

INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES

TERCER TRIMESTRE 2025

INDICE

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 septiembre de 2025 alcanzó USD 222.211 millones, registrando un aumento de 6,3% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 4,4% respecto a junio de 2025. La variación trimestral positiva se explica principalmente por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros y renta fija local.

En cuanto a la composición de la cartera de inversiones, la inversión en activos nacionales de los Fondos de Pensiones alcanzó en septiembre de 2025 un total de USD 105.031 millones, representando un 47,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones, e implicando disminuciones de 4,5% respecto a la inversión en activos nacionales en septiembre del año anterior y de 0,3% respecto a junio 2025.

La renta fija se mantuvo como el principal componente de la inversión nacional con una participación de 79,7%, siendo el principal emisor dentro de esta categoría la Tesorería General de la República el cual concentra el 42,6% de la inversión nacional y el 20,2% 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 20.092 millones¹, equivalente a 19,1% de la cartera nacional total (Otros 1,1%).

La cartera de los Fondos de Pensiones en el extranjero alcanzó, a la fecha de cierre del tercer trimestre de 2025, USD 117.180 millones, correspondiente a un 52,7% del total de activos, cifra mayor al cierre del trimestre anterior (50,5%). La renta variable se mantuvo como el principal componente de la cartera de inversiones en el exterior, con una participación de 68,5%.

La diversificación por zona geográfica a septiembre de 2025 muestra que un 30,3% de la inversión en el extranjero se registra en mercados emergentes, un 62,3% en mercados desarrollados (36,0% en Norteamérica) y 7,4% en otras zonas.

En el tercer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas de instrumentos a nivel nacional por USD 527 millones, lo que se descompone en USD 1.385 millones en ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 858 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el extranjero, los Fondos de pensiones realizaron compras netas de instrumentos por USD 2.958 millones, similar al segundo trimestre de 2025 que registró compras netas por USD 2.661 millones². Este monto se obtiene a partir

¹ Esto representa el 9,26% del total de la capitalización bursátil local. El patrimonio bursátil a septiembre 2025 es de USD 217.009 millones, según información disponible en Bolsa de Comercio de Santiago.

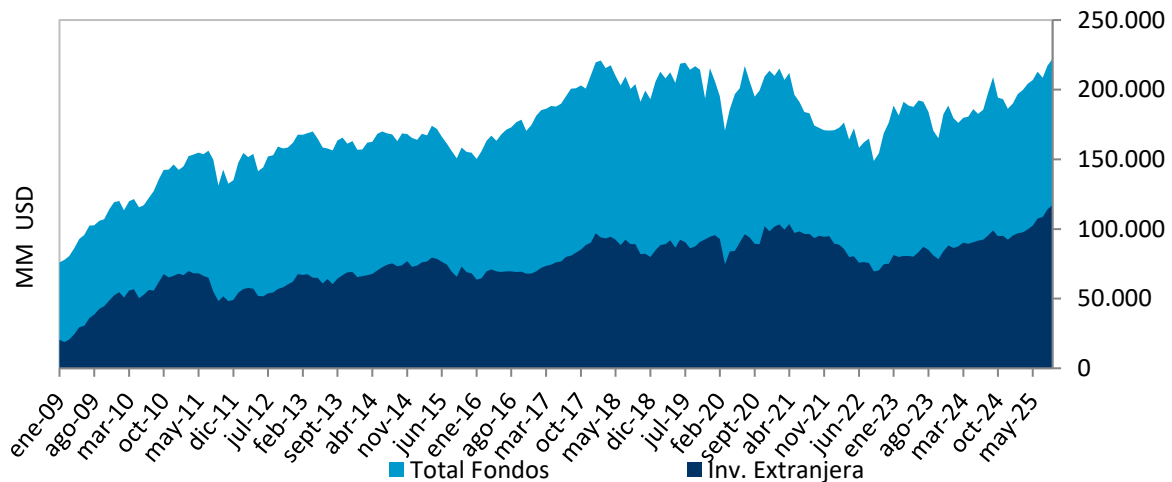
² Valor del dólar correspondiente al último día hábil de septiembre 2025.

de USD 3.983 millones en compras netas de instrumentos de renta fija y USD 1.025 millones en ventas netas de instrumentos de renta variable.

II. PANORAMA GENERAL

El valor total de los Fondos de Pensiones a septiembre de 2025 alcanzó USD 222.211 millones, registrando un aumento de 6,3% respecto a igual mes del año anterior y un aumento de 4,4% respecto a junio de 2025. La variación trimestral positiva se explica principalmente por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros y renta fija local. La variación nominal en pesos respecto a septiembre de 2024 fue positiva (14,0%), mientras que la variación real³ fue de 9,2% para ese mismo periodo. En el Gráfico N°1 se presenta la evolución de los Fondos de Pensiones desde enero de 2009 a septiembre de 2025.

Gráfico N° 1
Evolución de los Fondos de Pensiones



Fuente: Superintendencia de Pensiones

La inversión nacional a septiembre de 2025 resultó de USD 105.031 millones, representando un 47,3% de los activos totales de los Fondos de Pensiones. Esto significó una disminución de la inversión nacional de 4,5% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que respecto al cierre del trimestre anterior se registró una disminución de 0,3%.

³ 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 septiembre 2025.

La inversión extranjera, por su parte, alcanzó a USD 117.180 millones correspondiente a un 52,7% de los Fondos de Pensiones, registrando un aumento de 18,2% respecto a septiembre de 2024 y un aumento de 9,0% en comparación a junio de 2025.

En el tercer trimestre de 2025 las transacciones extranjeras netas registraron un monto positivo de USD 2.431 millones, lo cual se explica principalmente por compras netas de instrumentos extranjeros, entre los cuales destacan Fondos mutuos de deuda y vehículos de capital privado.

Al revisar la rentabilidad mes a mes, se verifica que los resultados durante el trimestre se mantuvieron positivos. En julio, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno positivo en instrumentos extranjeros, acentuado por la depreciación del peso chileno respecto de las principales monedas extranjeras, lo que afectó positivamente a las posiciones sin cobertura cambiaria. La rentabilidad de los Fondos Tipo C, D y E se explica principalmente por el retorno positivo de las inversiones en renta fija local e instrumentos extranjeros.

En agosto, la rentabilidad de los Fondos de Pensiones Tipo A, B y C se explica por el retorno positivo de las inversiones en renta variable chilena y extranjera. La rentabilidad de los Fondos Tipo D y E se explica principalmente por el retorno positivo de títulos de deuda local y acciones nacionales.

En septiembre, la rentabilidad del Fondo de Pensiones Tipo A y B se explica principalmente por el retorno positivo que presentaron las inversiones en renta variable extranjera. Los fondos tipo C y D se explican por el retorno positivo de las inversiones en instrumentos extranjeros y títulos de deuda local. La rentabilidad del Fondo Tipo E se explica por el retorno positivo de renta fija nacional.

En cuanto a la rentabilidad de las inversiones en el extranjero (según el índice MSCI) del tercer trimestre 2025, se aprecian resultados positivos. Específicamente, se observa en la zona emergente una rentabilidad positiva de 9,0%, destacando 10,5% en Latinoamérica y 9,0% en Asia Emergente. Por su parte, en la zona desarrollada se observan retornos positivos en Norteamérica, Europa y Asia Pacífico (Ver Tabla 1). Finalmente, como resumen de lo anterior se observa que la rentabilidad en dólares del índice MSCI mundial presentó un aumento de 7,2%.

Tabla N° 1

Rentabilidad del Índice MSCI⁴

(27 de junio de 2025 al 29 de septiembre de 2025)

	Variación Trimestral MSCI
Zona Desarrollada	
Norteamérica	8,1%
Europa	2,4%
Asia Pacífico	7,6%
Zona Emergente	
Asia Emergente	9,0%
Latinoamérica	10,5%
Europa Emergente	6,0%
Medio-Oriente África	8,7%
MSCI Mundial	7,2%
MSCI Emergente	9,0%
Barclays Bond Index	0,7%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La Tabla N°2 muestra la evolución de los activos que componen la cartera de los Fondos de Pensiones durante los últimos cuatro meses. A septiembre de 2025, los Fondos mantuvieron inversiones principalmente en títulos nacionales de renta fija, como instrumentos estatales y bonos corporativos, los cuales registraron participaciones relativas de 20,5% y 16,1%, respectivamente. Respecto a junio de 2025, la participación de instrumentos estatales disminuyó 1,5 puntos porcentuales y la participación de bonos corporativos disminuyó 1,0 punto porcentual. Finalmente, la participación en términos porcentuales en acciones nacionales aumentó 0,6 puntos.

⁴ La variación de los índices de este informe es calculada considerando el desfase utilizado en la valoración de los instrumentos de los Fondos de Pensiones. Los índices MSCI están expresados en dólares.

Tabla N° 2

Cartera total de los Fondos de Pensiones

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

Tipo de instrumento	jun-25	jul-25	ago-25	sept-25
Nacional	49,5%	47,9%	47,5%	47,3%
Renta Variable	8,4%	8,1%	8,9%	9,0%
Acciones	8,0%	7,7%	8,5%	8,6%
Fondos de inversión y Otros	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%
Renta Fija	40,3%	39,5%	38,1%	37,7%
Instrumentos Estatales	22,0%	21,7%	21,0%	20,5%
Bonos	17,1%	16,6%	15,9%	16,1%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
Otros Nacionales	0,9%	0,3%	0,5%	0,5%
Extranjero	50,5%	52,1%	52,5%	52,7%
Renta Variable	35,6%	35,9%	35,9%	36,1%
Fondos Mutuos	16,5%	16,6%	16,3%	16,3%
Otros	19,1%	19,4%	19,5%	19,8%
Renta Fija	13,5%	15,0%	14,9%	15,1%
Otros Extranjeros	1,4%	1,2%	1,7%	1,6%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Por otra parte, se observa que la inversión en títulos extranjeros se dirigió principalmente hacia instrumentos de renta variable, cuyo principal componente fueron los Fondos Mutuos de Renta Variable (16,3%), los que disminuyeron levemente su participación respecto a junio 2025. La Tabla N°3 a continuación presenta la información a septiembre 2025, desglosada por tipo de Fondo.

Tabla N° 3

Cartera de Inversiones por Tipo de Fondo
Composición de las carteras de los Fondos, septiembre 2025

Tipo de instrumento	A	B	C	D	E	TOTAL
Nacional	16,7%	32,1%	47,9%	71,5%	87,7%	47,3%
Renta Variable	13,2%	11,0%	9,6%	5,5%	2,0%	9,0%
Acciones	12,6%	10,5%	9,1%	5,1%	1,9%	8,6%
Fondos de inversión y Otros	0,6%	0,5%	0,6%	0,4%	0,0%	0,5%
Renta Fija	3,1%	20,6%	37,6%	65,4%	85,1%	37,7%
Instrumentos Estatales	1,0%	9,4%	21,6%	37,7%	44,3%	20,5%
Bonos	1,3%	10,4%	14,8%	26,6%	39,3%	16,1%
Depósitos	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%
Otros	0,9%	0,8%	1,2%	1,1%	1,4%	1,0%
Otros Nacionales	0,3%	0,4%	0,7%	0,6%	0,6%	0,5%
Extranjera	83,4%	67,9%	52,1%	28,5%	12,3%	52,7%
Renta Variable	67,6%	49,4%	31,9%	15,2%	4,0%	36,1%
Fondos Mutuos	31,9%	22,5%	15,1%	5,2%	0,0%	16,3%
Otros	35,7%	26,9%	16,9%	10,0%	3,9%	19,8%
Renta Fija	14,6%	17,4%	18,7%	11,4%	5,8%	15,1%
Otros Extranjeros	1,2%	1,1%	1,5%	1,9%	2,6%	1,6%
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 tercer trimestre de 2025, hubo un total de compras netas de cartera de USD 2.431 millones (Tabla N°4), en contraste al segundo trimestre de 2025, durante en el cual se registraron compras netas por USD 3.325 millones. En el plano doméstico, destacan las ventas netas de Bonos estatales y de Bonos Bancarios, además de las compras de acciones nacionales. En el mismo lapso, se registraron compras netas de instrumentos extranjeros, las que se explican principalmente por las compras de fondos mutuos deuda.

Tabla N° 4

Movimientos Netos de Cartera

Flujos trimestrales, julio - septiembre de 2025

(En millones de dólares al 30 de septiembre de 2025)

Tipo de Instrumento	jul-25	ago-25	sept-25	4T - 2024	1T - 2025	2T - 2025	3T - 2025
Nacional	-247	-524	244	81	-237	734	-527
Estatales	142	-211	-779	692	393	1.124	-848
Depósitos	15	0	-1	-4	13	-13	14
Bonos Bancarios	-378	-257	-47	-851	-1.080	-1.061	-683
Letras Hipotecarias	0	0	0	0	-2	0	0
Bonos y ECO (**)	-60	-461	695	372	100	-116	173
Fondos de Inversión	8	15	0	-108	30	67	24
Fondos Mutuos	42	-140	31	56	12	50	-68
Acciones (***)	-16	532	345	-112	295	699	861
Activos alternativos	0	0	0	35	1	-16	0
Extranjero	614	1.781	563	-1.878	3.873	2.591	2.958
Fondos mutuos variables (*)	-877	-253	-578	-1.989	-284	-608	-1.708
Fondos mutuos deuda	1.953	1.102	915	149	1.317	928	3.970
ETF Accionarios	-805	863	373	502	1.477	200	431
ETF Deuda	292	-194	50	80	21	152	148
Título deudas estatales	7	89	-147	-644	1.174	1.766	-51
Bonos empresas y bancarios	-3	20	-141	-109	-23	-38	-124
ADR	0	0	0	-1	0	0	0
Acciones	17	-4	-12	-15	31	-34	0
Vehículos de Capital Privado	28	136	88	98	129	200	252
Vehículos de Deuda Privada	2	24	16	52	32	26	41
Total	367	1.257	807	-1.798	3.636	3.325	2.431

La definición de movimientos netos por instrumento incorpora compras, ventas, rescates, sorteos. No incluye vencimiento de derivados, rebates, dividendos y cortes de cupón.

* Incluye Fondos de Inversión Extranjeros.

** Incluye bonos nacionales transados en el extranjero.

*** Incluye ADR nacional transado en el extranjero (LATAM).

Fuente: Superintendencia de Pensiones

III. INVERSIÓN NACIONAL

3.1 Diversificación por instrumento

La Tabla N°5 presenta la composición de la cartera de inversiones a nivel nacional. A septiembre de 2025, las inversiones en el mercado doméstico alcanzaron USD 105.031 millones, de los cuales un 79,7% se encuentra invertido en instrumentos de renta fija y un 19,1% en instrumentos de renta variable (1,1% en Otros).

Respecto a junio de 2025, la inversión en renta fija experimentó una variación negativa de 2,3%, destacando en magnitud las disminuciones en Bonos bancarios (-3,6%) e Instrumentos de tesorería (-3,0%). Por otra parte, la inversión en renta variable presentó un aumento de 12,7%.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Total		
						MMUS\$	% Sub Total	% Inv. Nac.
Acciones	4.863	5.155	6.684	1.891	471	19.065	94,9%	18,2%
Fondos de Inversión y Otros	207	211	314	117	5	854	4,3%	0,8%
Activos Alternativos	40	30	88	14	0	173	0,9%	0,2%
Subtotal Renta Variable	5.110	5.397	7.087	2.022	476	20.092	100,0%	19,1%
Instrumentos Banco Central	25	239	88	206	51	609	0,7%	0,6%
Instrumentos Tesorería	368	4.310	15.766	13.667	10.666	44.776	53,5%	42,6%
Bonos de Reconocimiento Y Minvu	1	51	49	28	56	184	0,2%	0,2%
Bonos de Empresas y Efectos de Comercio	178	1.708	4.226	4.472	4.668	15.252	18,2%	14,5%
Bonos emitidos por Fondos de Inversión	0	3	16	38	39	95	0,1%	0,1%
Bonos Bancarios	310	3.363	6.602	5.310	4.846	20.430	24,4%	19,5%
Letras Hipotecarias	2	6	24	12	8	53	0,1%	0,1%
Depósitos A Plazo	-	21	21	20	14	76	0,1%	0,1%
Fondos Mutuos y de Inversión	76	109	203	142	42	573	0,7%	0,5%
Activos Alternativos	240	274	593	240	290	1.638	2,0%	1,6%
Disponible	7	6	28	6	5	52	0,1%	0,0%
Subtotal Renta Fija	1.208	10.090	27.616	24.140	20.685	83.739	100,0%	79,7%
Subtotal Otros	111	210	494	236	148	1.200	100,0%	1,1%
Total General	6.429	15.697	35.198	26.397	21.309	105.031	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 beneficiarios, banco pago de ahorro previsional voluntario, valores por depositar y en tránsito, cargos en cuentas bancarias y opciones de suscripción de acciones y cuotas de fondos de inversión nacionales.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

3.2 Diversificación por emisor

A fines de septiembre de 2025, la inversión doméstica de los Fondos de Pensiones se materializó en 4 instituciones estatales, 15 instituciones financieras, 139 empresas, 31 fondos de inversión/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 septiembre de 2024, la participación de éstos dentro de los activos locales aumentó en 0,7 puntos porcentuales.

El principal emisor en el que invierten los Fondos de Pensiones es la Tesorería General de la República con un 20,2% de los activos totales, cifra inferior a la observada al mes de cierre del trimestre anterior (21,7%). En conjunto con el Banco del Estado y el Banco Central de Chile⁵, los emisores estatales concentran un 46,0% de la inversión nacional y un 21,7% del total de activos, mientras que la inversión en los 5 principales emisores nacionales alcanzó el 57,8% de la inversión nacional y el 27,3% del total de activos de los Fondos de Pensiones, siendo la participación en inversión nacional y en total de activos inferior a las observadas en junio 2025.

Tabla N° 6

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

	INSTITUCIONES	TOTAL ACTIVOS MONTO MMUSD	% Activos Totales	% inversión Nacional
1	TESORERIA GENERAL DE LA REPUBLICA	44.776	20,2%	42,6%
2	BANCO DE CHILE	5.081	2,3%	4,8%
3	BANCO ITAU CHILE	3.680	1,7%	3,5%
4	SCOTIABANK CHILE	3.634	1,6%	3,5%
5	BANCO SANTANDER CHILE	3.541	1,6%	3,4%
6	BANCO DE CREDITO E INVERSIONES	3.361	1,5%	3,2%
7	BANCO DEL ESTADO DE CHILE	2.928	1,3%	2,8%
8	LATAM AIRLINES GROUP S.A.	2.421	1,1%	2,3%
9	CENCOSUD S.A.	2.108	0,9%	2,0%
10	PLAZA S.A.	2.091	0,9%	2,0%
		73.621	33,1%	70,1%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

⁵ El Banco Central registra 0,3% con respecto a los activos totales y 0,6% respecto a la inversión nacional.

3.3 Transacciones

En el tercer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron ventas netas a nivel nacional por USD 527 millones, lo que se descompone en USD 1.385 millones de ventas netas de instrumentos de renta fija y USD 858 millones de compras netas en instrumentos de renta variable. En el trimestre anterior, se habían registrado compras netas del orden de USD 734 millones.

Tabla N° 7

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁶ (En MM USD, julio - septiembre 2025)

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	3.453	3.574	-121
	B	6.224	6.023	201
	C	10.023	10.465	-442
	D	5.196	5.520	-324
	E	2.568	3.266	-698
Total Renta Fija		27.463	28.848	-1.385
Renta Variable	A	623	311	312
	B	533	298	235
	C	705	481	225
	D	255	180	75
	E	187	175	12
Total Renta Variable		2.303	1.444	858
Total general		29.765	30.292	-527

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Dentro de las transacciones de renta fija, destacan las ventas netas efectuadas por el Fondo E, siendo el fondo B el único que realizó compras netas. En las transacciones de renta variable, destaca que todos los fondos realizaron compras netas en este periodo.

⁶ Las ventas pueden incluir rescates anticipados.

IV. INVERSIÓN EXTRANJERA

4.1 Diversificación por instrumento

La inversión en el extranjero alcanzó USD 117.180 millones a septiembre de 2025, lo que representó un aumento de 9,0% respecto al mes de cierre del trimestre anterior. Estos recursos se encuentran invertidos en un 68,5% en instrumentos de renta variable y un 28,6% en instrumentos de renta fija (Otros 2,9%). Se aprecia en esta diversificación una inversión similar en términos relativos en instrumentos de renta variable, comparada con junio de 2025 (70,4% renta variable; 26,8% renta fija). Sin embargo, en términos absolutos la inversión en renta variable aumentó en 6,0%, lo cual equivale a USD 4.570 millones más respecto de junio 2025.

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

Instrumento	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	MMUS\$	Total	
							% Sub Total	% Inv. Ext.
Cuotas Fondos Mutuos	12.300	10.990	11.077	1.913	10	36.290	45,2%	31,0%
Títulos representativos de Índices Accionarios	11.156	10.721	8.459	2.519	299	33.153	41,3%	28,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	102	87	132	33	0	354	0,4%	0,3%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	502	535	870	304	88	2.299	2,9%	2,0%
Vehículos de Capital Privado	1.582	1.427	2.041	596	279	5.925	7,4%	5,1%
Conversión en Capital Privado	14	16	58	16	22	126	0,2%	0,1%
Acciones Extranjeras y ADR	11	12	15	7	0	45	0,1%	0,0%
Fondos de Inversión Extranjeros	0	-	-	-	-	0	0,0%	0,0%
Notas estructuradas	-	-	49	-	-	49	5,0%	0,0%
Activos Alternativos Extranjeros	400	344	800	212	268	2.024	2,5%	1,7%
Subtotal Renta Variable	26.077	24.140	23.475	5.610	966	80.269	100%	68,5%
Cuotas Fondos Mutuos	4.192	6.366	8.731	2.315	374	21.978	65,7%	18,8%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽¹⁾	148	170	349	148	1	817	2,4%	0,7%
Cuotas Fondos Inversión Nacionales ⁽²⁾	41	69	71	30	41	251	0,8%	0,2%
Vehículos de Deuda Privada	292	268	542	231	300	1.633	4,9%	1,4%
Conversión en Deuda Privada	0	0	2	1	0	4	0,0%	0,0%
Bonos de Empresas	21	51	130	66	84	353	1,1%	0,3%
Cuotas Fondos Mutuos Nacionales	0	1	1	1	0	3	0,0%	0,0%
Bonos de Gobierno	425	976	2.246	958	567	5.172	15,5%	4,4%
Bonos Bancos Extranjeros	5	5	-	-	-	9	0,0%	0,0%
Títulos representativos de Índice Renta Fija	123	105	279	35	2	544	1,6%	0,5%
Bonos de crédito securitizados emitidos por empresas extranjeras	-	5	12	6	9	33	0,1%	0,0%
Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros Disponible	350	468	1.296	356	-	2.469	7,4%	2,1%
	43	33	59	48	22	205	0,6%	0,2%
Subtotal Renta Fija	5.640	8.518	13.718	4.195	1.401	33.472	100%	28,6%
Subtotal Otros ⁽³⁾	459	559	1.096	701	625	3.440	100%	2,9%
Total General	32.176	33.217	38.290	10.506	2.992	117.180	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 septiembre de 2025, la inversión extranjera en renta variable de los Fondos de Pensiones se materializó en 127 fondos mutuos extranjeros accionarios, 119 títulos representativos de índices financieros, 153 vehículos de capital privado, 90 fondos de inversión nacionales con inversión en el extranjero, 11 ADR y 11 acciones de emisores extranjeros.

En la Tabla N°9 se aprecia que el emisor de renta variable con mayor inversión es PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC STOCKPLUS FUND, que representó un 1,8% de los Fondos de Pensiones y correspondió a fondos mutuos de renta variable (CMEV).

La inversión en los 10 principales emisores de renta variable (12,2%) es de mayor magnitud a la del trimestre pasado en términos de participación en los activos totales (12,4% en junio 2025).

Tabla N° 9
Principales emisores de instrumentos de renta variable

	Emisor	Administrador	Instrumento	Valor MM USD	% Activos Totales	% Inversión Extranjera
1	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC STOCKPLUS FUND	PIMCO	CMEV	3.916	1,8%	3,3%
2	ISHARES TRUST ISHARES CORE S&P 500 ETF	BLACKROCK	ETFA	3.760	1,7%	3,2%
3	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD S&P 500 ETF	VANGUARD	ETFA	3.600	1,6%	3,1%
4	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD GROWTH ETF	VANGUARD	ETFA	3.193	1,4%	2,7%
5	VANGUARD INDEX FUNDS VANGUARD VALUE ETF	VANGUARD	ETFA	2.482	1,1%	2,1%
6	ISHARES TRUST ISHARES CORE SP SMALL CAP ETF	BLACKROCK	ETFA	2.260	1,0%	1,9%
7	ISHARES INC MSCI TAIWAN INDEX	BLACKROCK	ETFA	2.066	0,9%	1,8%
8	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN OPPORTUNITIES	SCHRODER	CMEV	2.055	0,9%	1,8%
9	SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND EMERGING ASIA	SCHRODER	CMEV	1.995	0,9%	1,7%
10	BAILLIE GIFFORD OVERSEAS GROWTH FUNDS ICVC BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	BAILLIE_GIFFORD	CMEV	1.835	0,8%	1,6%
				27.161	12,2%	23,2%

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 septiembre de 2025 se observó inversión de los Fondos de Pensiones en 129 fondos mutuos de renta fija, 23 vehículos de deuda privada, 22 fondos de inversión nacionales, 9 bonos de empresas y bancarios, 11 ETF de deuda y 4 títulos de deuda estatales.

A fines del trimestre en análisis, la inversión en renta fija (7,8%) es mayor que la del trimestre anterior en términos de participación en los activos totales (7,1% en junio 2025).

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	N/A	EBC	4.140	1,9%	3,5%
2	MONEDA LATAM HIGH YIELD CREDIT FUND PLC	PATRIA	CIED	2.469	1,1%	2,1%
3	MAN FUNDS VI PLC MAN HIGH YIELD OPPORTUNITIES	MAN	CMED	2.028	0,9%	1,7%
4	VONTOBEL FUND EMERGING MARKETS DEBT	VONTOBEL	CMED	1.591	0,7%	1,4%
5	LAZARD GLOBAL INVESTMENT FUNDS PLC LAZARD CAPITAL FI SRI	LAZARD	CMED	1.321	0,6%	1,1%
6	AEGON ASSET MANAGEMENT INVESTMENT COMPANY IRELAND PLC AEGON HIGH YIELD GLOBAL BOND FUND	AEGON	CMED	1.313	0,6%	1,1%
7	PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS SERIES PLC. EMERGING LOCAL BOND FUND	PIMCO	CMED	1.301	0,6%	1,1%
8	AXA WORLD FUNDS US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS	AXA	CMED	1.180	0,5%	1,0%
9	NINETY ONE GLOBAL STRATEGY FUND EMERGING MARKETS CORPORATE DEBT	NINETY_ONE	CMED	1.068	0,5%	0,9%
10	GOVERNMENT OF MEXICO	N/A	EBC	980	0,4%	0,8%
				17.392	7,8%	14,8%

CMED: fondos mutuos de deuda; EBC: bonos de gobiernos extranjeros; CFID: cuotas de fondos de inversión nacional; CC3 Cuentas corrientes extranjeras. N/A: no aplica

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.3 Diversificación por administradoras de fondos extranjeros

La Tabla N°11 muestra la diversificación de la inversión por administradora de fondos extranjeros, las que a septiembre de 2025 administraban activos por USD 116.753 millones⁷. A fines de septiembre de 2025, los Fondos de Pensiones invirtieron en 167 administradores de fondos extranjeros.

Destaca la inversión en el grupo de fondos administrados por *BlackRock Inc.*, los cuales registran una participación de 13,3%, 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 24,5% de la inversión a través de administradoras de

⁷ Esta cifra no incluye valores en tránsito y por depositar (USD 427 millones).

fondos extranjeros. Al considerar los principales 8 administradores esta cifra aumenta a 47,1%, siendo éstos el 4,8% de la cantidad de administradores.

Tabla N° 11

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

Familia	Periodo	
	jun-25	sept-25
BlackRock Inc.	13,3%	13,3%
Vanguard Group Inc.	11,5%	11,2%
Schroder Investment Management Limited	5,3%	5,8%
Pimco Group	5,1%	5,1%
Man Group Plc	3,1%	3,6%
Goldman Sachs Asset Management International	3,2%	2,8%
INVESCO UK Limited	2,9%	2,7%
JP Morgan Chase & Co.	2,9%	2,6%
Patria Investments	2,4%	2,4%
Vontobel Holding A.G.	1,4%	2,4%
Deutsche Bank AG	2,0%	2,0%
Ninety One plc	1,8%	1,9%
State Street Corporation	1,4%	1,7%
Larrainvial Asset Management Administradora General de Fondo	1,6%	1,6%
Baillie Gifford & Co.	1,7%	1,6%
BNP Paribas S.A.	1,0%	1,6%
Dimensional Fund Advisors Inc.	1,8%	1,5%
Axa Group	1,2%	1,2%
Lazard Group	1,2%	1,2%
Aegon N.V.	0,8%	1,1%
Nomura Holdings Inc	1,2%	1,1%
MONEDA	1,1%	1,0%
Franklin Templeton	1,6%	1,0%
Prudential Plc	0,9%	0,9%
Royal Bank of Canada	0,9%	0,9%
OTROS	28,9%	27,6%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.4 Diversificación por zona, región geográfica y país

El análisis de la inversión por zona geográfica indica que a septiembre 2025 el 62,3% de la inversión extranjera se ha canalizado hacia mercados desarrollados, cifra inferior a la de junio 2025 (63,5%). La inversión en mercados emergentes representó un 30,3% de la inversión extranjera, porcentaje superior a junio 2025 (29,6%) y a marzo 2025 (29,7%).

En cuanto a la diversificación por zona y tipo de fondo, se aprecia que la participación en Norteamérica contrasta con la observada en junio 2025, siendo menor en todos los fondos.

Tabla N° 12

Inversión en el extranjero por región y Tipo de Fondo

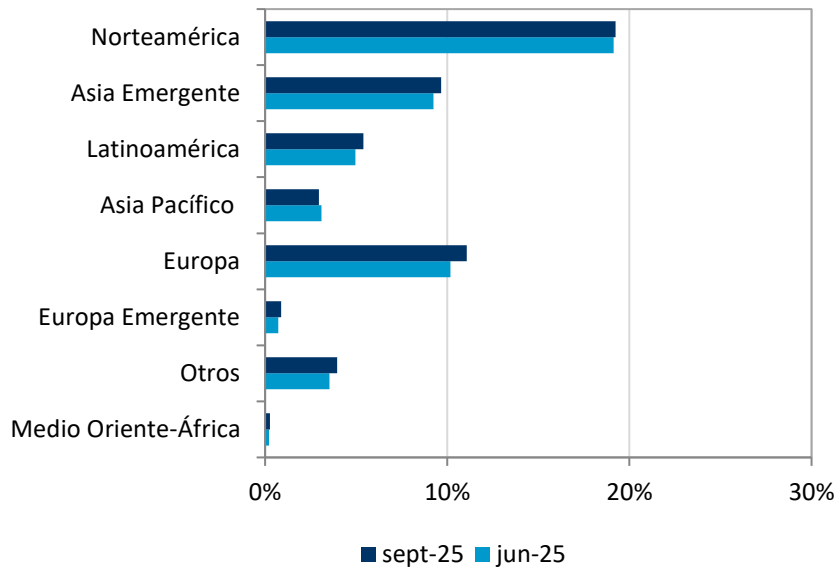
(En porcentaje, septiembre de 2025)

	A	B	C	D	E	TOTAL
Zona Desarrollada	63,6%	62,1%	59,9%	63,7%	75,0%	62,3%
Norteamérica	40,3%	38,2%	30,2%	35,0%	43,3%	36,0%
Europa	18,3%	19,8%	22,5%	21,5%	31,2%	20,7%
Asia Pacífico	5,0%	4,1%	7,2%	7,1%	0,6%	5,5%
Zona Emergente	30,6%	31,7%	31,4%	26,2%	11,5%	30,3%
Asia Emergente	20,8%	20,8%	16,9%	10,3%	1,2%	18,1%
Latinoamérica	8,6%	9,0%	11,5%	13,2%	9,9%	10,1%
Europa Emergente	1,1%	1,4%	2,3%	2,1%	0,3%	1,7%
Medio Oriente-África	0,2%	0,5%	0,7%	0,5%	0,0%	0,49%
Otros	5,7%	6,2%	8,7%	10,1%	13,5%	7,4%
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 observa una disminución en Asia Pacífico, en contraste con aumentos en las demás zonas geográficas analizadas.

Gráfico N° 2
Inversión de los Fondos de Pensiones en el exterior por región geográfica
 (% de la inversión total)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

A septiembre de 2025, Estados Unidos es el principal país de destino de las inversiones (18,7%), aumentando levemente su participación sobre el total de activos en comparación a junio 2025.

Adicionalmente, en comparación a junio 2025, se observan disminuciones con respecto al total de activos en India y Japón. Por otro lado, se observan aumentos en China, Reino Unido, Taiwán, México y Francia.

Tabla N° 13
Inversión Extranjera por Países
(% de la inversión en el extranjero, septiembre 2025)

N°	País	Inversión (%)					Total	Total (MM USD)	% Activos Totales	Inversión Acumulada
		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E				
1	Estados Unidos	39,9%	37,7%	29,7%	34,6%	43,5%	35,6%	41.541	18,7%	35,6%
2	China	9,3%	8,7%	4,8%	1,4%	0,3%	6,7%	7.827	3,5%	42,3%
3	India	4,2%	4,2%	5,2%	4,2%	0,2%	4,5%	5.198	2,3%	46,7%
4	Brasil	4,7%	4,4%	4,4%	5,0%	0,0%	4,4%	5.139	2,3%	51,1%
5	Luxemburgo	3,6%	3,6%	5,1%	4,8%	11,6%	4,4%	5.123	2,3%	55,5%
6	Japón	3,8%	2,5%	5,8%	6,7%	0,2%	4,3%	4.982	2,2%	59,8%
7	Islas Caimán	2,8%	2,8%	4,4%	4,7%	10,5%	3,7%	4.283	1,9%	63,5%
8	Reino Unido	2,9%	3,4%	3,7%	4,5%	5,0%	3,5%	4.104	1,8%	67,0%
9	México	2,5%	2,7%	4,0%	5,0%	7,6%	3,4%	3.952	1,8%	70,4%
10	Taiwán, China	3,2%	3,1%	3,6%	2,6%	0,1%	3,2%	3.693	1,7%	73,5%
11	Francia	2,5%	2,6%	2,8%	3,6%	8,6%	2,9%	3.399	1,5%	76,4%
12	Corea, Rep. de	3,4%	3,6%	1,8%	1,7%	0,3%	2,7%	3.162	1,4%	79,1%
13	Alemania	2,0%	2,1%	1,8%	1,3%	0,7%	1,9%	2.215	1,0%	81,0%
14	Irlanda	1,9%	2,0%	1,7%	1,6%	0,7%	1,8%	2.108	0,9%	82,8%
15	Países Bajos	1,1%	1,3%	1,5%	1,1%	1,0%	1,3%	1.482	0,7%	84,1%
16	España	0,8%	1,0%	1,3%	1,1%	0,5%	1,0%	1.221	0,5%	85,2%
17	Italia	0,6%	0,8%	0,8%	0,6%	0,2%	0,7%	843	0,4%	85,9%
18	Suiza	0,6%	0,6%	0,8%	0,5%	0,6%	0,7%	792	0,4%	86,6%
19	Otros	10,2%	12,8%	16,7%	15,0%	8,4%	13,4%	15.689	7,1%	100,0%
Total General		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	116.753	52,5%	

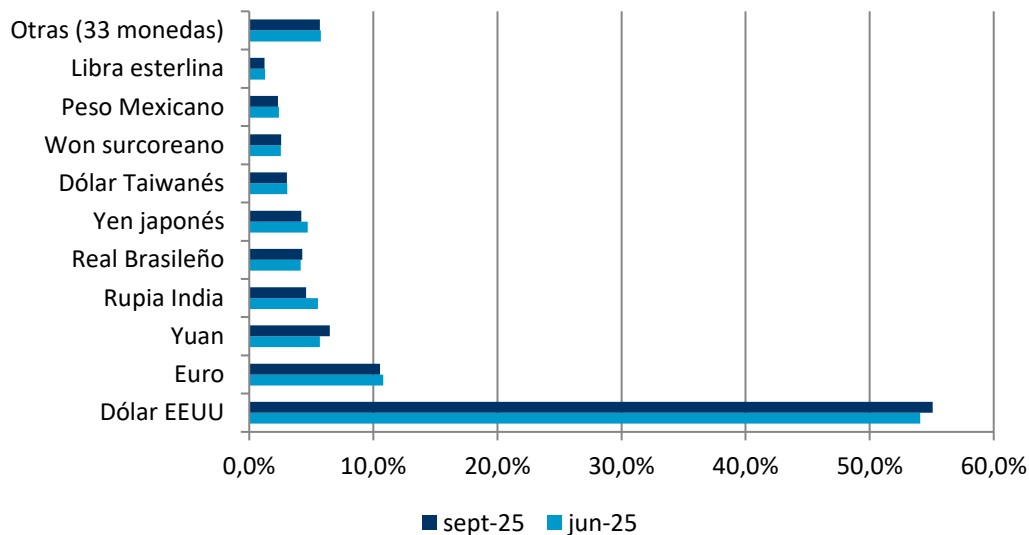
Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.5 Diversificación por moneda

La inversión de los Fondos de Pensiones en monedas extranjeras se concentró principalmente en dólares estadounidenses, alcanzando a septiembre de 2025 un 55,1%, por encima del 54,1% que alcanzó en junio del mismo año. En el periodo observado, también se registran aumentos principalmente en el Yuan y el Real Brasileño. El siguiente gráfico presenta la inversión por moneda extranjera, para el cierre de los períodos indicados⁸.

⁸ Las monedas corresponden a las de inversiones subyacentes cuando los instrumentos en que invierten los Fondos de Pensiones son vehículos de inversión.

Gráfico N° 3
Inversión por Moneda Extranjera
(En porcentaje)



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Respecto a la cobertura de moneda extranjera, en la Tabla N°14 se presenta a nivel de sistema los montos de cobertura para las principales monedas extranjeras y la inversión susceptible a ser cubierta. Para septiembre 2025 se observó una cobertura agregada de 30,8%, lo cual representa un aumento respecto a fines del trimestre anterior (30,0%). Este aumento se explica principalmente por la mayor cobertura en Libras esterlinas (GBP) y Coronas suecas (SEK).

Tabla N° 14

Derivados de cobertura de moneda extranjera (MM USD a septiembre de 2025)

		Monto susceptible a ser cubierto	Derivados de Cobertura	%
1	EUR	6.511	4.227	64,9%
2	TWD	1.757	1.047	59,6%
3	GBP	742	307	41,4%
4	SEK	252	99	39,2%
5	CNF	250	94	37,3%
6	CNY	4.054	1.453	35,8%
7	US\$	37.211	11.474	30,8%
8	HKD	300	84	27,8%
9	KRW	1.488	375	25,2%
10	THB	255	62	24,2%
Sistema		65.523	20.210	30,8%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.6 Transacciones

En el tercer trimestre de 2025, los Fondos de Pensiones realizaron compras netas de instrumentos extranjeros por USD 2.958 millones, mientras que en el segundo trimestre de 2025 se registraron compras netas por USD 2.591 millones. El Fondo Tipo B registra el mayor volumen de transacciones netas, considerando tipo de renta fija y variable; le sigue el Fondo Tipo A.

Tabla N° 15

Transacciones de los Fondos de Pensiones por Tipo de Fondo⁹

MMUSD, Trimestre julio - septiembre 2025

Tipo de Renta	Fondo	Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	A	2.171	1.521	651
	B	3.142	2.026	1.116
	C	5.205	3.673	1.532
	D	2.099	1.423	675
	E	785	777	9
Total Renta Fija		13.402	9.419	3.983
Renta Variable	A	2.682	2.498	184
	B	2.744	2.888	-145
	C	3.490	4.262	-771
	D	820	1.063	-243
	E	150	201	-50
Total Renta Variable		9.887	10.912	-1.025
Total general		23.289	20.331	2.958

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 Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros.

Tabla N° 16

Transacciones de los Fondos de Pensiones por tipo de instrumento

MMUSD, Trimestre julio - septiembre 2025

Tipo de Instrumento		Compras	Ventas	Monto Neto
Renta Fija	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	11.437	7.468	3.970
	Bonos de Gobiernos	1.433	1.484	-51
	Bonos de Empresas	33	157	-124
	Vehículos de deuda privada	41	0	41
	Títulos de Crédito Bancos Extranjeros	0	0	0
	Títulos representativos de índices de renta fija	457	309	148
	Bonos de crédito securitizados empresas extranjeras	0	0	0
Total Renta Fija		13.402	9.419	3.983
Renta Variable	Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros	3.329	5.037	-1.708
	Titulos representativos de Indices Accionarios	6.276	5.846	431
	Acciones Empresas Extranjeras	29	29	0
	Vehículos de capital privado	252	0	252
Total Renta Variable		9.886	10.912	-1.025
Total General		23.288	20.331	2.958

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

⁹ Las ventas incluyen vencimientos o rescates de instrumentos financieros.

Respecto a las transacciones por zona y regiones, se observan compras netas tanto en la zona desarrollada como en la zona emergente, aunque en Norteamérica y Asia (Pacífico + Emergente) se observan ventas netas.

Tabla N° 17

Transacciones de los Fondos de Pensiones por zona y región geográfica MMUSD, Trimestre julio - septiembre 2025

Transacciones Netas	
Zona Desarrollada	1.058
Norteamérica	-224
Europa	1.752
Asia Pacífico	-470
Zona Emergente	888
Asia Emergente	-203
Latinoamérica	620
Europa Emergente	369
Medio Oriente y África	101
Otros	1.012
Total	2.958

Fuente: Superintendencia de Pensiones

4.7 Remesas de Divisas

En el tercer trimestre de 2025 hubo una salida de divisas por un monto de USD 2.427 millones, mientras que en el trimestre anterior salieron remesas por un monto de USD 2.044 millones. En la Tabla N° 18 se muestran las remesas netas de divisas al exterior efectuadas por los Fondos de Pensiones para distintos periodos.

Tabla N° 18

Remesas de divisas al exterior

(En MMUSD)

	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
jul-25	367	396	124	249	-73	1.064
ago-25	182	270	186	53	-28	662
sept-25	248	216	145	62	29	700
4T - 2024	307	260	-249	578	236	1.132
1T - 2025	514	740	269	323	33	1.878
2T - 2025	-12	619	823	376	239	2.044
3T - 2025	798	882	454	364	-71	2.427
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