% respecto a marzo de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de acciones locales y la apreciación del peso chileno.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en junio de 2023 USD 108.828 millones, representando un 56,6% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando un aumento de 32,1% respecto a la inversión en activos nacionales en junio 2022 y una disminución de -1,8% respecto a marzo 2023.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 85,9%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 38,1% de la inversión nacional y el 21,6% de la inversión total de los Fondos de Pensiones. En el ámbito de la renta variable local, la inversión de los Fondos de Pensiones en este tipo de instrumentos continúa siendo relevante con montos que ascienden a USD 13.276 millones¹, equivalente a 12,2% 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 segundo trimestre de 2023 USD 83.389 millones, correspondiente a un 43,4% del total de activos, cifra levemente mayor a la del trimestre anterior (42,1%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 63,5%.

La diversificación por zona geográfica a junio de 2023 muestra que un 35,4% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 57,7% en mercados desarrollados y 6,9% en otras zonas. A igual fecha, el 34,4% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el segundo trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 854 millones, lo que se descompone en USD 800 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 54 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 3.132 millones, a diferencia del primer trimestre de 2023 que registró compras netas por USD 3.299 millones. Este monto se obtiene

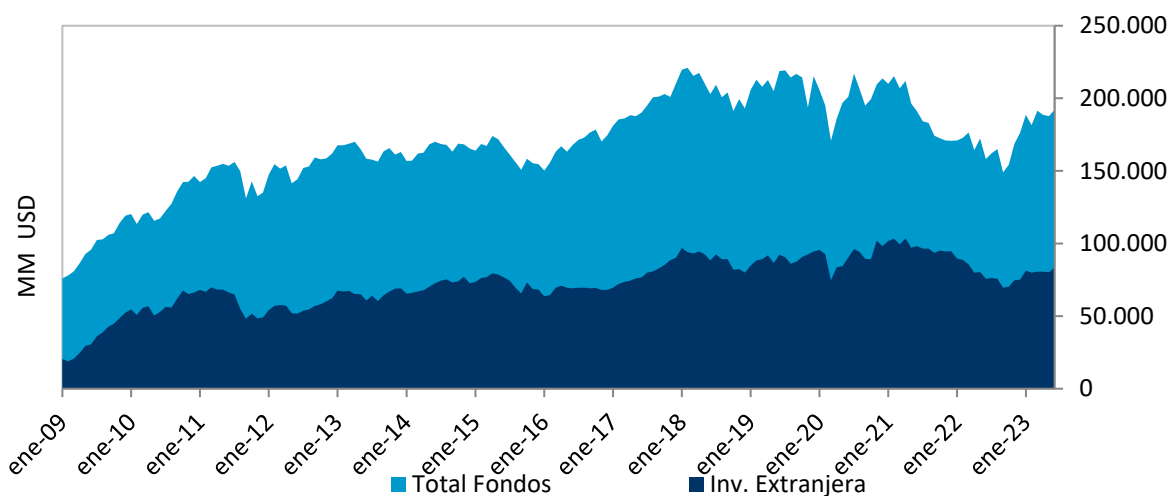
¹ Esto representa el 7,06% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a junio 2023 es de USD 187.981 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

a partir de USD 1.010 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 2.121 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a junio de 2023 alcanzó USD 192.217 millones, registrando un aumento de 21,5% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 0,4% respecto a marzo de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de acciones locales y la apreciación del peso chileno. La variación nominal en pesos fue positiva (6,0%) respecto a junio de 2022, mientras que la variación anual real² fue de -2,8%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a junio de 2023.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a junio de 2023 resultó de USD 108.828 millones, representando un 56,6% 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 32,1%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró una disminución de 1,8%.

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 83.389 millones correspondiente a un 43,4% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 10,0% respecto a junio de 2022 y un aumento de 3,4% en comparación a marzo de 2023.

En el segundo trimestre de 2023 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 3.986 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de títulos de deuda estatales extranjeros y bonos estatales.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En abril, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno negativo en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente compensado 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 B, C, D y E se explica principalmente por el retorno negativo de las inversiones en instrumentos de renta fija nacional.

En mayo, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica por el retorno negativo de las inversiones en instrumentos extranjeros. Sin embargo, este retorno fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva de las acciones locales. Los Fondos Tipo C, D y E se explican por el retorno negativo de las inversiones en títulos de deuda.

En junio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros y acciones locales. Los Fondos Tipo B, C y D se explican por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros, títulos de deuda local y acciones nacionales. Finalmente, la rentabilidad del Fondo Tipo E se explica 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 2023 se aprecian resultados mixtos en la zona emergente y positivos en la zona desarrollada. Específicamente, se observa en la zona emergente 0,1%, destacando 10,3% en Latinoamérica y -1,1% en Asia Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se destacan 8,3% en Norteamérica y 1,3% en Asia Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, un reflejo de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó un aumento de 5,6%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI³
 (30 de marzo de 2023 al 29 de junio de 2023)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	8,3%
	Europa	0,2%
	Asia Pacífico	1,3%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	-1,1%
	Latinoamérica	10,3%
	Europa Emergente	9,0%
	Medio-Oriente	
	África	1,1%
MSCI Mundial		5,6%
MSCI Emergente		0,1%
Barclays Bond Index		-1,6%

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 2023, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 25,3% y 21,9%, respectivamente. Respecto a marzo de 2023, la participación de instrumentos estatales aumentó 0,4 puntos porcentuales, la participación de bonos disminuyó 1,2 puntos porcentuales. En el caso de los depósitos disminuyeron 0,2 puntos porcentuales. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumentó 0,1 punto porcentual.

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	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Nacional	57,9%	57,2%	57,2%	56,6%
Renta Variable	6,8%	6,8%	7,0%	6,9%
Acciones	6,1%	6,0%	6,2%	6,2%
Fondos de inversión y Otros	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%
Renta Fija	49,6%	49,3%	49,2%	48,7%
Instrumentos Estatales	21,5%	21,6%	22,1%	21,9%
Bonos	26,4%	26,2%	25,5%	25,3%
Depósitos	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%
Otros	1,3%	1,3%	1,5%	1,3%
Otros Nacionales	1,5%	1,2%	1,0%	1,1%
Extranjero	42,1%	42,8%	42,8%	43,4%
Renta Variable	26,8%	27,2%	27,0%	27,5%
Fondos Mutuos	16,1%	16,2%	16,0%	16,2%
Otros	10,7%	11,0%	11,1%	11,3%
Renta Fija	14,3%	14,8%	15,0%	15,0%
Otros Extranjeros	1,0%	0,8%	0,8%	0,8%
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 (16,2%), los que disminuyeron levemente su participación respecto a marzo 2023. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a junio 2023, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo
Composición de las carteras de los Fondos, junio 2023

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	17,5%	35,1%	56,1%	78,1%	90,3%	56,6%
Renta Variable	12,9%	10,4%	6,9%	3,2%	2,3%	6,9%
Acciones	11,5%	9,4%	5,9%	2,8%	2,3%	6,2%
Fondos de inversión y Otros	1,4%	0,9%	1,0%	0,4%	0,0%	0,8%
Renta Fija	3,9%	23,9%	48,2%	73,3%	87,0%	48,7%
Instrumentos Estatales	0,8%	5,9%	21,9%	36,0%	41,4%	21,9%
Bonos	1,9%	16,6%	24,7%	35,9%	44,2%	25,3%
Depósitos	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%
Otros	1,1%	1,2%	1,5%	1,3%	1,2%	1,3%
Otros Nacionales	0,8%	0,8%	1,0%	1,5%	1,1%	1,1%
Extranjera	82,5%	64,9%	43,9%	21,9%	9,7%	43,4%
Renta Variable	65,2%	44,5%	25,0%	9,8%	2,4%	27,5%
Fondos Mutuos	38,6%	25,8%	16,0%	4,8%	0,2%	16,2%
Otros	26,6%	18,7%	9,0%	5,0%	2,2%	11,3%
Renta Fija	16,6%	19,6%	18,1%	11,1%	6,6%	15,0%
Otros Extranjeros	0,8%	0,8%	0,8%	1,0%	0,7%	0,8%
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 2023, hubo un total de compras netas de cartera de USD 3.986 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud con lo ocurrido el primer trimestre de 2023, durante el cual se registraron compras netas por USD 3.029 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Bonos Estatales, Bonos corporativos y Efectos de Comercio. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de títulos de deuda estatales y Fondos mutuos variables.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera

Flujos trimestrales, abril - junio de 2023
(En millones de dólares al 30 de junio de 2023)

Tipo de Instrumento	abr 23	may 23	jun 23	3T - 2022	4T - 2022	1T - 2023	2T - 2023
Nacional	326	541	-13	2.404	2.694	-265	854
Estatales	596	1.168	9	1.116	813	-257	1.772
Depósitos	-238	-148	-3	-643	-1.028	-314	-389
Bonos Bancarios	-646	-485	-232	1.341	1.640	-270	-1.363
Letras Hipotecarias	0	0	0	0	0	-4	-1
Bonos y ECO (**)	562	-226	392	127	823	516	728
Fondos de Inversión	-2	-60	86	-244	119	-20	24
Fondos Mutuos	-51	133	-118	27	55	-81	-35
Acciones (***)	106	160	-147	668	271	163	119
Activos alternativos	0,0	0,0	0,0	12	0	0	0
Extranjero	1.372	652	1.108	-1.607	400	3.244	3.132
Fondos mutuos variables (*)	253	161	526	-1.224	-672	570	940,3
-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos mutuos deuda	1.568	-503	-404	-1.004	-54	1.445	-2.474,8
ETF Accionarios	78	54	183	-336	327	-17	315,4
ETF Deuda	-18	-62	-16	38	125	44	-96,9
Título deudas estatales	1.870	898	775	771	334	1.216	3.542,9
Bonos empresas y bancarios	0	2	5	129	258	-142	6,6
ADR	-10	-3	0	0	12	-10	-12,5
Acciones	21	10	-9	-39	-14	42	21,3
Vehículos de Capital Privado	741	78	38	48	59	66	856,9
Vehículos de Deuda Privada	5	17	11	10	26	30	32,2
Total	1.698	1.193	1.094	797	3.094	2.979	3.986

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 2023, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 108.828 millones, de los cuales un 85,9% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 12,2% en instrumentos de renta variable (1,9% en Otros).

Respecto a marzo de 2023, la inversión en renta fija experimentó una variación negativa de 1,5%. Se destacan las disminuciones de depósitos a plazo (-56,4%) e instrumentos del Banco Central (-45,9%). La inversión en renta variable, por otra parte, presentó un aumento de 2,0%.

Tabla N° 5
Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2023
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	3.082	3.096	3.959	995	690	11.822	89,0%	10,9%
Fondos de Inversión y Otros	348	276	554	131	0	1.309	9,9%	1,2%
Activos Alternativos	25	29	78	14	0	146	1,1%	0,1%
Subtotal Renta Variable	3.455	3.401	4.591	1.140	690	13.277	100,0%	12,2%
Instrumentos Banco Central	26	150	103	138	71	488	0,5%	0,4%
Instrumentos Tesorería	191	1.761	14.501	12.500	12.511	41.464	44,3%	38,1%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	15	41	36	69	162	0,2%	0,1%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	92	1.556	4.705	5.076	5.872	17.301	18,5%	15,9%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	1	7	22	25	34	87	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	416	3.881	11.776	7.510	7.621	31.204	33,4%	28,7%
Letras Hipotecarias	4	14	57	27	22	124	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	13	62	117	50	63	304	0,3%	0,3%
Fondos Mutuos y de Inversión	64	116	228	54	25	487	0,5%	0,4%
Activos Alternativos	227	273	685	358	308	1.851	2,0%	1,7%
Disponible	6	7	28	9	7	57	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	1.039	7.842	32.263	25.783	26.602	93.529	100,0%	85,9%
Subtotal Otros	200	273	684	540	325	2.022	100,0%	1,9%
Total General	4.695	11.516	37.537	27.463	27.617	108.828	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 junio de 2023, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 140 empresas, 42 fondos de inversión, 5 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 junio de 2022, la participación de éstos dentro de los activos locales aumentó en 3,2 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 21,6% de los activos totales, cifra mayor a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (21,0%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile⁴, los emisores estatales concentran un 41,6% de la inversión nacional y un 23,5% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 58,6% de la inversión nacional y el 33,2% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional levemente superior a las observadas en marzo 2023.

Tabla N° 6

Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores (En millones de USD, junio 2023)

INSTITUCIONES		TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	41.464	21,6%	38,1%
2	BANCO ITAU CHILE	6.332	3,3%	5,8%
3	BANCO DE CHILE	5.823	3,0%	5,4%
4	SCOTIABANK CHILE	5.659	2,9%	5,2%
5	BANCO SANTANDER CHILE	4.519	2,4%	4,2%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	4.050	2,1%	3,7%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	3.309	1,7%	3,0%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.649	1,4%	2,4%
9	BANCO SECURITY	2.185	1,1%	2,0%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.646	0,9%	1,5%
		77.637	40,4%	71,3%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

⁴ El Banco Central registra 0,3% con respecto a los activos totales y 0,4% respecto a la inversión nacional.

3.3 Transacciones

En el segundo trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 854 millones, lo que se descompone en USD 800 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 54 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo C presentó el mayor volumen de transacciones netas, seguido por el Fondo B. En el trimestre anterior, se habían registrado ventas netas del orden de USD 270 millones.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵ (En MM USD, abril - junio 2023)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.406	2.361	45
	B	4.437	4.127	310
	C	8.090	7.579	511
	D	4.135	3.945	190
	E	3.978	4.234	-255
Total Renta Fija		23.046	22.246	800
Renta Variable	A	218	198	20
	B	219	174	45
	C	298	317	-20
	D	109	99	10
	E	82	83	0
Total Renta Variable		926	872	54
Total general		23.972	23.118	854

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.

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 83.389 millones a junio de 2023, lo que representó un aumento de 3,4% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 63,5% en instrumentos de renta variable y un 34,6% en instrumentos de renta fija (Otros 1,9%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con marzo de 2023 (63,6% renta variable; 34,0% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 3,1 puntos porcentuales, lo cual equivale a USD 1.608 millones más respecto de marzo 2023.

Tabla N° 8
Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2023
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.335	8.447	10.699	1.686	47	31.215	59,0%	37,4%
Títulos representativos de Índices Accionarios	5.483	4.684	3.232	850	217	14.465	27,3%	17,4%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽¹⁾	69	57	93	25	0	244	0,5%	0,3%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽²⁾	646	633	1.170	402	89	2.940	5,6%	3,5%
Vehículos de Capital Privado	756	622	1.109	385	179	3.051	5,8%	3,7%
Conversión en Capital Privado	5	5	31	7	19	67	0,1%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	15	19	43	19	6	101		0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Activos Alternativos Extranjeros	150	110	352	68	161	841	1,6%	1,0%
Subtotal Renta Variable	17.459	14.577	16.729	3.441	718	52.925	100%	63,5%
Cuotas Fondos Mutuos	3.044	4.501	6.912	1.477	400	16.332	56,6%	19,6%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽¹⁾	286	309	1.002	234	0	1.831	6,3%	2,2%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽²⁾	38	55	62	62	58	276	1,0%	0,3%
Vehículos de Deuda Privada	189	165	412	210	299	1.275	4,4%	1,5%
Conversión en Deuda Privada	1	1	5	3	1	11	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	25	79	243	130	107	583	2,0%	0,7%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	788	1.201	3.219	1.671	1.066	7.944	27,5%	9,5%
Bonos Bancos Internacionales	3	3	3	4	2	15	0,1%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	-	3	8	5	5	21	0,1%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	32	48	94	29	17	221	0,8%	0,3%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	4	29	64	39	42	179	0,6%	0,2%
Disponible	27	36	44	36	28	170	0,6%	0,2%
Subtotal Renta Fija	4.437	6.429	12.069	3.899	2.027	28.861	100%	34,6%
Subtotal Otros ⁽³⁾	206	267	541	364	224	1.603	100%	1,9%
Total General	22.103	21.273	29.339	7.705	2.969	83.389	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 junio de 2023, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 165 fondos mutuos extranjeros accionarios, 103 títulos representativos de índices financieros, 114 vehículos de capital privado, 73 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 11 ADR y 9 acciones de emisores extranjeros.

En la Tabla N°9 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión (SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A) representó un 1,23% 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 (9,19%) es de mayor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (8,93% en marzo 2023).

Tabla N° 9

Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.361	1,23%	2,83%
2	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	2.250	1,17%	2,70%
3	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	1.962	1,02%	2,35%
4	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.895	0,99%	2,27%
5	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.761	0,92%	2,11%
6	ABERDEEN STANDARD SICAV I CHINA A SHARE SUSTAINABLE EQUITY FUND	ABRDN_PLC	CMEV	1.657	0,86%	1,99%
7	ISHARES (DE) I INVESTMENTAKTIENGESELLSCHAFT MIT TEILGESELLSCHAFTSVERMOGEN ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (DE)	BLACKROCK	ETFA	1.525	0,79%	1,83%
8	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORTFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.479	0,77%	1,77%
9	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.388	0,72%	1,66%
10	EASTSPRING INVESTMENTS JAPAN DYNAMIC FUND	PRUDENTIAL	CMEV	1.384	0,72%	1,66%
				17.661	9,19%	21,18%

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 junio de 2023 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 141 fondos mutuos de renta fija, 21 vehículos de deuda privada, 1 fondos de inversión nacionales, 15 bonos de empresas y bancarios, 7 ETF de deuda y 7 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (7,76%) es mayor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,26% en marzo 2023).

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	6.716	3,49%	8,05%
2	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	1.553	0,81%	1,86%
3	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION		CFID	1.201	0,63%	1,44%
4	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.197	0,62%	1,44%
5	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	903	0,47%	1,08%
6	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	844	0,44%	1,01%
7	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	746	0,39%	0,89%
8	MAN FUNDS VI PLC MAN GLG HIGH YIELD OPPORTUNITIES	MAN	CMED	607	0,32%	0,73%
9	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY GLOBAL INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	573	0,30%	0,69%
10	UBS LUX BOND SICAV CONVERT GLOBAL EUR	UBS	CMED	572	0,30%	0,69%
				14.913	7,76%	17,88%

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 2023 administraban activos por USD 83.100 millones⁶. A fines de junio de 2023, los Fondos de Pensiones invirtieron en 148 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 8,9%, 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 16,8% de la inversión a través de

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 289 millones).

administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 38,9%, siendo éstos el 5,4% del total de administradores.

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-23	Jun-23
BlackRock Inc.	8,8%	8,9%
Schroder Investment Management Limited	8,5%	7,9%
Vanguard Group Inc.	5,7%	5,8%
Deutsche Bank AG	3,2%	3,5%
JP Morgan Chase & Co.	3,7%	3,3%
INVESCO UK Limited	3,6%	3,3%
MONEDA	2,8%	3,3%
Robeco Group	3,4%	2,9%
Goldman Sachs Asset Management International	2,6%	2,7%
Pimco Group	2,6%	2,6%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,7%	2,5%
Standard Life Aberdeen plc	2,2%	2,2%
Ninety One plc	2,6%	2,0%
Baillie Gifford & Co.	2,1%	1,9%
State Street Corporation	2,0%	1,9%
Prudential Plc	1,4%	1,7%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,4%	1,7%
Man Group Plc	1,5%	1,4%
Fidelity International	1,1%	1,1%
Royal Bank of Canada	1,2%	1,1%
Compass	1,1%	1,1%
Baring Asset Management Limited	1,1%	1,1%
GAM Holding AG	1,1%	1,0%
Lazard Group	1,1%	1,0%
Axa Group	1,1%	1,0%
OTROS	31,4%	33,2%

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 2023 el 57,7% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra levemente superior a la de marzo 2023 (55,6%). La inversión en mercados emergentes representó un 35,4% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de marzo 2023 (37,0%) y diciembre 2022 (37,1%).

En cuanto a la diversificación por zona y tipo de fondo, se aprecia que la participación relativa, en todos los Fondos, en la zona desarrollada contrasta con la observada en marzo 2023, siendo mayor en todos los fondos.

Tabla N° 12

Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo (En porcentaje, junio de 2023)

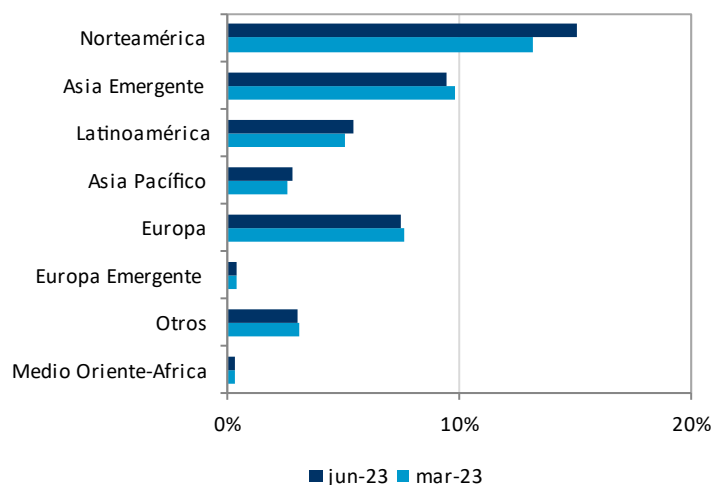
	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	57,9%	57,3%	55,4%	60,5%	73,4%	57,7%
Norteamérica	36,1%	36,2%	29,0%	38,4%	50,5%	34,4%
Europa	15,3%	16,0%	18,9%	16,2%	20,9%	17,1%
Asia Pacífico	6,4%	5,1%	7,5%	5,9%	2,0%	6,3%
Zona Emergente	36,9%	37,0%	36,5%	30,8%	14,0%	35,4%
Asia Emergente	25,0%	24,2%	20,7%	14,2%	4,0%	21,5%
Latinoamérica	11,1%	11,3%	13,6%	15,2%	9,7%	12,4%
Europa Emergente	0,5%	0,8%	1,2%	0,8%	0,2%	0,8%
Medio Oriente-África	0,3%	0,7%	1,0%	0,7%	0,1%	0,68%
Otros	5,2%	5,7%	8,0%	8,6%	12,6%	6,9%
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 aumentos en Asia Pacifico (de 2,6% a 2,8%), Latinoamérica (de 5,0% a 5,5%) y Norteamérica (de 13,2% a 15,1%), lo que contrasta con la disminución observada en Europa (de 7,6% a 7,5%) y Asia Emergente (de 9,8% a 9,5%).

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 2023, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (14,6%), aumentando su participación sobre el total de activos en comparación a marzo 2023.

Adicionalmente, en comparación a marzo 2023, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China, Alemania, Francia y Países Bajos. Por otro lado, principalmente aumentos en Estados Unidos y Brasil. Finalmente, no se observan cambios porcentuales en México, Islas Caimán, Luxemburgo, Irlanda, Indonesia y Suiza.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, junio 2023)

N°	País	Inversión (%)						Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total			
1	Estados Unidos	35,65%	35,60%	28,35%	37,61%	50,60%	33,78%	28.067	14,6%	33,78%
2	China	16,30%	15,03%	12,40%	9,56%	2,89%	13,51%	11.224	5,8%	47,28%
3	Brasil	6,70%	5,84%	6,18%	6,77%	0,22%	6,08%	5.049	2,6%	53,36%
4	México	3,04%	3,48%	4,54%	5,67%	8,61%	4,12%	3.424	1,8%	57,48%
5	Japón	3,76%	2,31%	4,93%	4,61%	1,17%	3,79%	3.146	1,6%	61,26%
6	Islas Caimán	2,46%	2,54%	3,91%	4,38%	9,32%	3,41%	2.833	1,5%	64,67%
7	Luxemburgo	2,56%	2,63%	3,81%	3,92%	7,86%	3,33%	2.766	1,4%	68,00%
8	Reino Unido	2,00%	2,43%	2,83%	4,50%	4,82%	2,73%	2.269	1,2%	70,73%
9	India	2,30%	2,49%	2,83%	1,50%	0,40%	2,73%	2.269	1,2%	73,46%
10	Alemania	2,95%	2,37%	2,45%	0,96%	1,16%	2,39%	1.989	1,0%	75,86%
11	Corea, Rep. de	3,04%	2,78%	1,69%	1,13%	0,38%	2,38%	1.976	1,0%	78,24%
12	Francia	1,87%	2,01%	2,32%	1,52%	0,97%	2,23%	1.852	1,0%	80,46%
13	Hong Kong (China)	1,42%	1,48%	1,56%	0,80%	0,56%	2,00%	1.663	0,9%	82,46%
14	Países Bajos	1,22%	1,38%	1,59%	1,00%	0,74%	1,40%	1.160	0,6%	83,86%
15	Taiwán, China	1,42%	1,36%	1,27%	0,59%	0,16%	1,35%	1.126	0,6%	85,21%
16	Irlanda	0,86%	1,06%	1,15%	1,08%	1,50%	1,23%	1.025	0,5%	86,45%
17	Indonesia	0,94%	1,20%	1,19%	0,63%	0,22%	1,06%	878	0,5%	87,50%
18	Suiza	0,81%	0,95%	0,81%	0,44%	0,46%	1,04%	864	0,4%	88,54%
19	OTROS	10,69%	13,07%	16,21%	13,34%	7,96%	11,46%	9.520	5,0%	100,00%
Total General		100%	100%	100%	100%	100%	100%	83.100	43,23%	

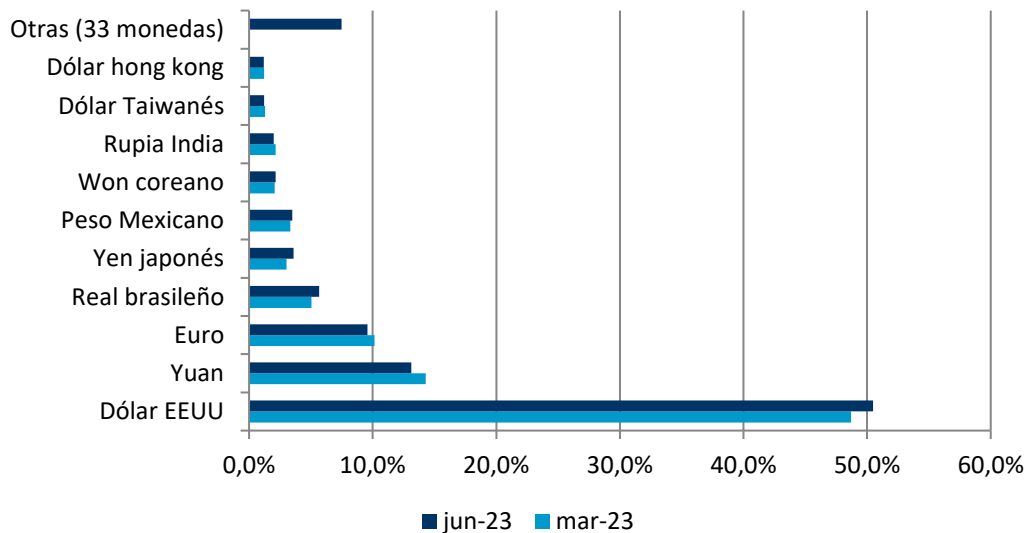
Fuente: Superintendencia de Pensiones

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 2023 un 50,5%. En el periodo observado, junto con el aumento del dólar estadounidense se registran aumentos en el real brasileño, yen japonés y peso mexicano. 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 2023 se observó una cobertura agregada de 30,6%, lo cual representa una disminución respecto a fines del trimestre anterior (36,5%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en dólar estadounidense y yen japones.

Tabla N° 14
Derivados de cobertura de moneda extranjera
 (MM USD a junio de 2023)

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 US\$	27.114	9.427	34,8%
2 CNY	5.831	1.491	25,6%
3 EUR	3.883	3.468	89,3%
4 BRL	2.505	-86	-3,4%
5 MXN	2.328	-49	-2,1%
6 JPY	1.504	-7	-0,5%
7 KRW	896	112	12,5%
8 INR	870	83	9,6%
9 TWD	510	246	48,3%
10 HKD	496	179	36,0%
	49.810	15.327	30,6%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el segundo trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 3.132 millones, mientras que en el primer trimestre de 2023 se registraron compras netas por USD 3.299 millones. El Fondo Tipo C registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo B.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre abril - junio 2023

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	1.711	1.757	-47
	B	2.385	2.202	183
	C	4.995	4.638	357
	D	2.622	2.380	242
	E	1.799	1.525	274
Total Renta Fija		13.512	12.502	1.010
Renta Variable	A	2.500	2.000	500
	B	2.338	1.658	680
	C	2.983	2.346	637
	D	777	676	101
	E	337	133	204
Total Renta Variable		8.935	6.814	2.121
Total general		22.447	19.315	3.132

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Al revisar las transacciones netas desglosadas por tipo de instrumento, se observa que bonos de gobiernos y cuotas de fondos mutuos extranjeros de renta fija concentraron el mayor volumen neto de transacciones, seguido de cuotas de fondos mutuos extranjeros de renta variable.

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 2023

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	6.629	9.103	-2.475
	Bonos de Gobiernos	6.768	3.225	3.543
	Bonos de Empresas	7	0	7
	Vehículos de deuda privada	32	0	32
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	0	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	77	173	-97
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		13.512	12.502	1.010
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.638	3.698	940
	Títulos representativos de Índices Accionarios	3.399	3.083	315
	Acciones Empresas Extranjeras	42	20	21
	Vehículos de capital privado	857	0	857
Total Renta Variable		8.935	6.801	2.134
Total General		22.447	19.303	3.144

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan compras 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 2023

Transacciones Netas	
Zona Desarrollada	2.578
Norteamérica	3.092
Europa	-820
Asia Pacifico	306
Zona Emergente	488
Asia Emergente	656
Latinoamérica	-48
Europa Emergente	-69
Medio Oriente y África	-50
Otros	65
Total	3.132

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el segundo trimestre de 2023 salieron divisas por un monto de USD 1.647 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 2.726 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-23	30	144	-40	72	109	314
may-23	-5	162	25	26	101	308
jun-23	191	393	346	78	18	1.025
3T - 2022	-102	7	-696	-104	241	-653
4T - 2022	-239	-22	-374	-222	81	-776
1T - 2023	322	779	759	492	374	2.726
2T - 2023	216	699	330	175	228	1.647
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

Informe elaborado por la División de Estudios