

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

SEGUNDO TRIMESTRE 2024

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 2024 alcanzó USD 182.526 millones, registrando una disminución de 5,0% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 1,5% respecto a marzo de 2024. La variación anual negativa se explica principalmente por la rentabilidad negativa en 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 junio de 2024 USD 90.940 millones, representando un 49,8% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando una disminución de 16,4% respecto a la inversión en activos nacionales en junio 2023 y un aumento de 1,5% respecto a marzo 2024.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 84,9%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 41,2% de la inversión nacional y el 20,6% 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 13.022 millones¹, equivalente a 14,3% de la cartera nacional total (Otros 0,8%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del primer trimestre de 2024 USD 91.586 millones, correspondiente a un 50,2% del total de activos, cifra proporcionalmente igual al cierre del trimestre anterior (50,2%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 71,7%.

La diversificación por zona geográfica a junio de 2024 muestra que un 33,2% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 60,4% en mercados desarrollados y 6,4% en otras zonas. A igual fecha, el 35,0% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el segundo trimestre de 2024, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos a nivel nacional por USD 484 millones, lo que se descompone en USD 266 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 218 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 823 millones, a diferencia del primer trimestre de 2024 que registró compras netas por USD 1.222 millones. Este monto se

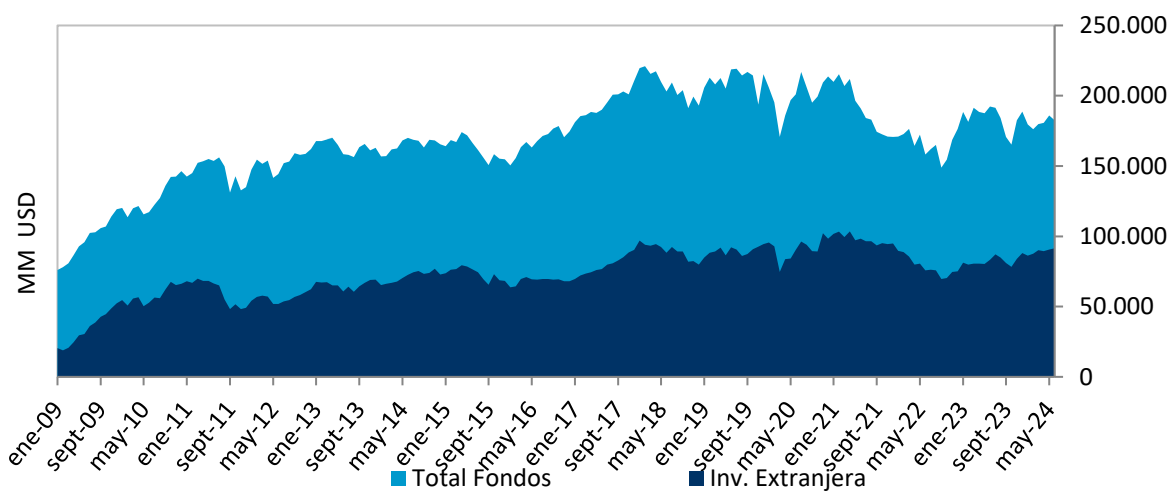
¹ Esto representa el 7,65% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a junio 2024 es de USD 170.195 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

obtiene a partir de USD 1.696 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 2.519 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a junio de 2024 alcanzó USD 182.526 millones, registrando una disminución de 5,0% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 1,5% respecto a marzo de 2024. La variación anual negativa se explica principalmente por la rentabilidad negativa en renta fija nacional y la depreciación del peso chileno. La variación nominal en pesos fue positiva (12,5%) respecto a junio de 2023, mientras que la variación anual real² fue de 8,1%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a junio de 2024.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a junio de 2024 resultó de USD 90.940 millones, representando un 49,8% 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 16,4%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 1,5%.

² Deflactado por UF. En lo que sigue de este informe se presentan cifras en dólares, correspondientes al valor del dólar del último día hábil de junio 2024.

La inversión extranjera, por su parte, alcanzó a USD 91.586 millones correspondiente a un 50,2% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 9,8% respecto a junio de 2023 y un aumento de 1,5% en comparación a marzo de 2024.

En el segundo trimestre de 2024 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 1.308 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de títulos de bonos estatales, ETF accionarios extranjeros y Fondos mutuos variables.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En abril, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente acentuado por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. La rentabilidad de los Fondos Tipo 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, B, C y D se explica por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente acentuado por la apreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó negativamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. Por otro lado, el retorno de estos fondos fue parcialmente compensado por la rentabilidad positiva de las inversiones en acciones locales. El Fondo Tipo E se explica por el retorno positivo de las inversiones en títulos de deuda nacional y acciones locales.

En junio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C y D se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue impactado por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. El Fondo Tipo E se explica por el retorno negativo de las inversiones en títulos de deuda local y acciones nacionales.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del segundo trimestre 2024 se aprecian resultados mixtos. Específicamente, se observa en la zona emergente rentabilidad positiva de 4,0%, destacando 6,7% en Asia Emergente y 6,4% en Europa Emergente, contrastando -13,9% en Latinoamérica. Por su parte en la zona desarrollada se observa 3,8% en Norteamérica, -0,7% en Europa y 2,0% 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 2,6%.

Tabla N° 1
Rentabilidad del Índice MSCI³
 (28 de marzo de 2024 al 27 de junio 2024)

		Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada		
	Norteamérica	3,8%
	Europa	-0,7%
	Asia Pacífico	2,0%
Zona Emergente		
	Asia Emergente	6,7%
	Latinoamérica	-13,9%
	Europa Emergente	6,4%
	Medio-Oriente	
	África	-0,5%
MSCI Mundial		2,6%
MSCI Emergente		4,0%
Barclays Bond Index		-0,9%

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 2024, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como instrumentos estatales y bonos corporativos, los cuales registraron participaciones relativas de 20,8% y 20,2%, respectivamente. Respecto a marzo de 2024, la participación de instrumentos estatales aumento 0,2 puntos porcentuales y la participación de bonos corporativos disminuyó 0,4 puntos porcentuales. En el caso de los depósitos disminuyó 0,1 punto porcentual. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumento 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-24	abr-24	may-24	jun-24
Nacional	49,8%	50,5%	51,3%	49,8%
Renta Variable	7,0%	7,2%	7,4%	7,1%
Acciones	6,5%	6,6%	6,8%	6,6%
Fondos de inversión y Otros	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
Renta Fija	42,6%	42,7%	43,2%	42,3%
Instrumentos Estatales	20,6%	20,6%	20,8%	20,8%
Bonos	20,6%	20,9%	20,9%	20,2%
Depósitos	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Otros	1,3%	1,2%	1,4%	1,2%
Otros Nacionales	0,3%	0,6%	0,8%	0,4%
Extranjero	50,2%	49,5%	48,7%	50,2%
Renta Variable	35,1%	35,1%	34,9%	36,0%
Fondos Mutuos	18,0%	17,9%	17,6%	18,3%
Otros	17,1%	17,2%	17,3%	17,7%
Renta Fija	14,0%	13,3%	12,7%	12,8%
Otros Extranjeros	1,2%	1,1%	1,1%	1,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fondos de inversión y Otros (RV) incluye activos alternativos. Otros (RF) incluyen letras hipotecarias, fondos mutuos y de inversión, activos alternativos y disponibles. Otros Nacionales incluyen derivados y otros. Otros (RV) incluyen ETF accionarios, fondos de inversión y otros. Otros Extranjeros incluyen derivados y otros.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Por otra parte, se observa que la inversión en títulos extranjeros se dirigió principalmente hacia instrumentos de renta variable, cuyo principal componente fueron los Fondos Mutuos de Renta Variable (18,3%), los que aumentaron su participación respecto a marzo 2024. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a junio 2024, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

Composición de las carteras de los Fondos, junio 2024

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	16,3%	31,6%	50,1%	75,6%	89,9%	49,8%
Renta Variable	10,7%	9,3%	7,6%	3,8%	2,0%	7,1%
Acciones	9,9%	8,7%	6,9%	3,5%	2,0%	6,6%
Fondos de inversión y Otros	0,8%	0,6%	0,7%	0,3%	0,0%	0,6%
Renta Fija	5,3%	22,1%	42,2%	71,2%	87,1%	42,3%
Instrumentos Estatales	2,1%	7,2%	21,3%	38,2%	43,8%	20,8%
Bonos	2,3%	13,9%	19,6%	31,5%	41,8%	20,2%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Otros	0,9%	1,0%	1,4%	1,4%	1,4%	1,2%
Otros Nacionales	0,3%	0,3%	0,3%	0,6%	0,8%	0,4%
Extranjera	83,7%	68,4%	49,9%	24,5%	10,1%	50,2%
Renta Variable	69,4%	50,7%	33,0%	14,4%	3,7%	36,0%
Fondos Mutuos	36,0%	25,0%	18,2%	5,9%	0,1%	18,3%
Otros	33,5%	25,7%	14,9%	8,5%	3,7%	17,7%
Renta Fija	13,3%	16,7%	15,4%	8,4%	4,6%	12,8%
Otros Extranjeros	1,0%	1,0%	1,5%	1,7%	1,8%	1,4%
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 2024, hubo un total de compras netas de cartera de USD 1.308 millones (Tabla N°4), mayor en magnitud respecto de lo ocurrido el cuarto trimestre de 2023, durante el cual se registraron compras netas por USD 1.051 millones. En el plano doméstico, destacan las compras netas de Instrumentos Estatales. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de ETF Accionarios y Fondos mutuos de variables.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera
Flujos trimestrales, abril - junio de 2024
(En millones de dólares al 28 de junio de 2024)

Tipo de Instrumento	abr 24	may 24	jun 24	3T - 2023	4T - 2023	1T - 2024	2T - 2024
Nacional	-772	710	546	-22	2.090	-171	484
Estatales	-323	600	1.090	1.040	2.473	295	1.367
Depósitos	0	-64	0	-194	-10	61	-64
Bonos Bancarios	-401	-63	-344	-1.195	-842	-685	-808
Letras Hipotecarias	0	0	0	0	0	-3	0
Bonos y ECO (**)	-17	-21	-98	-143	-73	-24	-137
Fondos de Inversión	-30	-88	33	13	76	45	-85
Fondos Mutuos	-68	204	-217	17	-70	157	-81
Acciones (***)	68	143	145	442	535	-63	356
Activos alternativos	0	0	-63	0	1	45	-63
Extranjero	89	885	-151	595	-694	1.222	823
Fondos mutuos variables (*)	245	213	606	499	-97	-672	1.065
Fondos mutuos deuda	-445	104	-16	-1.603	-1.306	189	-357
ETF Accionarios	745	879	-240	1.132	2.212	2.079	1.383
ETF Deuda	20	3	-11	10	-145	2	12
Título deudas estatales	-518	-344	-545	414	-1.450	-503	-1.408
Bonos empresas y bancarios	21	-4	0	-2	-21	-26	17
ADR	-2	12	0	9	-10	9	11
Acciones	-6	-9	0	-24	17	39	-16
Vehículos de Capital Privado	18	14	44	86	71	83	76
Vehículos de Deuda Privada	12	17	11	74	35	22	40
Total	-682	1.595	395	573	1.396	1.051	1.308

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 2024, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 90.940 millones, de los cuales un 84,9% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 14,3% en instrumentos de renta variable (0,8% en Otros).

Respecto a marzo de 2024, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 1,5%, destacándose aumentos en Bonos emitidos por Fondos de Inversión (20,8%), Instrumentos de Tesorería (3,1%) y Bonos de Reconocimiento y Minvu (2,0%). Por otra parte, la inversión en renta variable presentó un aumento de 3,3%.

Tabla N° 5
Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2024
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	2.984	3.213	4.312	1.070	434	12.013	92,3%	13,2%
Fondos de Inversión y Otros	205	190	370	93	0	858	6,6%	0,9%
Activos Alternativos	40	29	74	7	0	151	1,2%	0,2%
Subtotal Renta Variable	3.229	3.432	4.756	1.169	434	13.022	100,0%	14,3%
Instrumentos Banco Central	116	74	13	68	30	301	0,4%	0,3%
Instrumentos Tesorería	520	2.537	13.321	11.700	9.428	37.507	48,6%	41,2%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	33	38	27	55	154	0,2%	0,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	135	1.484	4.030	3.958	4.365	13.972	18,1%	15,4%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	2	8	25	24	33	92	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	554	3.619	8.279	5.744	4.688	22.885	29,6%	25,2%
Letras Hipotecarias	3	8	35	17	12	76	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	0	14	19	12	13	60	0,1%	0,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	66	101	188	98	21	474	0,6%	0,5%
Activos Alternativos	210	243	602	304	267	1.625	2,1%	1,8%
Disponible	6	6	22	6	5	46	0,1%	0,1%
Subtotal Renta Fija	1.613	8.129	26.573	21.958	18.918	77.191	100,0%	84,9%
Subtotal Otros	81	93	207	182	165	728	100,0%	0,8%
Total General	4.923	11.654	31.536	23.310	19.518	90.940	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 2024, 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 4 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 2023, la participación de éstos dentro de los activos locales disminuyó en 5,1 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 20,5% de los activos totales, cifra superior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (20,2%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile⁴, los emisores estatales concentran un 44,8% de la inversión nacional y un 22,3% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 58,9% de la inversión nacional y el 29,3% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional y en total de activos levemente superior a las observadas en marzo 2024.

Tabla N° 6

Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores (En millones de USD, junio 2024)

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	37.507	20,5%	41,2%
2	BANCO ITAU CHILE	4.568	2,5%	5,0%
3	BANCO DE CHILE	4.202	2,3%	4,6%
4	SCOTIABANK CHILE	4.016	2,2%	4,4%
5	BANCO SANTANDER CHILE	3.278	1,8%	3,6%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.086	1,7%	3,4%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.798	1,5%	3,1%
8	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	1.776	1,0%	2,0%
9	FALABELLA S.A.	1.654	0,9%	1,8%
10	EMPRESAS COPEC S.A.	1.605	0,9%	1,8%
		64.489	35,3%	70,9%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

⁴ El Banco Central registra 0,2% con respecto a los activos totales y 0,3% respecto a la inversión nacional.

3.3 Transacciones

En el segundo trimestre de 2024, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas a nivel nacional por USD 484 millones, lo que se descompone en USD 266 millones de compras netas de instrumentos de renta fija y USD 218 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo E 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 171 millones.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁵ (En MM USD, abril - junio 2024)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	4.548	4.523	24
	B	7.070	6.610	460
	C	6.925	6.794	130
	D	3.184	3.007	177
	E	3.886	4.411	-525
Total Renta Fija		25.612	25.345	266
Renta Variable	A	159	123	36
	B	172	144	28
	C	278	123	155
	D	97	42	55
	E	27	83	-56
Total Renta Variable		734	516	218
Total general		26.345	25.861	484

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las compras netas efectuadas por el Fondo Tipo B. 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 91.586 millones a junio de 2024, lo que representó un aumento de 1,5% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 71,7% en instrumentos de renta variable y un 25,6% en instrumentos de renta fija (Otros 2,7%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con marzo de 2024 (69,9% renta variable; 27,8% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 4,2%, lo cual equivale a USD 2.619 millones más respecto de marzo 2024.

Tabla N° 8
Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones
Composición por tipo de instrumento, junio 2024
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.869	9.213	11.424	1.804	14	33.323	50,8%	36,4%
Títulos representativos de Índices Accionarios	8.114	7.669	6.096	1.616	253	23.747	36,2%	25,9%
Cuotas Fondos Inversion Nacionales ⁽¹⁾	84	71	110	28	0	293	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos Inversion Nacionales ⁽²⁾	593	580	1.040	367	95	2.676	4,1%	2,9%
Vehículos de Capital Privado	1.057	917	1.504	477	218	4.172	6,4%	4,6%
Conversión en Capital Privado	10	12	41	11	19	92	0,1%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	14	18	34	17	3	86		0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Activos Alternativos Extranjeros	239	187	521	116	208	1.271	1,9%	1,4%
Subtotal Renta Variable	20.980	18.667	20.769	4.435	810	65.661	100%	71,7%
Cuotas Fondos Mutuos	2.732	4.334	5.608	1.136	192	14.003	59,8%	15,3%
Cuotas Fondos Inversion Nacionales ⁽¹⁾	336	361	1.171	309	0	2.177	9,3%	2,4%
Cuotas Fondos Inversion Nacionales ⁽²⁾	41	60	70	30	44	246	1,0%	0,3%
Vehículos de Deuda Privada	239	215	489	232	318	1.492	6,4%	1,6%
Conversión en Deuda Privada	0	0	2	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	22	69	207	102	88	489	2,1%	0,5%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	461	924	1.857	470	293	4.005	17,1%	4,4%
Bonos Bancos Internacionales	0	0	-	2	-	2	0,0%	0,0%
Bonos Bancos Extranjeros	7	14	12	6	5	42	0,2%	0,1%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	33	36	18	5	0	92	0,4%	0,1%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	-	22	54	33	36	145	0,6%	0,2%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros Disponible	1	2	2	21	-	25	0,1%	0,0%
Subtotal Renta Fija	4.015	6.151	9.663	2.598	993	23.420	100%	25,6%
Subtotal Otros ⁽³⁾	300	372	934	510	389	2.504	100%	2,7%
Total General	25.295	25.189	31.366	7.543	2.193	91.586	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 2024, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 134 fondos mutuos extranjeros accionarios, 101 títulos representativos de índices financieros, 132 vehículos de capital privado, 79 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 (VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF) representó un 1,74% 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 (11,9%) es de mayor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (11,2% en marzo 2024).

Tabla N° 9

Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	3.183	1,74%	3,48%
2	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	2.776	1,52%	3,03%
3	ISHARES TRUST ISHARES CORE S&P 500 ETF	BLACKROCK	ETFA	2.547	1,40%	2,78%
4	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	2.442	1,34%	2,67%
5	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC STOCKPLUS FUND	PIMCO	CMEV	2.198	1,20%	2,40%
6	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	1.907	1,04%	2,08%
7	GOLDMAN SACHS FUNDS GOLDMAN SACHS JAPAN EQUITY PARTNERS PORTFOLIO	GOLDMAN_SAC HS	CMEV	1.762	0,97%	1,92%
8	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.749	0,96%	1,91%
9	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A	SCHRODER	CMEV	1.643	0,90%	1,79%
10	DFA INVESTMENT DIMENSIONS GROUP INC US LARGE CAP VALUE PORTFOLIO	DIMENSIONAL	CMEV	1.550	0,85%	1,69%
				21.758	11,9%	23,8%

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 2024 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 127 fondos mutuos de renta fija, 23 vehículos de deuda privada, 1 fondos de inversión nacionales, 14 bonos de empresas y bancarios, 10 ETF de deuda y 4 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (6,0%) es menor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (6,9% en marzo 2024).

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	2.909	1,59%	3,18%
2	MONEDA DEUDA LATINOAMERICANA FDO DE INVERSION	MONEDA	CFID	1.501	0,82%	1,64%
3	GOVERNMENT OF MEXICO		EBC	1.044	0,57%	1,14%
4	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	969	0,53%	1,06%
5	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	948	0,52%	1,03%
6	BARINGS UMBRELLA FUND PLC BARINGS EMERGING MARKETS LOCAL DEBT FUND	BARING	CMED	921	0,50%	1,01%
7	ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS ROBECO HIGH YIELD BONDS	ROBECO	CMED	837	0,46%	0,91%
8	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	743	0,41%	0,81%
9	MAN FUNDS VI PLC MAN GLG HIGH YIELD OPPORTUNITIES	MAN	CMED	579	0,32%	0,63%
10	BANK OF AMERICA NA		CC3	560	0,31%	0,61%
				12.442	6,9%	13,8%

CMED: fondos mutuos de deuda; EBC: bonos de gobiernos extranjeros; CFID: cuotas de fondos de inversión nacional; CC3 Cuentas corrientes extranjeras.

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 2024 administraban activos por USD 90.735 millones⁶. A fines de junio de 2024, los Fondos de Pensiones invirtieron en 157 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 12,9%, siendo la principal opción de inversión en cuanto a familia de fondos para los Fondos de Pensiones. Esta administradora, en conjunto con *Vanguard Group Inc.* constituye un 22,7% de la inversión a través de administradoras de fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 45,8%, siendo éstos el 5,1% del total de administradores.

⁶ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 851 millones).

Tabla N° 11

Inversión Extranjera por Administradores de Fondos Extranjeros
 (% de la inversión en el extranjero de fondos mutuos, fondos de inversión y títulos de índices financieros)

Familia	Periodo	
	Mar-24	Jun-24
BlackRock Inc.	12,8%	12,9%
Vanguard Group Inc.	8,3%	9,8%
Schroder Investment Management Limited	6,2%	5,9%
Pimco Group	3,3%	4,4%
Goldman Sachs Asset Management International	3,4%	3,8%
MONEDA	3,8%	3,2%
Baillie Gifford & Co.	2,5%	2,9%
Man Group Plc	2,5%	2,9%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,7%	2,4%
JP Morgan Chase & Co.	2,4%	2,3%
INVESCO UK Limited	2,5%	2,3%
Nomura Holdings Inc	2,0%	2,2%
State Street Corporation	2,7%	2,0%
Deutsche Bank AG	2,6%	1,8%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,9%	1,5%
Prudential Plc	1,5%	1,5%
Ninety One plc	1,2%	1,4%
Janus Henderson Group plc	1,2%	1,4%
Robeco Group	1,4%	1,3%
Axa Group	1,1%	1,1%
GAM Holding AG	0,9%	1,0%
Baring Asset Management Limited	1,0%	1,0%
Franklin Templeton	0,8%	1,0%
Compass	1,0%	0,9%
PICTON ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	0,9%	0,8%
OTROS	29,3%	28,3%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a junio 2024 el 60,4% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra superior a la de marzo 2024 (59,9%). La inversión en mercados emergentes representó un 33,2% de la inversión extranjera, porcentaje inferior a marzo 2024 (34,2%) y diciembre 2023 (34,4%).

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 marzo 2024, siendo mayor en casi todos los fondos, excepto en el fondo E.

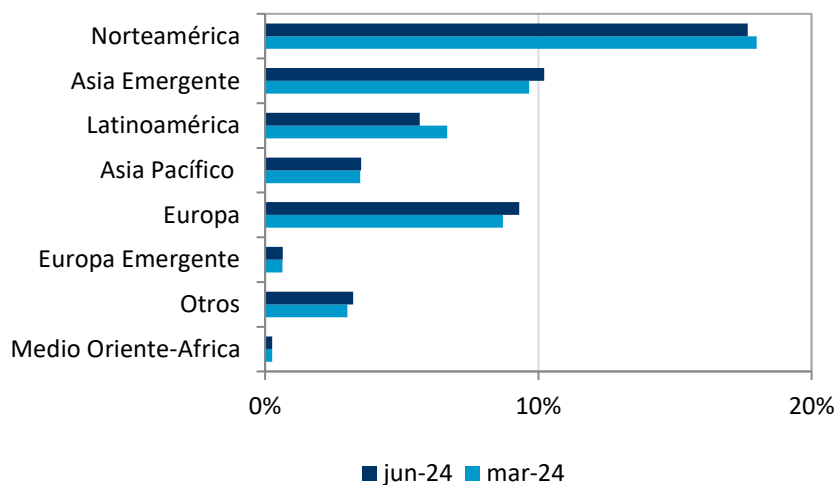
Tabla N° 12
Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo
 (En porcentaje, junio de 2024)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	62,4%	60,8%	57,7%	60,4%	70,2%	60,4%
Norteamérica	40,3%	39,1%	28,1%	31,7%	36,3%	35,0%
Europa	15,6%	16,5%	20,9%	19,9%	32,9%	18,4%
Asia Pacífico	6,5%	5,2%	8,7%	8,9%	1,0%	7,0%
Zona Emergente	32,8%	34,1%	35,1%	30,6%	11,8%	33,2%
Asia Emergente	22,3%	22,5%	19,6%	13,6%	1,8%	20,2%
Latinoamérica	9,6%	10,0%	12,7%	14,9%	9,7%	11,2%
Europa Emergente	0,7%	1,1%	1,9%	1,6%	0,3%	1,3%
Medio Oriente-África	0,2%	0,5%	0,8%	0,5%	0,0%	0,52%
Otros	4,9%	5,1%	7,2%	9,0%	18,0%	6,4%
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 y Asia, tanto en mercados emergentes como desarrollados, en contraste con la disminución en Latinoamérica y Norteamérica.

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 2024, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (17,1%), disminuyendo su participación sobre el total de activos en comparación a marzo 2024.

Adicionalmente, en comparación a marzo 2024, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China, Brasil, México y Alemania. Por otro lado, principales aumentos en Japón, India e Corea del Sur.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, junio 2024)

N°	País	Inversión (%)						Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total			
1	Estados Unidos	39,77%	38,55%	27,58%	30,58%	34,77%	34,40%	31.209	17,1%	34,40%
2	China	10,14%	9,68%	7,06%	3,30%	0,57%	8,18%	7.422	4,1%	42,58%
3	Japón	5,20%	3,58%	7,20%	8,45%	0,78%	5,60%	5.083	2,8%	48,18%
4	Brasil	5,40%	4,95%	5,57%	6,93%	0,01%	5,34%	4.842	2,7%	53,51%
5	India	4,38%	4,68%	5,48%	5,18%	0,28%	4,81%	4.365	2,4%	58,32%
6	México	3,07%	3,43%	4,64%	5,39%	9,62%	4,05%	3.671	2,0%	62,37%
7	Corea, Rep. de	4,67%	4,57%	3,21%	3,36%	0,31%	3,93%	3.569	2,0%	66,30%
8	Luxemburgo	2,92%	2,89%	4,22%	4,24%	13,26%	3,70%	3.357	1,8%	70,00%
9	Islas Caimán	2,28%	2,45%	3,98%	4,86%	15,11%	3,41%	3.095	1,7%	73,42%
10	Reino Unido	2,31%	2,60%	3,50%	5,76%	5,77%	3,16%	2.865	1,6%	76,57%
11	Francia	2,11%	2,32%	3,12%	2,82%	6,01%	2,66%	2.416	1,3%	79,24%
12	Taiwán, China	2,03%	1,97%	1,97%	0,89%	0,51%	1,86%	1.692	0,9%	81,10%
13	Irlanda	1,83%	1,78%	1,90%	1,96%	2,26%	1,86%	1.690	0,9%	82,96%
14	Países Bajos	1,23%	1,40%	1,61%	1,04%	0,75%	1,38%	1.251	0,7%	84,34%
15	Alemania	1,21%	1,18%	1,32%	0,67%	0,56%	1,18%	1.069	0,6%	85,52%
16	Suiza	0,81%	0,91%	1,04%	0,65%	1,33%	0,91%	830	0,5%	86,43%
17	Hong Kong (China)	0,67%	0,89%	0,87%	0,28%	0,14%	0,76%	687	0,4%	87,19%
18	Indonesia	0,58%	0,81%	0,93%	0,40%	0,11%	0,74%	670	0,4%	87,93%
19	OTROS	9,40%	11,36%	14,82%	13,22%	7,85%	12,07%	10.953	6,0%	100,00%
Total General		100%	100%	100%	100%	100%	100%	90.735	49,71%	

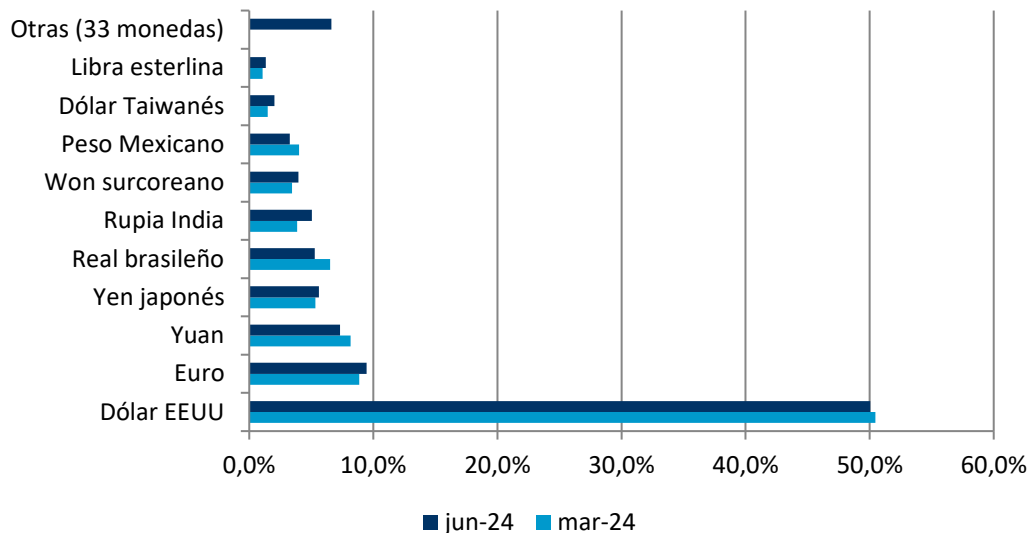
Fuente: Superintendencia de Pensiones

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 2024 un 50,0%. En el periodo observado, junto con la disminución del dólar estadounidense se registran disminuciones en el Yuan y Real brasileño. 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 2024 se observó una cobertura agregada de 28,1%, lo cual representa un aumento respecto a fines del trimestre anterior (25,2%). Esta se explica principalmente por la mayor cobertura en dólar de Hong Kong, Libra esterlina y dólar de Singapur.

Tabla N° 14
Derivados de cobertura de moneda extranjera
 (MM USD a junio de 2024)

		Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1	EUR	4.151	3.096	74,6%
2	GBP	623	301	48,4%
3	TWD	922	407	44,2%
4	HKD	329	139	42,3%
5	CNY	3.586	1.279	35,7%
6	US\$	27.463	8.203	29,9%
7	CNF	279	81	29,0%
8	AUD	90	23	25,8%
9	SGD	145	36	24,7%
10	SEK	202	39	19,4%
		52.073	14.647	28,1%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el segundo trimestre de 2024, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 823 millones, mientras que en el primer trimestre de 2024 se registraron compras netas por USD 1.222 millones. El Fondo Tipo A 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 2024

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	1.387	1.362	25
	B	1.471	1.567	-96
	C	2.495	3.396	-901
	D	1.059	1.567	-508
	E	680	895	-215
Total Renta Fija		7.092	8.788	-1.696
Renta Variable	A	3.213	2.671	542
	B	3.287	2.650	637
	C	4.152	3.183	969
	D	1.207	925	282
	E	177	87	89
Total Renta Variable		12.035	9.516	2.519
Total general		19.128	18.304	823

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Al revisar las transacciones netas desglosadas por tipo de instrumento, se observa que Bonos de Gobiernos concentraron el mayor volumen neto de transacciones, seguidos de Títulos representativos de Índices accionarios y 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 2024

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	5.019	5.376	-357
	Bonos de Gobiernos	1.929	3.337	-1.408
	Bonos de Empresas	1	0	1
	Vehículos de deuda privada	51	11	40
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	21	5	16
	Títulos representativos de índices de renta fija	72	60	12
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		7.092	8.788	-1.696
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	6.054	4.990	1.065
	Títulos representativos de Indices Accionarios	5.815	4.432	1.384
	Acciones Empresas Extranjeras	3	19	-16
	Vehículos de capital privado	144	67	76
Total Renta Variable		12.016	9.508	2.508
Total General		19.108	18.296	812

La cifra Total no incluye ADR (Certificados negociables representativos de títulos accionarios de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero), ni TBI (Títulos de crédito emitidos por entidades bancarias por 11 MMUSD).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan 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 enero - junio 2024

Transacciones Netas	
Zona Desarrollada	364
Norteamérica	-538
Europa	572
Asia Pacifico	330
Zona Emergente	226
Asia Emergente	563
Latinoamérica	-402
Europa Emergente	50
Medio Oriente y África	16
Otros	233
Total	823

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el segundo trimestre de 2024 salieron divisas por un monto de USD 1.523 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 1.446 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-24	354	174	245	195	145	1.114
may-24	204	179	-59	-166	-59	98
jun-24	95	281	29	46	-141	310
3T - 2023	636	807	200	209	-111	1.741
4T - 2023	93	495	-500	-592	-451	-955
1T - 2024	228	489	729	108	-109	1.446
2T - 2024	653	634	216	75	-54	1.523
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