

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

CUARTO 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 diciembre de 2023 alcanzó USD 188.594 millones, registrando un aumento de 10,1% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 10,5% respecto a septiembre de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de renta fija nacional 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 diciembre de 2023 USD 100.436 millones, representando un 53,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una disminución de 0,8% respecto a la inversión en activos nacionales en diciembre 2022 y un aumento de 12,1% respecto a septiembre 2023.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 85,2%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 40,9% de la inversión nacional y el 21,8% 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 13.720 millones¹, equivalente a 13,7% de la cartera nacional total (Otros 1,2%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del cuarto trimestre de 2023 USD 88.158 millones, correspondiente a un 46,8% del total de activos, cifra mayor al cierre del trimestre anterior (47,5%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 67,7%.

La diversificación por zona geográfica a diciembre de 2023 muestra que un 34,4% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 59,3% en mercados desarrollados y 6,3% en otras zonas. A igual fecha, el 35,6% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el cuarto trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 2.247 millones, lo que se descompone en USD 1.607 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 640 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron ventas netas de instrumentos por USD 746 millones, a diferencia del tercer trimestre de 2023 que registró compras netas por USD 624 millones. Este monto se obtiene

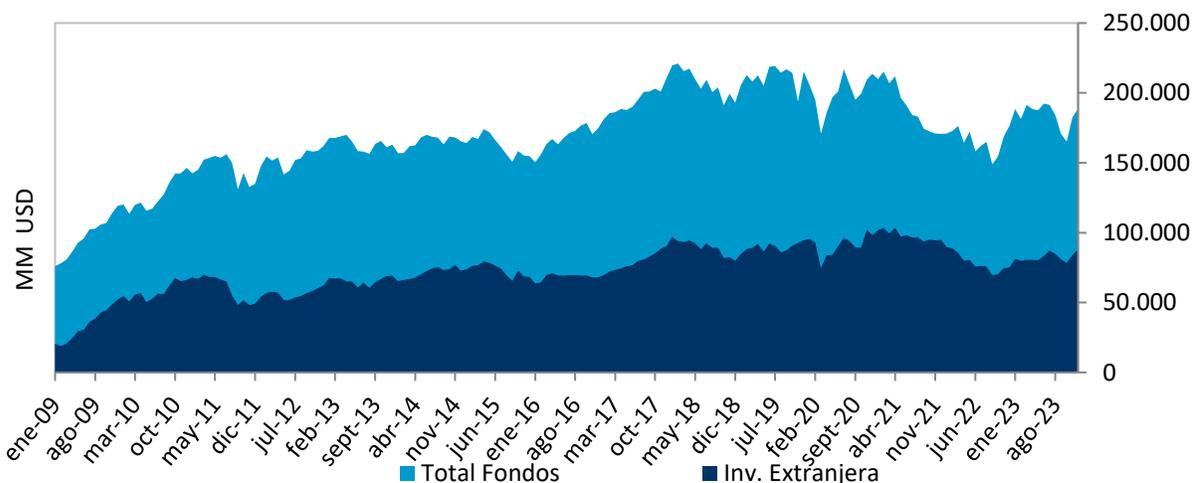
¹ Esto representa el 7,67% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a diciembre 2023 es de USD 178.803 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

a partir de USD 3.104 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 2.358 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a diciembre de 2023 alcanzó USD 188.594 millones, registrando un aumento de 7,0% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 10,5% respecto a septiembre de 2023. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva de renta fija nacional y la depreciación del peso chileno. La variación nominal en pesos fue positiva (10,1%) respecto a diciembre de 2022, mientras que la variación anual real² fue de 5,1%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a diciembre de 2023.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a diciembre de 2023 resultó de USD 100.436 millones, representando un 53,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. En comparación con el mismo mes del año anterior, esto significó una disminución de la inversión nacional de 0,8%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 12,1%.

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 88.158 millones correspondiente a un 46,7% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 17,4% respecto a diciembre de 2022 y un aumento de 8,7% en comparación a septiembre de 2023.

En el cuarto trimestre de 2023 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 1.501 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 octubre, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo en instrumentos extranjeros y acciones locales. 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 D y E se explica principalmente por el retorno negativo de las inversiones en acciones locales e instrumentos de renta fija nacional.

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 y acciones nacionales.

En diciembre, la rentabilidad del Fondo 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 títulos de deuda local y acciones nacionales.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del cuarto trimestre 2023 se aprecian resultados positivos. Específicamente, se observa en la zona emergente 7,4%, destacando 15,7% en Latinoamérica y 12,4% en Europa Emergente. Por su parte en la zona desarrollada se observa 11,4% en Norteamérica, 10,7% en Europa y 7,7% en Asia Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, un resumen de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó un aumento de 10,7%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI³
 (29 de septiembre de 2023 al 29 de diciembre de 2023)

	Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada	
Norteamérica	11,4%
Europa	10,7%
Asia Pacífico	7,7%
Zona Emergente	
Asia Emergente	6,4%
Latinoamérica	15,7%
Europa Emergente	12,4%
Medio-Oriente	
África	8,0%
MSCI Mundial	10,7%
MSCI Emergente	7,4%
Barclays Bond Index	8,1%

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 2023, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como bonos e instrumentos estatales, los cuales registraron participaciones relativas de 22,1% y 22,0%, respectivamente. Respecto a septiembre de 2023, la participación de instrumentos estatales aumentó 1,5 puntos porcentuales, la participación de bonos disminuyó 1,1 puntos porcentuales. En el caso de los depósitos se mantuvieron constantes. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumentó 0,4 puntos porcentuales.

³ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

Tabla N° 2

Cartera total de los Fondos de Pensiones
Composición de la inversión de los Fondos de Pensiones, últimos 4 meses

Tipo de instrumento	sept-23	oct-23	nov-23	dic-23
Nacional	52,5%	52,7%	54,0%	53,3%
Renta Variable	7,1%	7,0%	7,1%	7,3%
Acciones	6,4%	6,3%	6,4%	6,8%
Fondos de inversión y Otros	0,7%	0,7%	0,7%	0,5%
Renta Fija	45,2%	45,3%	46,2%	45,4%
Instrumentos Estatales	20,5%	20,9%	22,0%	22,0%
Bonos	23,3%	23,0%	22,9%	22,1%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%
Otros Nacionales	0,2%	0,3%	0,8%	0,6%
Extranjero	47,5%	47,3%	46,0%	46,8%
Renta Variable	31,2%	31,6%	31,0%	31,6%
Fondos Mutuos	17,8%	17,8%	17,1%	17,1%
Otros	13,4%	13,8%	13,9%	14,5%
Renta Fija	15,5%	14,8%	13,7%	13,7%
Otros Extranjeros	0,7%	1,0%	1,3%	1,5%
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 (17,1%), los que disminuyeron su participación respecto a septiembre 2023. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a diciembre 2023, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

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

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	16,5%	32,7%	53,6%	76,9%	90,1%	53,3%
Renta Variable	12,2%	10,3%	7,4%	3,6%	2,3%	7,3%
Acciones	11,4%	9,7%	6,7%	3,3%	2,3%	6,8%
Fondos de inversión y Otros	0,8%	0,6%	0,7%	0,3%	0,0%	0,5%
Renta Fija	4,0%	21,9%	45,5%	72,6%	86,9%	45,4%
Instrumentos Estatales	1,1%	5,9%	22,3%	38,5%	44,6%	22,0%
Bonos	1,9%	15,0%	21,9%	32,7%	40,9%	22,1%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Otros	1,0%	1,0%	1,3%	1,3%	1,4%	1,2%
Otros Nacionales	0,3%	0,5%	0,7%	0,8%	0,9%	0,6%
Extranjera	83,5%	67,3%	46,4%	23,1%	9,9%	46,8%
Renta Variable	68,5%	48,3%	28,3%	11,6%	2,9%	31,6%
Fondos Mutuos	37,2%	25,5%	16,7%	5,2%	0,1%	17,1%
Otros	31,3%	22,8%	11,5%	6,4%	2,9%	14,5%
Renta Fija	14,0%	17,9%	16,8%	9,4%	5,2%	13,7%
Otros Extranjeros	0,9%	1,1%	1,4%	2,1%	1,8%	1,5%
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 2023, hubo un total de compras netas de cartera de USD 1.501 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud respecto de lo ocurrido el tercer trimestre de 2023, durante el cual se registraron compras netas por USD 601 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Bonos Estatales y Acciones. En el mismo lapso, se registran ventas netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las ventas de Fondos mutuos deuda y Título deuda estatales.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera
Flujos trimestrales, octubre - diciembre de 2023
 (En millones de dólares al 29 de diciembre de 2023)

Tipo de Instrumento	oct 23	nov 23	dic 23	1T - 2023	2T - 2023	3T - 2023	4T - 2023
Nacional	866	606	774	-235	756	-23	2.247
Estatales	1.213	523	922	-227	1.568	1.090	2.659
Depósitos	-10	0	0	-278	-345	-204	-10
Bonos Bancarios	-487	-16	-403	-239	-1.207	-1.253	-905
Letras Hipotecarias	0	0	0	-4	-1	0	0
Bonos y ECO (**)	-59	-9	-10	457	645	-150	-79
Fondos de Inversión	63	5	13	-18	22	13	81
Fondos Mutuos	-66	-38	29	-71	-31	18	-75
Acciones (***)	212	140	223	145	105	463	575
Activos alternativos	0	0	1	0	0	0	1
Extranjero	-1.119	260	113	2.872	2.772	624	-746
Fondos mutuos variables (*)	19	-147	23	505	832	523	-104
Fondos mutuos deuda	-436	-527	-441	1.279	-2.191	-1.681	-1.405
ETF Accionarios	387	1.155	836	-15	279	1.187	2.378
ETF Deuda	-141	11	-26	39	-86	10	-155
Título deudas estatales	-982	-286	-291	1.076	3.136	434	-1.559
Bonos empresas y bancarios	-14	-6	-2	-125	6	-2	-22
ADR	0	-11	0	-9	-11	9	-11
Acciones	38	-4	-16	37	19	-25	18
Vehículos de Capital Privado	7	47	22	58	758	90	77
Vehículos de Deuda Privada	1	27	9	27	29	78	37
Total	-253	867	888	2.637	3.528	601	1.501

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 2023, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 100.436 millones, de los cuales un 85,2% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 13,7% en instrumentos de renta variable (1,2% en Otros).

Respecto a septiembre de 2023, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 11,0%, destacándose los aumentos en instrumentos de Tesorería (18,5%) e instrumentos del Banco Central (17,3%). Por otra parte, la inversión en renta variable presentó un aumento de 12,5%.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	3.268	3.396	4.397	1.102	601	12.764	93,0%	12,7%
Fondos de Inversión y Otros	206	186	364	90	0	846	6,2%	0,8%
Activos Alternativos	24	22	56	8	0	110	0,8%	0,1%
Subtotal Renta Variable	3.499	3.604	4.816	1.200	601	13.720	100,0%	13,7%
Instrumentos Banco Central	13	65	17	66	102	262	0,3%	0,3%
Instrumentos Tesorería	313	1.967	14.544	12.731	11.487	41.042	48,0%	40,9%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	28	40	31	62	162	0,2%	0,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	112	1.515	4.442	4.407	4.962	15.438	18,1%	15,4%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	3	7	21	24	30	84	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	422	3.718	9.885	6.483	5.691	26.199	30,6%	26,1%
Letras Hipotecarias	3	11	44	21	16	95	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	4	14	19	12	13	63	0,1%	0,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	45	71	151	59	38	363	0,4%	0,4%
Activos Alternativos	218	256	640	333	299	1.746	2,0%	1,7%
Disponible	8	15	19	18	8	67	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	1.141	7.666	29.821	24.184	22.709	85.523	100,0%	85,2%
Subtotal Otros	82	184	446	257	225	1.193	100,0%	1,2%
Total General	4.722	11.455	35.083	25.641	23.535	100.436	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 2023, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 138 empresas, 43 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 diciembre de 2022, la participación de éstos dentro de los activos locales disminuyó en 3,1 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 21,8% de los activos totales, cifra superior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (20,3%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile⁴, los emisores estatales concentran un 44,2% de la inversión nacional y un 23,6% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 59,2% de la inversión nacional y el 31,5% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional levemente superior a las observadas en septiembre 2023.

Tabla N° 6

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

INSTITUCIONES		TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	41.042	21,8%	40,9%
2	BANCO ITAU CHILE	5.242	2,8%	5,2%
3	BANCO DE CHILE	4.952	2,6%	4,9%
4	SCOTIABANK CHILE	4.596	2,4%	4,6%
5	BANCO SANTANDER CHILE	3.660	1,9%	3,6%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.523	1,9%	3,5%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	3.125	1,7%	3,1%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	2.587	1,4%	2,6%
9	BANCO SECURITY	1.747	0,9%	1,7%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.599	0,8%	1,6%
		72.073	38,2%	71,8%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

⁴ El Banco Central registra 0,1% con respecto a los activos totales y 0,3% respecto a la inversión nacional.

3.3 Transacciones

En el cuarto trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 2.247 millones, lo que se descompone en USD 1.607 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 640 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo D presentó el mayor volumen de transacciones netas, seguido por el Fondo E. En el trimestre anterior, se habían registrado ventas netas del orden de USD 23 millones.

Tabla N° 7

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

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	3.084	2.837	247
	B	4.380	4.106	274
	C	7.196	6.740	456
	D	3.120	2.459	661
	E	2.707	2.738	-31
Total Renta Fija		20.487	18.880	1.607
Renta Variable	A	169	72	97
	B	236	49	187
	C	389	94	295
	D	111	36	74
	E	57	70	-13
Total Renta Variable		962	322	640
Total general		21.449	19.202	2.247

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.

⁵ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 88.158 millones a diciembre de 2023, lo que representó un aumento de 8,7% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 67,7% en instrumentos de renta variable y un 29,2% en instrumentos de renta fija (Otros 3,1%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con septiembre de 2023 (65,7% renta variable; 32,7% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 11,9%, lo cual equivale a USD 6.325 millones más respecto de septiembre 2023.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.649	8.930	10.957	1.717	18	32.271	54,1%	36,6%
Títulos representativos de Índices Accionarios	7.128	6.372	4.469	1.157	233	19.359	32,5%	22,0%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽¹⁾	94	76	128	31	0	330	0,6%	0,4%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽²⁾	641	636	1.157	400	97	2.931	4,9%	3,3%
Vehículos de Capital Privado	891	747	1.292	428	202	3.560	6,0%	4,0%
Conversión en Capital Privado	6	6	35	8	19	73	0,1%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	11	13	23	14	3	65		0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Activos Alternativos Extranjeros	191	147	439	97	189	1.063	1,8%	1,2%
Subtotal Renta Variable	19.610	16.925	18.500	3.852	763	59.651	100%	67,7%
Cuotas Fondos Mutuos	2.693	4.204	5.799	1.092	212	14.001	54,4%	15,9%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽¹⁾	336	365	1.170	267	0	2.138	8,3%	2,4%
Cuotas Fondos inversión Nacionales ⁽²⁾	40	58	66	29	43	237	0,9%	0,3%
Vehículos de Deuda Privada	212	188	454	258	328	1.439	5,6%	1,6%
Conversión en Deuda Privada	1	2	6	4	1	13	0,1%	0,0%
Bonos de Empresas	25	74	225	120	97	540	2,1%	0,6%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	573	1.224	3.031	1.142	591	6.561	25,5%	7,4%
Bonos Bancos Internacionales	3	3	3	4	2	15	0,1%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	5	8	7	4	5	30	0,1%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	19	28	16	12	4	79	0,3%	0,1%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	-	21	52	32	35	140	0,5%	0,2%
Disponible	101	99	148	169	44	560	2,2%	0,6%
Subtotal Renta Fija	4.010	6.273	10.978	3.132	1.363	25.757	100%	29,2%
Subtotal Otros ⁽³⁾	268	399	925	699	460	2.751	100%	3,1%
Total General	23.888	23.598	30.403	7.683	2.586	88.158	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 2023, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 149 fondos mutuos extranjeros accionarios, 98 títulos representativos de índices financieros, 123 vehículos de capital privado, 77 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 1,59% de los Fondos de Pensiones y correspondió a títulos representativos de índices financieros (ETFA). El límite máximo por emisor para este tipo de instrumentos es de 5,0%.

La inversión en los 10 principales emisores de renta variable (10,6%) es de mayor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (10,5% en septiembre 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	ETFA	3.002	1,59%	3,41%
2	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.180	1,16%	2,47%
3	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	2.123	1,13%	2,41%
4	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	2.063	1,09%	2,34%
5	ISHARES (DE) I INVESTMENTAKTIENGESELLSCHAFT MIT TEILGESELLSCHAFTSVERMOGEN ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (DE)	BLACKROCK	ETFA	1.954	1,04%	2,22%
6	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.917	1,02%	2,17%
7	EASTSPRING INVESTMENTS JAPAN DYNAMIC FUND	PRUDENTIAL	CMEV	1.827	0,97%	2,07%
8	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.702	0,90%	1,93%
9	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.668	0,88%	1,89%
10	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORTFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.544	0,82%	1,75%
				19.979	10,6%	22,7%

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 2023 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 130 fondos mutuos de renta fija, 22 vehículos de deuda privada, 1 fondos de inversión nacionales, 14 bonos de empresas y bancarios, 6 ETF de deuda y 6 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (7,0%) es menor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (7,9% en septiembre 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	5.304	2,81%	6,02%
2	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.439	0,76%	1,63%
3	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.206	0,64%	1,37%
4	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS		CMED	938	0,50%	1,06%
5	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	919	0,49%	1,04%
6	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	878	0,47%	1,00%
7	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	799	0,42%	0,91%
8	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY GLOBAL INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	687	0,36%	0,78%
9	MONEDA LATINOAMERICA DEUDA LOCAL FDO. DE INV.	MONEDA	CFID	555	0,29%	0,63%
10	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	530	0,28%	0,60%
				13.254	7,0%	15,0%

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 2023 administraban activos por USD 87.806 millones⁶. A fines de diciembre de 2023, los Fondos de Pensiones invirtieron en 153 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 11,6%, 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 18,9% de la inversión a través de

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 353 millones).

administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 42,1%, siendo éstos el 5,2% 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	
	Sep-23	Dic-23
BlackRock Inc.	9,8%	11,6%
Schroder Investment Management Limited	7,8%	7,3%
Vanguard Group Inc.	6,5%	7,0%
MONEDA	3,6%	3,9%
INVESCO UK Limited	3,2%	3,2%
Deutsche Bank AG	3,4%	3,2%
Pimco Group	3,2%	3,2%
Goldman Sachs Asset Management International	2,9%	2,7%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,7%	2,7%
JP Morgan Chase & Co.	2,9%	2,5%
State Street Corporation	1,7%	2,2%
Baillie Gifford & Co.	2,1%	2,1%
Prudential Plc	2,4%	2,1%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,8%	2,0%
Nomura Holdings Inc	1,0%	1,6%
Man Group Plc	1,4%	1,5%
Robeco Group	2,1%	1,5%
Ninety One plc	1,6%	1,4%
Royal Bank of Canada	1,1%	1,2%
Standard Life Aberdeen plc	1,9%	1,1%
Baring Asset Management Limited	1,0%	1,1%
Compass	1,1%	1,0%
Fidelity International	1,2%	0,9%
PICTON ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	1,0%	0,9%
Axa Group	0,9%	0,9%
OTROS	31,7%	31,3%

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 2023 el 59,3% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra superior a la de septiembre 2023 (58,6%). La inversión en mercados emergentes representó un 34,4% de la inversión extranjera, porcentaje inferior al septiembre de 2023 (34,5%) y junio 2023 (35,4%).

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 septiembre 2023, siendo mayor en casi todos los fondos, excepto en el fondo D.

Tabla N° 12

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

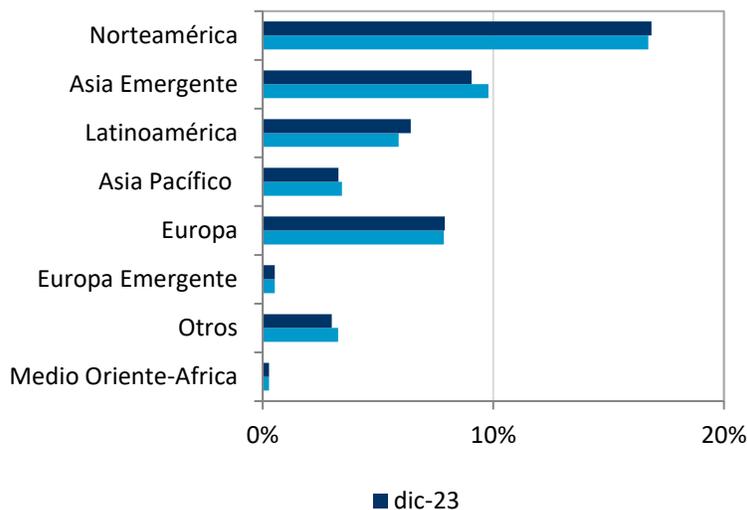
	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	59,9%	59,3%	56,6%	62,0%	75,0%	59,3%
Norteamérica	38,6%	38,2%	29,8%	38,1%	46,4%	35,6%
Europa	14,5%	15,5%	18,5%	16,2%	27,1%	16,7%
Asia Pacífico	6,8%	5,6%	8,3%	7,7%	1,5%	6,9%
Zona Emergente	35,4%	35,5%	36,0%	30,0%	10,6%	34,4%
Asia Emergente	22,1%	21,5%	18,4%	11,8%	1,3%	19,2%
Latinoamérica	12,4%	12,5%	14,9%	16,6%	9,0%	13,6%
Europa Emergente	0,6%	0,9%	1,7%	1,1%	0,2%	1,1%
Medio Oriente-África	0,2%	0,6%	0,9%	0,5%	0,1%	0,58%
Otros	4,7%	5,2%	7,4%	8,0%	14,3%	6,3%
Total General	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En el siguiente gráfico, respecto de la inversión total de los fondos se observan aumentos en Europa, Latinoamérica y Norteamérica, en contraste con disminuciones en Medio Oriente-Africa, Europa Emergente, Asia Pacífico y Asia Emergente.

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 2023, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (16,3%), aumentando su participación sobre el total de activos en comparación a septiembre 2023.

Adicionalmente, en comparación a septiembre 2023, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China, Islas Caimán y Alemania. Por otro lado, principalmente aumentos en Brasil, Francia, India y Corea del Sur.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, diciembre 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	38,04%	37,58%	29,09%	37,05%	46,38%	35,00%	30.730	16,3%	35,00%
2	China	12,37%	11,43%	9,12%	5,76%	0,50%	10,08%	8.851	4,7%	45,08%
3	Brasil	7,38%	6,67%	7,16%	8,04%	0,01%	6,96%	6.107	3,2%	52,03%
4	Japón	4,75%	3,25%	6,29%	6,65%	0,93%	4,93%	4.330	2,3%	56,96%
5	México	3,61%	3,94%	5,07%	6,28%	8,62%	4,58%	4.021	2,1%	61,54%
6	Islas Caimán	2,47%	2,60%	4,07%	4,46%	11,84%	3,50%	3.074	1,6%	65,05%
7	Luxemburgo	2,76%	2,80%	3,88%	3,63%	9,79%	3,44%	3.017	1,6%	68,48%
8	India	3,16%	3,30%	3,78%	2,82%	0,26%	3,30%	2.896	1,5%	71,78%
9	Corea, Rep. de	3,65%	3,46%	2,22%	1,78%	0,31%	2,85%	2.502	1,3%	74,63%
10	Francia	2,03%	2,43%	3,10%	3,06%	5,52%	2,70%	2.368	1,3%	77,33%
11	Reino Unido	1,89%	2,33%	2,58%	4,13%	5,28%	2,54%	2.229	1,2%	79,87%
12	Alemania	2,11%	1,60%	1,61%	0,41%	0,61%	1,61%	1.411	0,7%	81,47%
13	Irlanda	1,23%	1,34%	1,47%	1,41%	1,67%	1,37%	1.205	0,6%	82,85%
14	Taiwán, China	1,40%	1,38%	1,32%	0,57%	0,11%	1,26%	1.102	0,6%	84,10%
15	Países Bajos	1,12%	1,32%	1,47%	0,79%	0,66%	1,25%	1.101	0,6%	85,35%
16	Hong Kong (China)	0,97%	1,20%	1,18%	0,72%	0,49%	1,07%	939	0,5%	86,42%
17	Indonesia	0,78%	0,98%	1,02%	0,48%	0,14%	0,87%	764	0,4%	87,29%
18	Canadá	0,64%	0,62%	0,63%	0,98%	0,83%	0,86%	756	0,4%	88,15%
19	OTROS	9,64%	11,75%	14,94%	10,97%	6,06%	11,85%	10.401	5,5%	100,00%
Total General		100%	100%	100%	100%	100%	100%	87.806	46,56%	

Fuente: Superintendencia de Pensiones

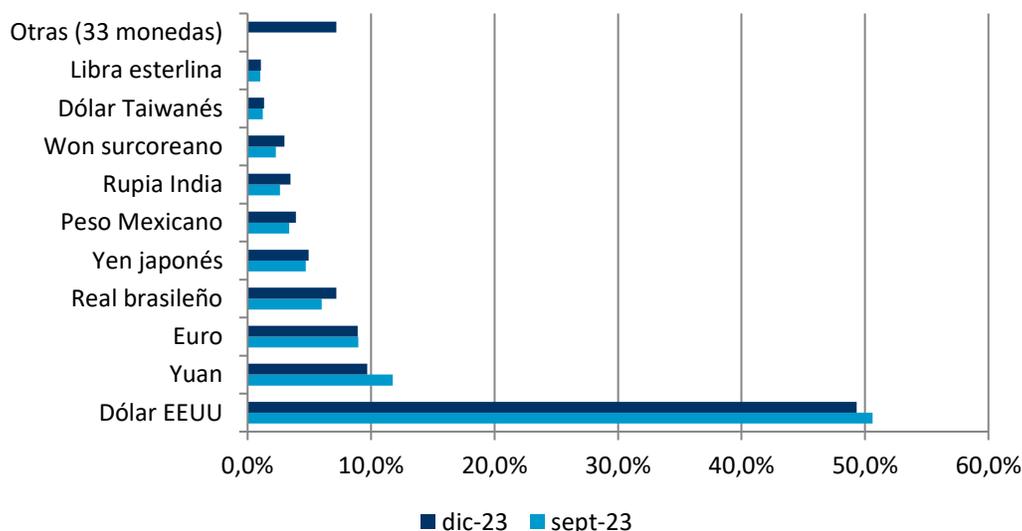
4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a diciembre de 2023 un 49,3%. En el periodo observado, junto con la disminución del dólar estadounidense se registran disminuciones en el Yuan y Euro. 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 diciembre 2023 se observó una cobertura agregada de 23,7%, lo cual representa una disminución respecto a fines del trimestre anterior (30,4%). Esta se explica principalmente por la menor cobertura en euro y dólar americano.

Tabla N° 14

Derivados de cobertura de moneda extranjera (MM USD a diciembre de 2023)

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 EUR	3.751	3.072	81,9%
2 TWD	578	272	47,1%
3 CNF	164	61	37,2%
4 GBP	489	174	35,7%
5 CNY	4.517	1.451	32,1%
6 SEK	137	43	31,3%
7 AUD	142	41	29,0%
8 HKD	443	118	26,6%
9 US\$	27.384	6.823	24,9%
10 KRW	1.302	177	13,6%
	51.431	12.208	23,7%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el cuarto trimestre de 2023, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos extranjeros por USD 746 millones, mientras que en el tercer trimestre de 2023 se registraron compras netas por USD 624 millones. El Fondo Tipo D registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo C.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁸ MMUSD, Trimestre octubre - diciembre 2023

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	1.248	1.851	-603
	B	1.507	1.937	-430
	C	2.265	3.354	-1.089
	D	1.051	1.710	-659
	E	683	1.005	-322
Total Renta Fija		6.753	9.857	-3.104
Renta Variable	A	3.671	2.997	674
	B	3.856	2.976	880
	C	4.369	3.755	614
	D	872	696	176
	E	155	140	15
Total Renta Variable		12.922	10.564	2.358
Total general		19.675	20.421	-746

Fuente: Superintendencia de Pensiones

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

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 2023

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.770	6.175	-1.405
	Bonos de Gobiernos	1.894	3.452	-1.559
	Bonos de Empresas	0	6	-6
	Vehículos de deuda privada	37	0	37
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	10	2	8
	Títulos representativos de índices de renta fija	42	197	-155
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	24	-24
Total Renta Fija		6.753	9.857	-3.104
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	7.104	7.208	-104
	Títulos representativos de Índices Accionarios	5.703	3.325	2.378
	Acciones Empresas Extranjeras	38	20	18
	Vehículos de capital privado	77	0	77
Total Renta Variable		9.241	12.922	10.553
Total General		19.675	20.411	-735

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 746 MMUSD).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan ventas netas en la zona desarrollada y compras en la zona emergente.

Tabla N° 17

Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona y región geográfica MMUSD, Trimestre octubre - diciembre 2023

Transacciones Netas	
Zona Desarrollada	-967
Norteamérica	-614
Europa	-449
Asia Pacifico	95
Zona Emergente	418
Asia Emergente	38
Latinoamérica	401
Europa Emergente	-13
Medio Oriente y África	-8
Otros	-196
Total	-746

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el cuarto trimestre de 2023 retornaron divisas por un monto de USD 955 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 1.741 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-23	-52	137	-386	-242	-174	-717
nov-23	160	222	-89	-299	-262	-268
dic-23	-15	136	-25	-51	-15	30
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
4T - 2023	93	495	-500	-592	-451	-955
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
2023	1.267	2.780	789	284	39	5.160

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Informe elaborado por la División de Estudios