

# INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

TERCER 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 septiembre de 2023 alcanzó USD 170.703 millones, registrando un aumento de 14,7% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 11,2% respecto a junio de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de renta extranjera y la depreciación 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 septiembre de 2023 USD 89.591 millones, representando un 52,5% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando un aumento de 12,9% respecto a la inversión en activos nacionales en septiembre 2022 y una disminución de -17,7% respecto a junio 2023.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 86,0%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 38,7% de la inversión nacional y el 20,3% 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 12.196 millones<sup>1</sup>, equivalente a 13,6% 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 2023 USD 81.112 millones, correspondiente a un 47,5% del total de activos, cifra mayor a la del trimestre anterior (43,4%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 65,7%.

La diversificación por zona geográfica a septiembre de 2023 muestra que un 34,5% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 58,6% en mercados desarrollados y 6,9% en otras zonas. A igual fecha, el 35,0% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el tercer trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos a nivel nacional por USD 23 millones, lo que se descompone en USD 478 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 455 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 624 millones, a diferencia del segundo trimestre de 2023 que registró compras netas por USD 3.132 millones. Este monto se obtiene

---

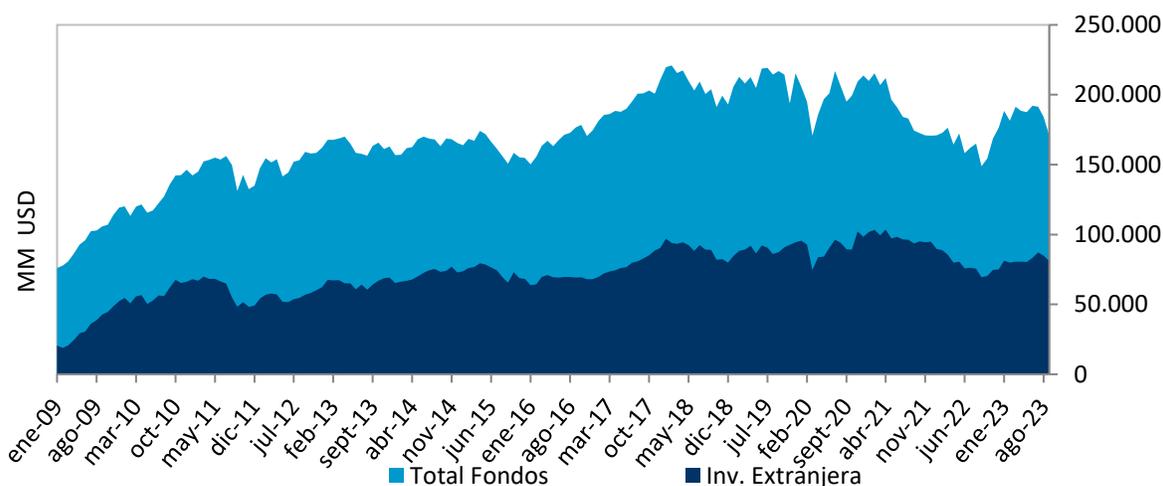
<sup>1</sup> Esto representa el 7,31% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a junio 2023 es de USD 187.981 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

a partir de USD 1.160 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 1.784 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

## II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a septiembre de 2023 alcanzó USD 170.703 millones, registrando un aumento de 14,7% respecto a igual mes del año anterior y una disminución de 11,2% respecto a junio de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de renta extranjera y la depreciación del peso chileno. La variación nominal en pesos fue positiva (7,7%) respecto a septiembre de 2022, mientras que la variación anual real<sup>2</sup> fue de 1,9%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a septiembre de 2023.

Gráfico N° 1  
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a septiembre de 2023 resultó de USD 89.591 millones, representando un 52,5% 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 12,9%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró una disminución de 17,7%.

<sup>2</sup> 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 81.112 millones correspondiente a un 47,5% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 16,7% respecto a septiembre de 2022 y una disminución de 2,7% en comparación a junio de 2023.

En el tercer trimestre de 2023 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 601 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de títulos de bonos estatales y ETF accionarios extranjeros.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En julio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C y D se explica principalmente por el retorno positivo en instrumentos extranjeros y acciones locales. Dicho retorno fue acentuado por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. La rentabilidad del Fondos Tipo E se explica principalmente por el retorno negativo de las inversiones en instrumentos de renta fija nacional.

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. Sin embargo, este 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. Los Fondos Tipo C, D y E se explican por el retorno negativo de las inversiones en títulos de deuda y acciones nacionales.

En septiembre, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente contrarrestado por la rentabilidad negativa de las acciones locales. Los Fondos Tipo B, C y D se explican por el retorno negativo de las inversiones en títulos de deuda local y acciones nacionales. En el caso del Fondo Tipo B, el retorno fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva en instrumentos extranjeros.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del tercer trimestre 2023 se aprecian resultados principalmente negativos. Específicamente, se observa en la zona emergente -3,5%, destacando -5,4% en Latinoamérica y en contraste 0,8% en Europa Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se observa -2,3% en Norteamérica y -4,1% en Europa y -3,6% en Asia Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, un resumen de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó una disminución de 2,8%.

Tabla N° 1  
**Rentabilidad del Índice MSCI<sup>3</sup>**  
 (29 de junio de 2023 al 29 de septiembre de 2023)

		Variación Trimestral MSCI
<b>Zona Desarrollada</b>		
	Norteamérica	-2,3%
	Europa	-4,1%
	Asia Pacífico	-3,6%
<b>Zona Emergente</b>		
	Asia Emergente	-3,4%
	Latinoamérica	-5,4%
	Europa Emergente	0,8%
	Medio-Oriente	
	África	-2,5%
<b>MSCI Mundial</b>		<b>-2,8%</b>
<b>MSCI Emergente</b>		<b>-3,5%</b>
<b>Barclays Bond Index</b>		<b>-3,4%</b>

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 2023, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 23,3% y 20,5%, respectivamente. Respecto a junio de 2023, la participación de instrumentos estatales disminuyó 0,6 puntos porcentuales, la participación de bonos disminuyó 2 puntos porcentuales. En el caso de los depósitos disminuyeron 0,1 puntos porcentuales. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumentó 0,3 puntos porcentuales.

<sup>3</sup> 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-23	jul-23	ago-23	sept-23
<b>Nacional</b>	<b>56,6%</b>	<b>54,5%</b>	<b>53,9%</b>	<b>52,5%</b>
<b>Renta Variable</b>	6,9%	7,4%	7,2%	7,1%
Acciones	6,2%	6,6%	6,4%	6,4%
Fondos de inversión y Otros	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%
<b>Renta Fija</b>	48,7%	46,4%	46,2%	45,2%
Instrumentos Estatales	21,9%	21,2%	20,9%	20,5%
Bonos	25,3%	23,8%	23,8%	23,3%
Depósitos	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%
Otros	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%
<b>Otros Nacionales</b>	1,1%	0,7%	0,5%	0,2%
<b>Extranjero</b>	<b>43,4%</b>	<b>45,5%</b>	<b>46,1%</b>	<b>47,5%</b>
<b>Renta Variable</b>	27,5%	29,6%	30,0%	31,2%
Fondos Mutuos	16,2%	17,5%	17,3%	17,8%
Otros	11,3%	12,1%	12,7%	13,4%
<b>Renta Fija</b>	15,0%	15,2%	15,3%	15,5%
<b>Otros Extranjeros</b>	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*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 (17,8%), los que aumentaron su participación respecto a junio 2023. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a septiembre 2023, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

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

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
<b>Nacional</b>	<b>15,3%</b>	<b>32,1%</b>	<b>52,8%</b>	<b>75,6%</b>	<b>89,7%</b>	<b>52,5%</b>
<b>Renta Variable</b>	12,2%	10,2%	7,1%	3,5%	2,3%	7,1%
Acciones	11,0%	9,3%	6,2%	3,1%	2,3%	6,4%
Fondos de inversión y Otros	1,2%	0,9%	0,9%	0,4%	0,0%	0,7%
<b>Renta Fija</b>	3,2%	21,9%	45,6%	71,7%	86,7%	45,2%
Instrumentos Estatales	0,9%	5,7%	20,8%	35,8%	41,4%	20,5%
Bonos	1,2%	15,0%	23,2%	34,6%	43,9%	23,3%
Depósitos	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Otros	1,1%	1,2%	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%
<b>Otros Nacionales</b>	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,7%	0,2%
<b>Extranjera</b>	<b>84,7%</b>	<b>67,9%</b>	<b>47,3%</b>	<b>24,4%</b>	<b>10,3%</b>	<b>47,5%</b>
<b>Renta Variable</b>	67,7%	47,6%	28,1%	11,6%	2,9%	31,2%
Fondos Mutuos	38,8%	26,8%	17,4%	5,5%	0,1%	17,8%
Otros	28,9%	20,8%	10,7%	6,1%	2,8%	13,4%
<b>Renta Fija</b>	16,5%	19,6%	18,5%	11,7%	6,8%	15,5%
<b>Otros Extranjeros</b>	0,6%	0,7%	0,7%	1,1%	0,6%	0,7%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

*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 2023, hubo un total de compras netas de cartera de USD 601 millones (Tabla N°4), menor en magnitud con lo ocurrido el segundo trimestre de 2023, durante el cual se registraron compras netas por USD 3.528 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Bonos Estatales y Bonos corporativos. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de Fondos mutuos deuda y ETF Accionarios.

Tabla N° 4

**Movimientos Netos de Cartera**
**Flujos trimestrales, julio - septiembre de 2023**
**(En millones de dólares al 30 de septiembre de 2023)**

Tipo de Instrumento	jul 23	ago 23	sep 23	4T - 2022	1T - 2023	2T - 2023	3T - 2023
<b>Nacional</b>	<b>-109</b>	<b>-87</b>	<b>173</b>	<b>2.384</b>	<b>-235</b>	<b>756</b>	<b>-23</b>
Estatales	596	-47	541	720	-227	1.568	1.090
Depósitos	-12	-108	-83	-910	-278	-345	-204
Bonos Bancarios	-690	-131	-433	1.452	-239	-1.207	-1.253
Letras Hipotecarias	0	0	0	0	-4	-1	0
Bonos y ECO (**)	-68	-97	15	729	457	645	-150
Fondos de Inversión	12	4	-2	106	-18	22	13
Fondos Mutuos	-41	116	-57	49	-71	-31	18
Acciones (***)	95	176	192	240	145	105	463
Activos alternativos	0	0	0	0	0	0	0
<b>Extranjero</b>	<b>905</b>	<b>473</b>	<b>-754</b>	<b>354</b>	<b>2.872</b>	<b>2.772</b>	<b>624</b>
Fondos mutuos variables (*)	424	115	-16	-595	505	832	523
Fondos mutuos deuda	-772	-755	-154	-47	1.279	-2.191	-1.681
ETF Accionarios	556	542	89	289	-15	279	1.187
ETF Deuda	20	46	-55	110	39	-86	10
Título deudas estatales	613	465	-643	295	1.076	3.136	434
Bonos empresas y bancarios	-2	0	0	228	-125	6	-2
ADR	0	4	5	11	-9	-11	9
Acciones	10	-20	-15	-13	37	19	-25
Vehículos de Capital Privado	10	58	22	52	58	758	90
Vehículos de Deuda Privada	47	19	12	23	27	29	78
<b>Total</b>	<b>796</b>	<b>386</b>	<b>-581</b>	<b>2.739</b>	<b>2.637</b>	<b>3.528</b>	<b>601</b>

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 2023, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 89.591 millones, de los cuales un 86,0% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 13,6% en instrumentos de renta variable (0,4% en Otros).

Respecto a junio de 2023, la inversión en renta fija experimentó una variación negativa de 17,6%. Además, se destacan las disminuciones de depósitos a plazo (-77,1%) e instrumentos del Banco Central (-54,2%). Por otra parte, la inversión en renta variable presentó una disminución de 8,1%.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.846	2.916	3.693	918	565	10.938	89,7%	12,2%
Fondos de Inversión y Otros	298	240	484	114	0	1.136	9,3%	1,3%
Activos Alternativos	21	25	65	11	0	123	1,0%	0,1%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>3.165</b>	<b>3.180</b>	<b>4.242</b>	<b>1.043</b>	<b>565</b>	<b>12.196</b>	<b>100,0%</b>	<b>13,6%</b>
Instrumentos Banco Central	10	59	37	90	27	224	0,3%	0,2%
Instrumentos Tesorería	217	1.690	12.278	10.541	9.903	34.629	44,9%	38,7%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	16	37	29	57	140	0,2%	0,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	70	1.370	4.141	4.190	4.718	14.490	18,8%	16,2%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	2	7	20	22	29	80	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	234	3.308	9.637	6.093	5.837	25.110	32,6%	28,0%
Letras Hipotecarias	3	11	47	22	18	101	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	4	15	27	11	13	70	0,1%	0,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	62	115	234	53	27	491	0,6%	0,5%
Activos Alternativos	208	246	625	323	284	1.685	2,2%	1,9%
Disponible	7	9	20	13	9	58	0,1%	0,1%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>818</b>	<b>6.845</b>	<b>27.103</b>	<b>21.388</b>	<b>20.922</b>	<b>77.076</b>	<b>100,0%</b>	<b>86,0%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>-5</b>	<b>12</b>	<b>43</b>	<b>107</b>	<b>162</b>	<b>319</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,4%</b>
<b>Total General</b>	<b>3.978</b>	<b>10.037</b>	<b>31.388</b>	<b>22.538</b>	<b>21.649</b>	<b>89.591</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*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 septiembre 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 septiembre de 2022, la participación de éstos dentro de los activos locales disminuyó en 1,2 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 20,3% de los activos totales, cifra inferior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (21,6%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile<sup>4</sup>, los emisores estatales concentran un 42,0% de la inversión nacional y un 22,1% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 57,7% de la inversión nacional y el 30,3% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional levemente inferior a las observadas en junio 2023.

Tabla N° 6

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

INSTITUCIONES		TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	34.629	20,3%	38,7%
2	BANCO ITAU CHILE	5.017	2,9%	5,6%
3	BANCO DE CHILE	4.644	2,7%	5,2%
4	SCOTIABANK CHILE	4.059	2,4%	4,5%
5	BANCO SANTANDER CHILE	3.364	2,0%	3,8%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.071	1,8%	3,4%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.810	1,6%	3,1%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.195	1,3%	2,4%
9	BANCO SECURITY	1.699	1,0%	1,9%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.491	0,9%	1,7%
		<b>62.980</b>	<b>36,9%</b>	<b>70,3%</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

<sup>4</sup> El Banco Central registra 0,1% con respecto a los activos totales y 0,2% respecto a la inversión nacional.

### 3.3 Transacciones

En el tercer trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas a nivel nacional por USD 23 millones, lo que se descompone en USD 478 millones de ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 455 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo E presentó el mayor volumen de transacciones netas, seguido por el Fondo C. En el trimestre anterior, se habían registrado compras netas del orden de USD 854 millones.

Tabla N° 7

#### Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo<sup>5</sup> (En MM USD, julio - septiembre 2023)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
<b>Renta Fija</b>	A	2.701	2.865	-164
	B	3.683	3.618	65
	C	7.164	6.910	255
	D	2.942	2.903	39
	E	2.684	3.356	-672
<b>Total Renta Fija</b>		<b>19.174</b>	<b>19.652</b>	<b>-478</b>
<b>Renta Variable</b>	A	223	114	109
	B	240	96	144
	C	332	138	194
	D	104	60	44
	E	73	110	-37
<b>Total Renta Variable</b>		<b>973</b>	<b>518</b>	<b>455</b>
<b>Total general</b>		<b>20.147</b>	<b>20.170</b>	<b>-23</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las ventas 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.

<sup>5</sup> Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

## IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

### 4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 81.112 millones a septiembre de 2023, lo que representó una disminución de 1,0% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 65,7% en instrumentos de renta variable y un 32,7% en instrumentos de renta fija (Otros 1,6%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con junio de 2023 (63,5% renta variable; 34,6% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 0,8 puntos porcentuales, lo cual equivale a USD 401 millones más respecto de junio 2023.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.089	8.372	10.321	1.650	26	30.459	57,1%	37,6%
Títulos representativos de Índices Accionarios	5.790	4.999	3.493	883	200	15.365	28,8%	18,9%
Cuotas Fondos inversión Nacionales <sup>(1)</sup>	66	55	86	21	0	228	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos inversión Nacionales <sup>(2)</sup>	642	634	1.164	400	92	2.932	5,5%	3,6%
Vehículos de Capital Privado	815	673	1.187	399	187	3.260	6,1%	4,0%
Conversión en Capital Privado	5	5	32	8	18	68	0,1%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	13	17	24	12	3	69		0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Activos Alternativos Extranjeros	169	125	392	82	175	943	1,8%	1,2%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>17.590</b>	<b>14.880</b>	<b>16.699</b>	<b>3.456</b>	<b>701</b>	<b>53.326</b>	<b>100%</b>	<b>65,7%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	2.820	4.158	5.957	1.128	265	14.329	54,0%	17,7%
Cuotas Fondos inversión Nacionales <sup>(1)</sup>	295	320	1.025	236	1	1.877	7,1%	2,3%
Cuotas Fondos inversión Nacionales <sup>(2)</sup>	38	55	63	28	41	224	0,8%	0,3%
Vehículos de Deuda Privada	194	170	424	248	320	1.356	5,1%	1,7%
Conversión en Deuda Privada	1	1	5	3	1	12	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	23	69	210	114	93	509	1,9%	0,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	770	1.205	3.039	1.505	744	7.262	27,4%	9,0%
Bonos Bancos Internacionales	3	2	3	3	2	13	0,1%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	-	3	8	5	5	21	0,1%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	40	55	77	28	25	225	0,8%	0,3%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	4	25	54	33	36	153	0,6%	0,2%
Disponible	88	53	130	163	97	532	2,0%	0,7%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>4.276</b>	<b>6.117</b>	<b>10.995</b>	<b>3.496</b>	<b>1.631</b>	<b>26.514</b>	<b>100%</b>	<b>32,7%</b>
<b>Subtotal Otros <sup>(3)</sup></b>	<b>153</b>	<b>220</b>	<b>422</b>	<b>328</b>	<b>148</b>	<b>1.272</b>	<b>100%</b>	<b>1,6%</b>
<b>Total General</b>	<b>22.019</b>	<b>21.218</b>	<b>28.116</b>	<b>7.280</b>	<b>2.480</b>	<b>81.112</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(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 2023, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 153 fondos mutuos extranjeros accionarios, 101 títulos representativos de índices financieros, 52 vehículos de capital privado, 75 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 (ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND) representó un 1,36% de los Fondos de Pensiones y correspondió a títulos representativos de índices financieros (ETF). El límite máximo por emisor para este tipo de instrumentos es de 5,0%.

La inversión en los 10 principales emisores de renta variable (10,5%) es de mayor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (9,19% en junio 2023).

Tabla N° 9

### Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETF	2.325	1,36%	2,87%
2	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.209	1,29%	2,72%
3	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETF	2.081	1,22%	2,57%
4	EASTSPRING INVESTMENTS JAPAN DYNAMIC FUND	PRUDENTIAL	CMEV	1.889	1,11%	2,33%
5	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.785	1,05%	2,20%
6	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.655	0,97%	2,04%
7	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETF	1.527	0,89%	1,88%
8	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.522	0,89%	1,88%
9	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORTFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.495	0,88%	1,84%
10	ISHARES (DE) I INVESTMENTAKTIENGESELLSCHAFT MIT TEILGESELLSCHAFTSVERMOGEN ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (DE)	BLACKROCK	ETF	1.484	0,87%	1,83%
	<b>Total</b>			<b>17.972</b>	<b>10,5%</b>	<b>22,2%</b>

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a los emisores de renta fija, a fines de septiembre de 2023 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 139 fondos mutuos de renta fija, 21 vehículos de deuda privada, 1 fondos de inversión nacionales, 14 bonos de empresas y bancarios, 5 ETF de deuda y 6 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (7,9%) es mayor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (7,76% en junio 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	6.184	3,62%	7,62%
2	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.246	0,73%	1,54%
3	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	1.172	0,69%	1,45%
4	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.032	0,60%	1,27%
5	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	826	0,48%	1,02%
6	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	754	0,44%	0,93%
7	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	668	0,39%	0,82%
8	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY GLOBAL INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	598	0,35%	0,74%
9	MAN FUNDS VI PLC MAN GLG HIGH YIELD OPPORTUNITIES	MAN	CMED	517	0,30%	0,64%
10	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	502	0,29%	0,62%
			<b>Total</b>	<b>13.501</b>	<b>7,9%</b>	<b>16,6%</b>

*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 2023 administraban activos por USD 80.172 millones<sup>6</sup>. A fines de septiembre de 2023, los Fondos de Pensiones invirtieron en 149 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 9,8%, 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 17,6% de la inversión a través de

<sup>6</sup> Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 940 millones).

administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 40,4%, 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	
	Jun-23	Sep-23
BlackRock Inc.	8,9%	9,8%
Schroder Investment Management Limited	7,9%	7,8%
Vanguard Group Inc.	5,8%	6,5%
MONEDA	3,3%	3,6%
Deutsche Bank AG	3,5%	3,4%
Pimco Group	2,6%	3,2%
INVESCO UK Limited	3,3%	3,2%
JP Morgan Chase & Co.	3,3%	2,9%
Goldman Sachs Asset Management International	2,7%	2,9%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,5%	2,7%
Prudential Plc	1,7%	2,4%
Robeco Group	2,9%	2,1%
Baillie Gifford & Co.	1,9%	2,1%
Standard Life Aberdeen plc	2,2%	1,9%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,7%	1,8%
State Street Corporation	1,9%	1,7%
Ninety One plc	2,0%	1,6%
Man Group Plc	1,4%	1,4%
Fidelity International	1,1%	1,2%
Royal Bank of Canada	1,1%	1,1%
Compass	1,1%	1,1%
Nomura Holdings Inc	0,7%	1,0%
Baring Asset Management Limited	1,1%	1,0%
PICTON ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	0,9%	1,0%
Axa Group	1,0%	0,9%
OTROS	33,5%	31,7%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

#### 4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a septiembre 2023 el 58,6% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra levemente superior a la de junio 2023 (57,7%). La inversión en mercados emergentes representó un 34,5% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al de junio 2023 (35,4%) y marzo 2023 (37,0%).

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

Tabla N° 12

## Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo

(En porcentaje, septiembre de 2023)

	A	B	C	D	E	TOTAL
<b>Zona Desarrollada</b>	<b>59,2%</b>	<b>58,4%</b>	<b>56,3%</b>	<b>62,2%</b>	<b>72,2%</b>	<b>58,6%</b>
Norteamérica	37,4%	36,7%	29,4%	40,1%	47,3%	35,0%
Europa	14,6%	15,7%	18,3%	14,8%	22,8%	16,4%
Asia Pacífico	7,2%	6,0%	8,5%	7,3%	2,1%	7,2%
<b>Zona Emergente</b>	<b>35,8%</b>	<b>36,0%</b>	<b>35,8%</b>	<b>29,3%</b>	<b>11,9%</b>	<b>34,5%</b>
Asia Emergente	23,7%	23,1%	19,6%	12,7%	2,5%	20,5%
Latinoamérica	11,2%	11,4%	13,6%	15,0%	9,2%	12,4%
Europa Emergente	0,6%	0,9%	1,7%	1,1%	0,2%	1,1%
Medio Oriente-África	0,2%	0,6%	0,9%	0,4%	0,1%	0,59%
<b>Otros</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,6%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>15,9%</b>	<b>6,9%</b>
<b>Total General</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

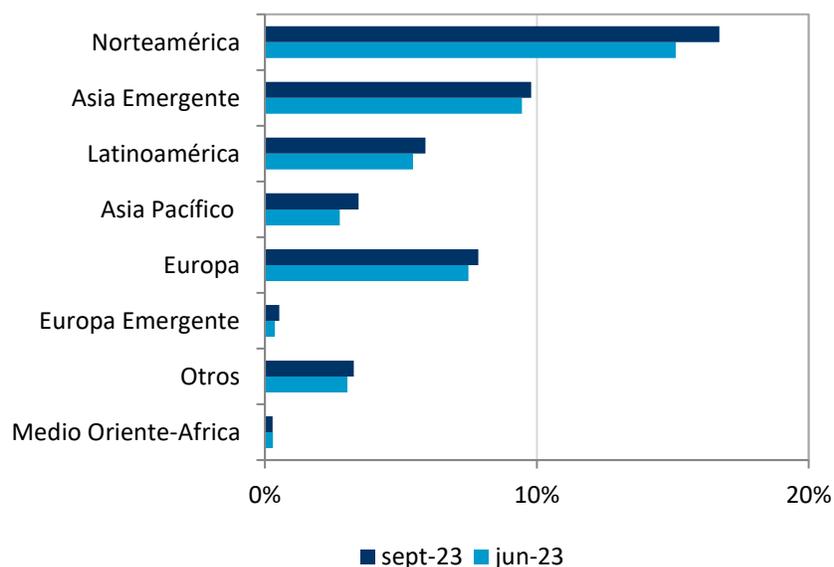
Fuente: Superintendencia de Pensiones

En el siguiente gráfico, respecto de la inversión total de los fondos se observan aumentos en todas las regiones geográficas excepto en Medio Oriente-Africa que registra una leve disminución comparado con junio 2023 (de 0,30% a 0,28%).

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 2023, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (16,1%), aumentando su participación sobre el total de activos en comparación a junio 2023.

Adicionalmente, en comparación a junio 2023, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China, Reino Unido, Francia, Alemania e Indonesia. Por otro lado, principalmente aumentos en Estados Unidos y Japón. Finalmente, no se observan cambios porcentuales en Francia.

**Tabla N° 13**  
**Inversión Extranjera por Países**  
**(% de la inversión en el extranjero, septiembre 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	36,77%	36,13%	28,76%	39,16%	47,22%	34,34%	27.529	16,1%	34,34%
2	China	14,97%	13,91%	11,33%	7,84%	1,12%	12,40%	9.942	5,8%	46,74%
3	Brasil	6,56%	5,86%	6,28%	7,13%	0,18%	6,15%	4.927	2,9%	52,88%
4	Japón	4,77%	3,31%	6,03%	6,05%	1,47%	4,84%	3.879	2,3%	57,72%
5	México	3,23%	3,65%	4,67%	5,63%	8,69%	4,21%	3.374	2,0%	61,93%
6	Islas Caimán	2,70%	2,86%	4,41%	4,81%	13,00%	3,82%	3.060	1,8%	65,75%
7	Luxemburgo	2,87%	2,97%	4,07%	3,77%	10,10%	3,60%	2.888	1,7%	69,35%
8	India	2,54%	2,74%	3,06%	2,19%	0,32%	2,68%	2.147	1,3%	72,03%
9	Reino Unido	1,81%	2,28%	2,54%	3,48%	3,87%	2,39%	1.919	1,1%	74,42%
10	Corea, Rep. de	3,08%	2,89%	1,79%	1,22%	0,64%	2,35%	1.884	1,1%	76,77%
11	Francia	1,81%	2,02%	2,38%	1,88%	1,19%	2,05%	1.644	1,0%	78,82%
12	Alemania	2,36%	1,87%	2,03%	0,53%	0,82%	1,91%	1.531	0,9%	80,73%
13	Irlanda	1,21%	1,36%	1,48%	1,43%	1,67%	1,38%	1.103	0,6%	82,10%
14	Países Bajos	1,13%	1,34%	1,50%	0,85%	0,89%	1,28%	1.030	0,6%	83,39%
15	Taiwán, China	1,46%	1,37%	1,29%	0,60%	0,16%	1,27%	1.014	0,6%	84,65%
16	Hong Kong (China)	1,15%	1,34%	1,46%	0,84%	0,53%	1,26%	1.013	0,6%	85,92%
17	Indonesia	0,85%	1,08%	1,10%	0,51%	0,22%	0,95%	761	0,4%	86,87%
18	Singapur	0,87%	0,90%	0,71%	0,29%	0,15%	0,75%	600	0,4%	87,62%
19	OTROS	9,86%	12,12%	15,11%	11,79%	7,77%	12,38%	9.929	5,8%	100,00%
<b>Total General</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>80.172</b>	<b>46,97%</b>	

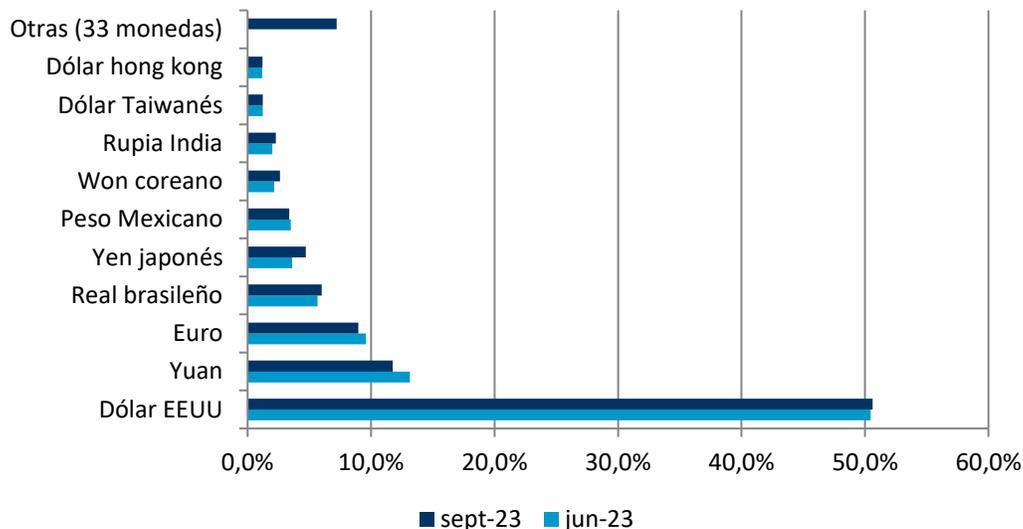
Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 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 2023 un 50,6%. En el periodo observado, junto con el aumento del dólar estadounidense se registran aumentos en el real brasileño, yenes japones, won coreano y rupia India. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los períodos indicados<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> 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 2023 se observó una cobertura agregada de 30,4%, lo cual representa una leve disminución respecto a fines del trimestre anterior (30,6%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en dólar americano.

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

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 EUR	3.533	3.290	93,1%
2 TWD	494	275	55,7%
3 GBP	418	182	43,5%
4 US\$	26.404	9.121	34,5%
5 HKD	495	154	31,1%
6 CNY	5.104	1.499	29,4%
7 CNF	133	39	29,1%
8 AUD	160	30	18,7%
9 PLN	216	37	16,9%
10 SEK	114	18	15,6%
	<b>49.400</b>	<b>14.709</b>	<b>30,4%</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.6 Transacciones

En el tercer trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 624 millones, mientras que en el segundo trimestre de 2023 se registraron compras netas por USD 3.132 millones. El Fondo Tipo B registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo A.

Tabla N° 15

### Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo<sup>8</sup> MMUSD, Trimestre julio - septiembre 2023

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
<b>Renta Fija</b>	A	1.327	1.407	-80
	B	1.426	1.513	-87
	C	2.700	3.226	-526
	D	1.414	1.608	-194
	E	686	960	-273
<b>Total Renta Fija</b>		<b>7.554</b>	<b>8.714</b>	<b>-1.160</b>
<b>Renta Variable</b>	A	2.788	2.156	632
	B	2.653	1.924	729
	C	2.905	2.511	394
	D	750	689	61
	E	156	188	-32
<b>Total Renta Variable</b>		<b>9.251</b>	<b>7.468</b>	<b>1.784</b>
<b>Total general</b>		<b>16.805</b>	<b>16.182</b>	<b>624</b>

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 y títulos representativos de índices Accionarios.

<sup>8</sup> 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 2023

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	3.677	5.358	-1.681
	Bonos de Gobiernos	3.639	3.204	434
	Bonos de Empresas	0	2	-2
	Vehículos de deuda privada	78	0	78
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	0	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	161	150	10
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
<b>Total Renta Fija</b>		<b>7.554</b>	<b>8.714</b>	<b>-1.160</b>
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.860	4.337	523
	Títulos representativos de Índices Accionarios	4.282	3.095	1.187
	Acciones Empresas Extranjeras	10	35	-25
	Vehículos de capital privado	90	0	90
<b>Total Renta Variable</b>		<b>9.241</b>	<b>7.466</b>	<b>1.775</b>
<b>Total General</b>		<b>16.795</b>	<b>16.182</b>	<b>615</b>

*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 9 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 julio - septiembre 2023

Transacciones Netas	
<b>Zona Desarrollada</b>	<b>680</b>
Norteamérica	934
Europa	-933
Asia Pacifico	679
<b>Zona Emergente</b>	<b>133</b>
Asia Emergente	-132
Latinoamérica	321
Europa Emergente	-13
Medio Oriente y África	-44
<b>Otros</b>	<b>-189</b>
<b>Total</b>	<b>624</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.7 Remesas de Divisas

En el tercer trimestre de 2023 salieron divisas por un monto de USD 1.741 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 1.647 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-23	366	357	213	236	12	1.184
ago-23	227	354	-23	-62	-96	400
sept-23	42	97	9	35	-27	157
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
3T - 2023	636	807	200	209	-111	1.741
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**