

# INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

PRIMER TRIMESTRE 2025

## 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	17
4.5 Diversificación por moneda	19
4.6 Transacciones	21
4.7 Remesas de Divisas	23

## I. RESUMEN EJECUTIVO

---

El valor total de los Fondos de Pensiones a marzo de 2025 alcanzó USD 199.741 millones, registrando un aumento de 11,1% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 7,2% respecto a diciembre de 2024. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva en renta variable extranjera y títulos de deuda local.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en marzo de 2025 USD 102.197 millones, representando un 51,2% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando un aumento de 14,0% respecto a la inversión en activos nacionales en marzo 2024 y un aumento de 8,7% respecto a diciembre 2024.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 82,6%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República donde se concentra el 43,6% de la inversión nacional y el 22,3% 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 16.063 millones<sup>1</sup>, equivalente a 15,7% de la cartera nacional total (Otros 1,7%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó a la fecha de cierre del primer trimestre de 2025 USD 97.544 millones, correspondiente a un 48,8% del total de activos, cifra menor al cierre del trimestre anterior (49,6%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 71,4%.

La diversificación por zona geográfica a marzo de 2025 muestra que un 29,7% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 63,2% en mercados desarrollados y 7,1% en otras zonas. A igual fecha, el 36,8% de la inversión en el exterior se registra en Norteamérica.

En el primer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos a nivel nacional por USD 240 millones, lo que se descompone en USD 560 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 320 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 3.935 millones, a diferencia del cuarto trimestre de 2024 que registró ventas netas por USD 1.908 millones<sup>2</sup>. Este monto se obtiene a partir

---

<sup>1</sup> Esto representa el 8,29% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a marzo 2025 es de USD 193.811 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

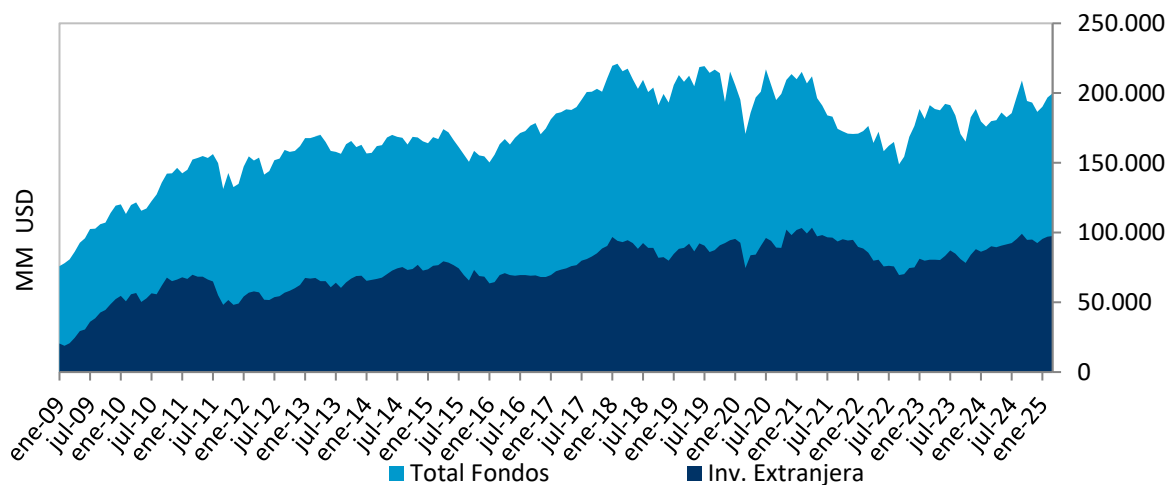
<sup>2</sup> Valor del dólar correspondiente al último día hábil de marzo 2025.

de USD 2.420 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 1.515 millones en compras netas de instrumentos de renta variable.

## II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a marzo de 2025 alcanzó USD 199.741 millones, registrando un aumento de 11,1% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 7,2% respecto a diciembre de 2024. La variación anual positiva se explica principalmente por la rentabilidad positiva en renta variable extranjera y renta fija nacional. La variación nominal en pesos fue positiva (7,0%) respecto a marzo de 2024, mientras que la variación anual real<sup>3</sup> fue de 7,0%. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a marzo de 2025.

Gráfico N° 1  
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a marzo de 2025 resultó de USD 102.197 millones, representando un 52,2% 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 14,0%, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró un aumento de 8,7%.

<sup>3</sup> 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 marzo 2025.

La inversión extranjera, por su parte, alcanzó a USD 97.544 millones correspondiente a un 48,8% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 8,1% respecto a marzo de 2024 y un aumento de 5,6% en comparación a diciembre de 2024.

En el primer trimestre de 2025 las transacciones netas registraron un monto positivo de USD 3.695 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de instrumentos extranjeros, entre ellos destacan ETF Accionarios, Fondos mutuos de deuda y Títulos de deuda estatales.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, los resultados son mixtos. En enero, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno positivo acciones locales e instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente contrastado 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 positivo de las inversiones en acciones locales e instrumentos extranjeros.

En febrero, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica por el retorno negativo de las inversiones en renta variable extranjera. Dicho retorno negativo 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 D y E se explica principalmente por el retorno positivo de acciones locales y renta fija extranjera.

En marzo, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno negativo que presentaron las inversiones en instrumentos extranjeros. Dicho retorno fue parcialmente compensado por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. La rentabilidad de los Fondos Tipo B, C, D y E se explica por el retorno positivo de renta fija nacional.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero del primer trimestre 2025 se aprecian resultados mixtos. Específicamente, se observa en la zona emergente rentabilidad positiva de 3,9%, destacando 18,9% en Europa Emergente y 12,7% en Latinoamérica. Por su parte en la zona desarrollada se observan retornos positivos en Europa y Asia Pacifico, contrastando con rentabilidad negativa en Norteamérica de -5,5% (Ver Tabla 1). Finalmente, un resumen de lo anterior es que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó una disminución de 1,7%.

Tabla N° 1  
**Rentabilidad del Índice MSCI<sup>4</sup>**  
**(30 de diciembre 2024 al 28 de marzo de 2025)**

		Variación Trimestral MSCI
<b>Zona Desarrollada</b>		
	Norteamérica	-5,5%
	Europa	12,0%
	Asia Pacífico	2,4%
<b>Zona Emergente</b>		
	Asia Emergente	2,6%
	Latinoamérica	12,7%
	Europa Emergente	18,9%
	Medio-Oriente África	7,8%
<b>MSCI Mundial</b>		<b>-1,7%</b>
<b>MSCI Emergente</b>		<b>3,9%</b>
<b>Barclays Bond Index</b>		<b>2,5%</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 marzo de 2025, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como instrumentos estatales y bonos corporativos, los cuales registraron participaciones relativas de 22,6% y 18,6%, respectivamente. Respecto a diciembre de 2024, la participación de instrumentos estatales disminuyó 0,4 puntos porcentuales y la participación de bonos corporativos disminuyó 0,6 puntos porcentuales. En el caso de los depósitos, proporcionalmente se mantuvo igual respecto diciembre 2024. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumentó 0,9 punto porcentual.

<sup>4</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	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25
<b>Nacional</b>	<b>50,4%</b>	<b>49,9%</b>	<b>50,8%</b>	<b>51,2%</b>
<b>Renta Variable</b>	7,1%	7,4%	7,7%	8,0%
Acciones	6,7%	7,0%	7,3%	7,6%
Fondos de inversión y Otros	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
<b>Renta Fija</b>	43,2%	42,2%	42,3%	42,3%
Instrumentos Estatales	23,0%	22,3%	22,3%	22,6%
Bonos	19,2%	18,8%	18,8%	18,6%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
<b>Otros Nacionales</b>	0,2%	0,3%	0,8%	0,8%
<b>Extranjero</b>	<b>49,6%</b>	<b>50,1%</b>	<b>49,3%</b>	<b>48,8%</b>
<b>Renta Variable</b>	36,4%	36,7%	35,4%	34,9%
Fondos Mutuos	17,2%	17,1%	16,5%	16,4%
Otros	19,2%	19,6%	18,9%	18,4%
<b>Renta Fija</b>	11,9%	12,5%	12,6%	12,7%
<b>Otros Extranjeros</b>	1,3%	1,0%	1,2%	1,3%
<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 (16,4%), los que disminuyeron su participación respecto a diciembre 2024. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a marzo 2025, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

### Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo

#### Composición de las carteras de los Fondos, marzo 2025

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
<b>Nacional</b>	<b>17,4%</b>	<b>34,5%</b>	<b>51,9%</b>	<b>75,3%</b>	<b>89,7%</b>	<b>51,2%</b>
<b>Renta Variable</b>	12,3%	10,4%	8,6%	4,6%	1,6%	8,0%
Acciones	11,7%	10,0%	8,0%	4,3%	1,6%	7,6%
Fondos de inversión y Otros	0,6%	0,5%	0,5%	0,3%	0,0%	0,4%
<b>Renta Fija</b>	4,4%	23,5%	42,4%	69,7%	87,2%	42,3%
Instrumentos Estatales	1,6%	10,0%	24,1%	39,4%	45,1%	22,6%
Bonos	2,0%	12,6%	17,0%	29,2%	40,8%	18,6%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Otros	0,8%	0,8%	1,2%	1,2%	1,3%	1,1%
<b>Otros Nacionales</b>	0,7%	0,7%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%
<b>Extranjera</b>	<b>82,7%</b>	<b>65,5%</b>	<b>48,1%</b>	<b>24,7%</b>	<b>10,3%</b>	<b>48,8%</b>
<b>Renta Variable</b>	68,2%	48,5%	31,5%	14,7%	3,9%	34,9%
Fondos Mutuos	32,8%	22,8%	15,9%	5,4%	0,0%	16,4%
Otros	35,3%	25,7%	15,6%	9,3%	3,9%	18,4%
<b>Renta Fija</b>	13,5%	16,1%	15,4%	8,4%	4,6%	12,7%
<b>Otros Extranjeros</b>	1,0%	0,9%	1,3%	1,7%	1,8%	1,3%
<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 primer trimestre de 2025, hubo un total de compras netas de cartera de USD 3.695 millones (Tabla N°4), en contraste al cuarto trimestre de 2024, durante en el cual se registraron ventas netas por USD 1.742 millones. En el plano doméstico, destacan las ventas netas de Bonos Bancarios. En el mismo lapso, se registran compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de ETF Accionarios.

Tabla N° 4

**Movimientos Netos de Cartera**  
**Flujos trimestrales, enero - marzo de 2025**  
**(En millones de dólares al 31 de marzo de 2025)**

Tipo de Instrumento	ene 25	feb 25	mar 25	2T - 2024	3T - 2024	4T - 2024	1T - 2025
<b>Nacional</b>	<b>-417</b>	<b>-11</b>	<b>187</b>	<b>487</b>	<b>2.290</b>	<b>82</b>	<b>-240</b>
Estatales	-99	58	440	1.374	3.219	704	399
Depósitos	0	0	14	-65	1	-4	13
Bonos Bancarios	-395	-148	-554	-813	-877	-864	-1.097
Letras Hipotecarias	-2	0	0	0	0	0	-2
Bonos y ECO (**)	58	-18	61	-137	-478	378	102
Fondos de Inversión	17	-8	22	-86	61	-109	31
Fondos Mutuos	53	-27	-13	-81	-75	56	12
Acciones (***)	-48	130	218	358	438	-114	299
Activos alternativos	0	1	0	-63	2	36	1
<b>Extranjero</b>	<b>1.574</b>	<b>1.321</b>	<b>1.040</b>	<b>828</b>	<b>1.120</b>	<b>-1.908</b>	<b>3.935</b>
Fondos mutuos variables (*)	-300	-228	240	1.070	678	-2.020	-289
Fondos mutuos deuda	925	449	-36	-359	-198	152	1.338
ETF Accionarios	516	676	308	1.391	1.584	510	1.500
ETF Deuda	46	34	-59	12	-15	81	22
Título deudas estatales	360	333	499	-1.415	-1.064	-654	1.193
Bonos empresas y bancarios	0	-5	-18	17	-18	-111	-23
ADR	0	0	0	11	-20	-1	0
Acciones	18	4	10	-16	19	-16	32
Vehículos de Capital Privado	9	42	80	77	118	99	131
Vehículos de Deuda Privada	1	15	17	40	35	53	32
<b>Total</b>	<b>1.157</b>	<b>1.310</b>	<b>1.227</b>	<b>1.315</b>	<b>3.410</b>	<b>-1.827</b>	<b>3.695</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 marzo de 2025, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 102.197 millones, de los cuales un 82,6% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 15,7% en instrumentos de renta variable (1,7% en Otros).

Respecto a diciembre de 2024, la inversión en renta fija experimentó una variación positiva de 4,8%, destacándose disminuciones en Letras hipotecarias (-3,1%) y Disponible (-7,7%). Por otra parte, la inversión en renta variable presentó un aumento de 21,9%.

Tabla N° 5  
**Cartera Nacional de los Fondos de Pensiones**  
Composición por tipo de instrumento, marzo 2025  
(En MM USD)

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	3.821	4.147	5.402	1.479	381	15.230	94,8%	14,9%
Fondos de Inversión y Otros	140	148	240	77	0	605	3,8%	0,6%
Activos Alternativos	63	42	109	14	0	228	1,4%	0,2%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>4.024</b>	<b>4.336</b>	<b>5.751</b>	<b>1.571</b>	<b>381</b>	<b>16.063</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,7%</b>
Instrumentos Banco Central	22	182	31	121	119	474	0,6%	0,5%
Instrumentos Tesorería	486	3.945	16.154	13.372	10.565	44.522	52,7%	43,6%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	42	46	28	57	174	0,2%	0,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	231	1.696	4.334	4.222	4.599	15.082	17,9%	14,8%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	2	9	23	39	40	114	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	418	3.535	7.101	5.755	5.084	21.892	25,9%	21,4%
Letras Hipotecarias	3	7	28	14	9	61	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	0	14	20	12	28	74	0,1%	0,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	46	75	147	75	30	373	0,4%	0,4%
Activos Alternativos	210	255	594	304	259	1.622	1,9%	1,6%
Disponible	10	7	27	6	5	56	0,1%	0,1%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>1.428</b>	<b>9.766</b>	<b>28.506</b>	<b>23.947</b>	<b>20.797</b>	<b>84.444</b>	<b>100,0%</b>	<b>82,6%</b>
<b>Subtotal Otros</b>	<b>214</b>	<b>272</b>	<b>645</b>	<b>341</b>	<b>218</b>	<b>1.690</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,7%</b>
<b>Total General</b>	<b>5.666</b>	<b>14.375</b>	<b>34.902</b>	<b>25.858</b>	<b>21.396</b>	<b>102.197</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 marzo de 2025, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 16 instituciones financieras, 137 empresas, 44 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 marzo de 2024, la participación de éstos dentro de los activos locales aumentó en 1,3 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 22,3% de los activos totales, cifra inferior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (19,5%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile<sup>5</sup>, los emisores estatales concentran un 47,2% de la inversión nacional y un 24,2% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 59,3% de la inversión nacional y el 30,4% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional y en total de activos superior a las observadas en diciembre 2024.

Tabla N° 6

### Distribución de la Inversión Nacional para los 10 principales emisores (En millones de USD, marzo 2025)

INSTITUCIONES		TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	44.522	22,3%	43,6%
2	BANCO DE CHILE	4.224	2,1%	4,1%
3	BANCO ITAU CHILE	4.173	2,1%	4,1%
4	SCOTIABANK CHILE	4.082	2,0%	4,0%
5	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.643	1,8%	3,6%
6	BANCO SANTANDER CHILE	3.439	1,7%	3,4%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	3.283	1,6%	3,2%
8	CENCOSUD S.A.	1.906	1,0%	1,9%
9	EMPRESAS COPEC S.A.	1.718	0,9%	1,7%
10	SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	1.672	0,8%	1,6%
		<b>72.660</b>	<b>36,4%</b>	<b>71,1%</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

<sup>5</sup> El Banco Central registra 0,2% con respecto a los activos totales y 0,5% respecto a la inversión nacional.

### 3.3 Transacciones

En el primer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas a nivel nacional por USD 240 millones, lo que se descompone en USD 560 millones de ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 320 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. El Fondo A presentó el mayor volumen de transacciones netas, seguido por el Fondo E. En el trimestre anterior, se habían registrado compras netas del orden de USD 82 millones.

Tabla N° 7

#### Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo<sup>6</sup>

(En MM USD, enero - marzo 2025)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.800	3.242	-442
	B	5.166	5.248	-82
	C	6.882	7.136	-254
	D	3.221	3.261	-40
	E	3.755	3.498	258
<b>Total Renta Fija</b>		<b>21.825</b>	<b>22.385</b>	<b>-560</b>
Renta Variable	A	243	197	46
	B	290	195	96
	C	355	250	105
	D	160	98	62
	E	68	57	11
<b>Total Renta Variable</b>		<b>1.117</b>	<b>797</b>	<b>320</b>
<b>Total general</b>		<b>22.942</b>	<b>23.183</b>	<b>-240</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija destacan las ventas netas efectuadas por el Fondo Tipo C. La renta variable, al igual que el trimestre anterior, presentó en general menores montos transados en comparación a renta fija.

<sup>6</sup> Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

## IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

### 4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 97.544 millones a marzo de 2025, lo que representó un aumento de 5,6% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 71,4% en instrumentos de renta variable y un 26,0% en instrumentos de renta fija (Otros 2,6%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con diciembre de 2024 (73,4% renta variable; 23,9% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 2,6%, lo cual equivale a USD 1.781 millones más respecto de diciembre 2024.

Tabla N° 8  
**Inversión extranjera por tipo de Fondo de Pensiones**  
**Composición por tipo de instrumento, marzo 2025**  
**(En MM USD)**

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS \$	% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	10.725	9.479	10.726	1.854	9	32.793	47,1%	33,6%
Títulos representativos de Índices Accionarios	9.209	8.565	6.839	2.111	314	27.038	38,8%	27,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales <sup>(1)</sup>	88	76	116	30	0	310	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales <sup>(2)</sup>	516	534	906	319	83	2.357	3,4%	2,4%
Vehículos de Capital Privado	1.363	1.209	1.820	547	258	5.197	7,5%	5,3%
Conversión en Capital Privado	12	14	47	13	19	105	0,2%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	23	24	29	12	4	93		0,1%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Notas estructuradas	-	-	49	-	-	49	5,0%	0,1%
Activos Alternativos Extranjeros	323	272	664	163	239	1.662	2,4%	1,7%
<b>Subtotal Renta Variable</b>	<b>22.260</b>	<b>20.172</b>	<b>21.197</b>	<b>5.049</b>	<b>927</b>	<b>69.605</b>	<b>100%</b>	<b>71,4%</b>
Cuotas Fondos Mutuos	3.141	4.859	6.256	1.260	287	15.804	62,2%	16,2%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales <sup>(1)</sup>	129	147	309	114	1	700	2,8%	0,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales <sup>(2)</sup>	40	63	68	30	42	242	1,0%	0,3%
Vehículos de Deuda Privada	276	252	530	238	313	1.608	6,3%	1,7%
Conversión en Deuda Privada	0	0	2	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	20	64	201	99	86	470	1,9%	0,5%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	361	614	1.450	616	283	3.324	13,1%	3,4%
Bonos Bancos Extranjeros	4	7	6	3	2	23	0,1%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	77	55	28	9	2	172	0,7%	0,2%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	-	6	14	7	10	37	0,1%	0,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros	315	403	1.220	338	-	2.277	9,0%	2,3%
Disponible	49	217	243	153	70	732	2,9%	0,8%
<b>Subtotal Renta Fija</b>	<b>4.414</b>	<b>6.688</b>	<b>10.328</b>	<b>2.869</b>	<b>1.097</b>	<b>25.395</b>	<b>100%</b>	<b>26,0%</b>
<b>Subtotal Otros <sup>(3)</sup></b>	<b>318</b>	<b>389</b>	<b>851</b>	<b>564</b>	<b>421</b>	<b>2.544</b>	<b>100%</b>	<b>2,6%</b>
<b>Total General</b>	<b>26.991</b>	<b>27.249</b>	<b>32.376</b>	<b>8.483</b>	<b>2.446</b>	<b>97.544</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 marzo de 2025, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 130 fondos mutuos extranjeros accionarios, 114 títulos representativos de índices financieros, 149 vehículos de capital privado, 85 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 11 ADR y 10 acciones de emisores extranjeros.

En la Tabla N°9 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión (ISHARES TRUST ISHARES CORE S&P 500 ETF) representó un 1,75% 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 menor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (12,4% en diciembre 2024).

Tabla N° 9

### Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	ISHARES TRUST ISHARES CORE S&P 500 ETF	BLACKROCK	ETFA	3.495	1,75%	3,58%
2	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	3.396	1,70%	3,48%
3	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC STOCKPLUS FUND	PIMCO	CMEV	3.329	1,67%	3,41%
4	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.516	1,26%	2,58%
5	ISHARES S&P SMALLCAP 600 INDEX FUND	BLACKROCK	ETFA	2.232	1,12%	2,29%
6	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD GROWTH ETF	VANGUARD	ETFA	2.129	1,07%	2,18%
7	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.999	1,00%	2,05%
8	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.654	0,83%	1,70%
9	GOLDMAN SACHS FUNDS GOLDMAN SACHS JAPAN EQUITY PARTNERS PORTFOLIO	GOLDMAN_SAC HS	CMEV	1.517	0,76%	1,56%
10	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	1.506	0,75%	1,54%
				<b>23.774</b>	<b>11,9%</b>	<b>24,4%</b>

*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 marzo de 2025 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 126 fondos mutuos de renta fija, 25 vehículos de deuda privada, 21 fondos de inversión nacionales, 12 bonos de empresas y bancarios, 12 ETF de deuda y 4 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (6,0%) es mayor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (5,3% en diciembre 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	2.816	1,41%	2,89%
2	MONEDA LATAM HIGH YIELD CREDIT FUND PLC	PATRIA	CIED	2.277	1,14%	2,33%
3	MAN FUNDS VI PLC MAN HIGH YIELD OPPORTUNITIES	MAN	CMED	1.214	0,61%	1,24%
4	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	1.032	0,52%	1,06%
5	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	887	0,44%	0,91%
6	LAZARD GLOBAL INVESTMENT FUNDS PLC LAZARD CAPITAL FI SRI	LAZARD	CMED	872	0,44%	0,89%
7	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	862	0,43%	0,88%
8	HSBC GLOBAL LIQUIDITY FUNDS PLC HSBC US DOLLAR LIQUIDITY FUND	HSBC	CMED	772	0,39%	0,79%
9	BLUEBAY FUNDS BLUEBAY FINANCIAL CAPITAL BOND FUND	ROYAL_BANK_CANADA	CMED	710	0,36%	0,73%
10	MAN FUNDS PLC MAN GLOBAL INVESTMENT GRADE OPPORTUNITIES	MAN	CMED	568	0,28%	0,58%
				<b>12.008</b>	<b>6,0%</b>	<b>12,3%</b>

*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 marzo de 2025 administraban activos por USD 96.532 millones<sup>7</sup>. A fines de marzo de 2025, los Fondos de Pensiones invirtieron en 160 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 14,5%, 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 24,4% de la inversión a través de administradoras de

<sup>7</sup> Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 1.012 millones).

fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 47,3%, siendo éstos el 5,0% 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	
	dic-24	mar-25
BlackRock Inc.	14,5%	13,4%
Vanguard Group Inc.	10,9%	11,0%
Schroder Investment Management Limited	4,9%	5,3%
Pimco Group	5,5%	5,0%
Goldman Sachs Asset Management International	4,2%	3,6%
Man Group Plc	3,3%	3,5%
INVESCO UK Limited	3,2%	2,9%
Patria Investments	2,5%	2,6%
JP Morgan Chase & Co.	2,2%	2,5%
Dimensional Fund Advisors Inc.	2,4%	2,2%
Baillie Gifford & Co.	2,5%	2,1%
Deutsche Bank AG	1,9%	1,8%
Franklin Templeton	1,4%	1,7%
Ninety One plc	1,7%	1,7%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,5%	1,6%
State Street Corporation	2,1%	1,6%
Nomura Holdings Inc	1,8%	1,2%
Lazard Group	1,0%	1,1%
Prudential Plc	1,3%	1,1%
Axa Group	1,3%	1,1%
Vontobel Holding A.G.	0,8%	1,1%
MONEDA	1,1%	1,1%
BNP Paribas S.A.	1,0%	1,0%
Janus Henderson Group plc	0,9%	0,9%
Royal Bank of Canada	0,7%	0,9%
OTROS	25,5%	28,1%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a marzo 2025 el 63,2% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra superior a la de diciembre 2024 (61,6%). La inversión en mercados emergentes representó un 29,7% de la inversión extranjera, porcentaje inferior a diciembre 2024 (31,1%) y septiembre 2024 (32,1%).

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 diciembre 2024, siendo mayor en todos los fondos.

Tabla N° 12  
**Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo**  
 (En porcentaje, marzo de 2025)

	A	B	C	D	E	TOTAL
<b>Zona Desarrollada</b>	<b>65,0%</b>	<b>63,1%</b>	<b>60,2%</b>	<b>65,4%</b>	<b>77,1%</b>	<b>63,2%</b>
Norteamérica	42,0%	39,8%	29,7%	36,0%	44,1%	36,8%
Europa	17,3%	18,6%	22,3%	20,6%	31,9%	19,9%
Asia Pacífico	5,8%	4,7%	8,3%	8,8%	1,1%	6,5%
<b>Zona Emergente</b>	<b>29,5%</b>	<b>31,1%</b>	<b>31,6%</b>	<b>25,4%</b>	<b>6,6%</b>	<b>29,7%</b>
Asia Emergente	20,6%	20,8%	17,8%	11,7%	1,4%	18,5%
Latinoamérica	7,9%	8,6%	11,1%	11,9%	4,9%	9,4%
Europa Emergente	0,8%	1,2%	2,1%	1,6%	0,3%	1,4%
Medio Oriente-Africa	0,2%	0,4%	0,7%	0,3%	0,0%	0,41%
<b>Otros</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>9,2%</b>	<b>16,3%</b>	<b>7,1%</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>

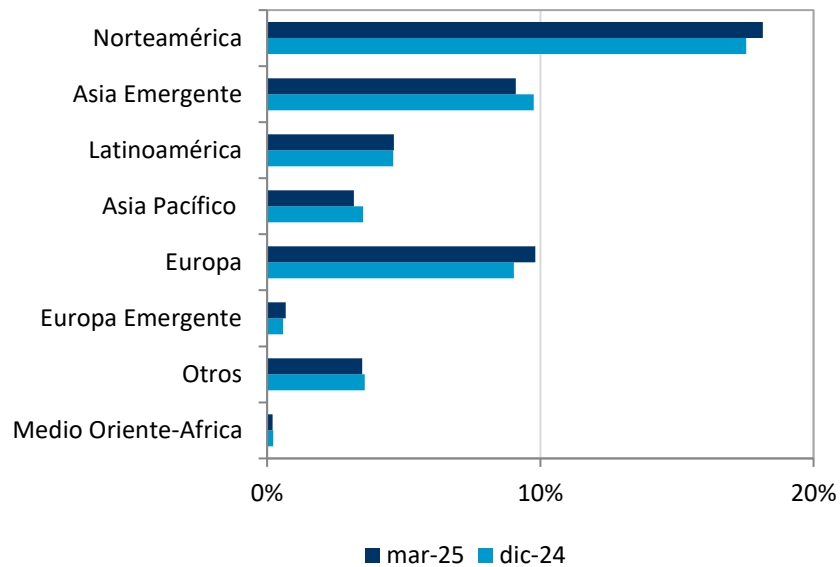
Fuente: Superintendencia de Pensiones

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

Gráfico N° 2

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

(% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A marzo de 2025, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (17,5%), aumentando su participación sobre el total de activos en comparación a diciembre 2024.

Adicionalmente, en comparación a diciembre 2024, se observan disminuciones con respecto al total de activos principalmente en China, India, Japón y Corea. Por otro lado, principales aumentos en Estados Unidos, Francia, Alemania y Reino Unido.

Tabla N° 13

### Inversión Extranjera por Países (% de la inversión en el extranjero, marzo 2025)

N°	País	Inversión (%)						Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total			
1	Estados Unidos	41,51%	39,17%	29,11%	35,20%	44,08%	36,27%	35.008	17,5%	36,27%
2	China	8,96%	8,58%	5,19%	1,67%	0,50%	6,78%	6.543	3,3%	43,04%
3	India	5,11%	5,12%	6,35%	6,10%	0,22%	5,49%	5.297	2,7%	48,53%
4	Japón	4,63%	3,22%	6,96%	8,49%	0,52%	5,24%	5.054	2,5%	53,77%
5	Brasil	4,43%	4,25%	4,47%	5,21%	0,00%	4,35%	4.202	2,1%	58,12%
6	Luxemburgo	3,48%	3,45%	5,07%	4,77%	12,95%	4,34%	4.186	2,1%	62,46%
7	Islas Caimán	2,77%	2,85%	4,46%	4,97%	13,44%	3,80%	3.664	1,8%	66,25%
8	México	2,59%	3,18%	3,56%	4,49%	4,14%	3,27%	3.161	1,6%	69,53%
9	Corea, Rep. de	2,17%	2,49%	3,59%	3,78%	4,43%	2,92%	2.821	1,4%	72,45%
10	Reino Unido	2,35%	2,45%	2,88%	3,34%	8,32%	2,78%	2.682	1,3%	75,23%
11	Taiwán, China	2,75%	2,63%	2,90%	2,01%	0,27%	2,65%	2.554	1,3%	77,87%
12	Francia	2,99%	3,23%	1,77%	1,62%	0,21%	2,47%	2.382	1,2%	80,34%
13	Irlanda	1,88%	1,93%	1,70%	1,46%	0,97%	1,78%	1.714	0,9%	82,12%
14	Países Bajos	1,74%	1,80%	1,82%	1,39%	0,64%	1,73%	1.669	0,8%	83,85%
15	Alemania	1,12%	1,32%	1,59%	1,09%	0,83%	1,32%	1.275	0,6%	85,17%
16	España	0,77%	0,91%	1,15%	0,90%	0,30%	0,94%	904	0,5%	86,10%
17	Italia	0,63%	0,73%	0,79%	0,41%	0,18%	0,68%	660	0,3%	86,79%
18	Suiza	0,66%	0,71%	0,57%	0,94%	0,89%	0,67%	650	0,3%	87,46%
19	OTROS	9,45%	11,99%	16,09%	12,15%	7,11%	12,54%	12.105	6,1%	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>96.532</b>	<b>48,33%</b>	

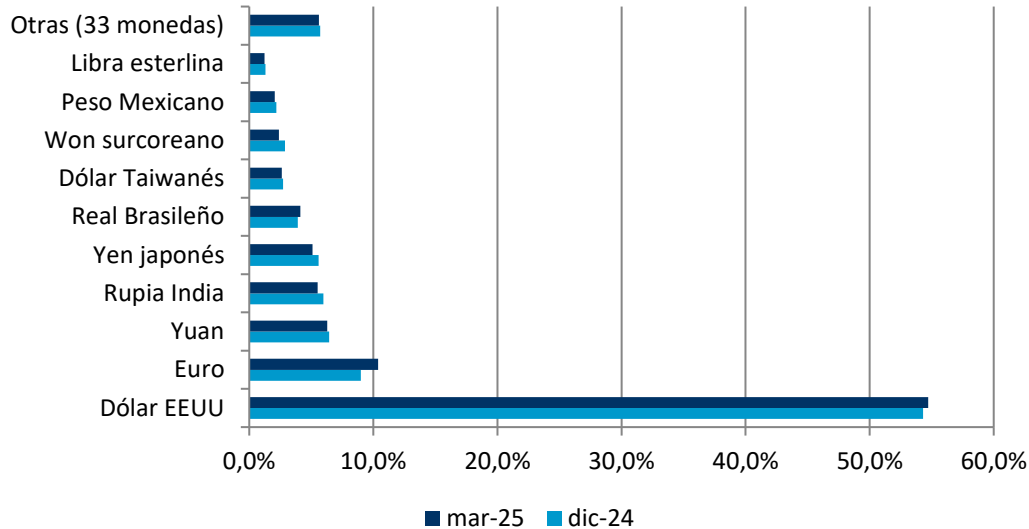
Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a marzo de 2025 un 54,7%. En el periodo observado, junto con el aumento del dólar estadounidense se registran aumentos en Euro y Real brasileño. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los períodos indicados<sup>8</sup>.

<sup>8</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 marzo 2025 se observó una cobertura agregada de 29,2%, lo cual representa un aumento respecto a fines del trimestre anterior (28,5%). Esta se explica principalmente por la mayor cobertura en libra esterlina, corona sueca y Baht tailandés.

Tabla N° 14  
**Derivados de cobertura de moneda extranjera**  
 (MM USD a marzo de 2025)

	Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1 TWD	1.272	819	64,4%
2 EUR	5.248	3.281	62,5%
3 GBP	593	341	57,5%
4 CNY	3.293	1.237	37,6%
5 CNF	268	97	36,0%
6 SEK	156	50	31,7%
7 US\$	30.263	8.625	28,5%
8 THB	232	61	26,4%
9 JPY	2.487	637	25,6%
10 HKD	262	67	25,4%
	<b>53.885</b>	<b>15.725</b>	<b>29,2%</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.6 Transacciones

En el primer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 3.935 millones, mientras que en el cuarto trimestre de 2024 se registraron ventas netas por USD 1.908 millones. El Fondo Tipo C registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo B.

Tabla N° 15

### Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo<sup>9</sup> MMUSD, Trimestre enero - marzo 2025

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
<b>Renta Fija</b>	A	1.835	1.412	423
	B	2.057	1.681	375
	C	4.018	3.243	775
	D	1.884	1.291	594
	E	1.180	927	253
<b>Total Renta Fija</b>		<b>10.974</b>	<b>8.554</b>	<b>2.420</b>
<b>Renta Variable</b>	A	2.628	2.295	333
	B	2.943	2.305	638
	C	4.566	4.188	378
	D	1.061	912	149
	E	156	138	17
<b>Total Renta Variable</b>		<b>11.355</b>	<b>9.839</b>	<b>1.515</b>
<b>Total general</b>		<b>22.329</b>	<b>18.394</b>	<b>3.935</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Al revisar las transacciones netas desglosadas por tipo de instrumento, se observa que Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros concentraron el mayor volumen neto de transacciones, seguidos de Bonos de Gobiernos extranjeros.

<sup>9</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 enero - marzo 2025

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	8.606	7.409	1.197
	Bonos de Gobiernos	2.205	1.012	1.193
	Bonos de Empresas	0	5	-5
	Vehículos de deuda privada	32	0	32
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	18	-18
	Títulos representativos de índices de renta fija	132	110	22
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
<b>Total Renta Fija</b>		<b>10.974</b>	<b>8.554</b>	<b>2.420</b>
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	4.670	4.818	-148
	Titulos representativos de Indices Accionarios	6.511	5.011	1.500
	Acciones Empresas Extranjeras	43	11	32
	Vehículos de capital privado	131	0	131
<b>Total Renta Variable</b>		<b>11.355</b>	<b>9.839</b>	<b>1.515</b>
<b>Total General</b>		<b>22.329</b>	<b>18.394</b>	<b>3.935</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 0 MMUSD).*

Fuente: Superintendencia de Pensiones

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

Tabla N° 17

## Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona y región geográfica MMUSD, Trimestre enero - marzo 2025

Transacciones Netas	
<b>Zona Desarrollada</b>	<b>3.693</b>
Norteamérica	2.624
Europa	1.399
Asia Pacifico	-329
<b>Zona Emergente</b>	<b>-168</b>
Asia Emergente	-120
Latinoamérica	-7
Europa Emergente	-19
Medio Oriente y África	-21
<b>Otros</b>	<b>410</b>
<b>Total</b>	<b>3.935</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones

## 4.7 Remesas de Divisas

En el primer trimestre de 2025 salieron divisas por un monto de USD 1.878 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 1.132 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
ene-25	245	338	185	170	122	1.061
feb-25	125	216	-86	51	-67	238
mar-25	143	186	170	101	-22	578
2T - 2024	653	634	216	75	-54	1.523
3T - 2024	3	166	-374	-271	-183	-659
4T - 2024	307	260	-249	578	236	1.132
1T - 2025	514	740	269	323	33	1.878
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
2024	1.190	1.549	322	490	-110	3.441

Fuente: Superintendencia de Pensiones

**Informe elaborado por la División de Estudios**