

Fondo de pensiones y crisis socioambiental

Inversiones de las AFP en empresas extractivistas y de alto impacto ambiental



Recaredo Gálvez - Marco Kremerman - Andrea Sato



Fondo de pensiones y crisis socioambiental Inversiones de las AFP en empresas extractivistas y de alto impacto ambiental¹

Documento de Trabajo 2025

Recaredo Gálvez Carrasco (i)
Marco Kremerman Strajilevich (ii)
Andrea Sato Jabre (iii)

Diciembre de 2025

¹Documento de trabajo Fundación SOL

- i) *Investigador Fundación SOL*, correo electrónico: recaredo.galvez@fundacionsol.cl
ii) *Investigador Fundación SOL*, correo electrónico: marco.kremerman@fundacionsol.cl
iii) *Investigadora Fundación SOL*, correo electrónico: andrea.sato@fundacionsol.cl

Fundación SOL
Miraflores 113, oficina 48, Santiago de Chile
Teléfono: (+56 9) 34248505
www.fundacionsol.cl

Este trabajo fue desarrollado gracias al apoyo de la Fundación Heinrich Böll Stiftung. Tanto las conclusiones como el contenido general del informe es de responsabilidad de sus autores y no representa necesariamente a la FHBS.

 **HEINRICH BÖLL STIFTUNG**
SANTIAGO DE CHILE
Chile | Perú | Bolivia

Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons
Atribución-No Comercial-Compartir Igual
4.0 Internacional



Índice

| | |
|--|-----------|
| 1. Extractivismo y alto impacto ambiental | 8 |
| 1.1. Extractivismo: una definición operativa | 9 |
| 1.2. El gran capital y los extractivismos | 13 |
| 1.3. Impactos del modelo extractivista | 15 |
| 1.4. Empresas de alto impacto ambiental | 16 |
| 2. Fondo de pensiones al servicio del gran capital | 19 |
| 2.1. Inversiones en empresas S.A | 23 |
| 2.2. Inversiones de los fondos de pensiones en empresas extractivas | 25 |
| 2.3. Inversiones desde el fondo de pensiones en empresas de categoría alto impacto ambiental | 26 |
| 2.4. Principales empresas receptoras de inversiones por año y categoría | 32 |
| 3. Conclusiones | 44 |
| 4. Bibliografía | 46 |

Índice de Siglas

AFP Administradora de Fondos de Pensiones

ACC Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas

ADR Certificados negociables representativos de títulos accionarios de entidades extranjeras, emitidos por bancos depositarios en el extranjero

BCA Bonos canjeables en Acciones

BCS Bonos respaldados por títulos de créditos transferibles

ECO Efectos de comercio

DEB Bonos de Empresas Públicas y Privadas

OSAN Opciones de suscripción de acciones y cuotas de fondos de inversión nacionales

MMUS Millones de dólares Estadounidenses

Índice de Gráficos

| | | |
|----|---|----|
| 1. | Total de activos en millones de dólares (MMUS), invertidos desde el fondo de pensiones en empresas S.A entre 2008–2024. | 23 |
| 2. | Distribución de inversiones de las AFP desde el fondo de pensiones por tipo de instrumento, 2008–2024. | 24 |
| 3. | Distribución de inversiones por categoría, 2008–2024. | 25 |
| 4. | Distribución porcentual empresas extractivistas, 2008–2024. | 26 |
| 5. | Distribución porcentual empresas de alto impacto ambiental, 2008–2024. . . | 27 |

Índice de cuadros

| | | |
|-----|---|----|
| 1. | Número de empresas por sector en categoría alto impacto ambiental | 28 |
| 2. | Número de empresas por sector y año consideradas en la categoría extractivista | 29 |
| 3. | Monto de inversión en empresas sociedades anónimas en millones de dólares (MMUS) por sector en categoría alto impacto ambiental | 30 |
| 4. | Monto de inversiones en empresas sociedades anónimas en millones (MMUS) en empresas por sector en categoría extractivista | 31 |
| 5. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector acuicultura y pesca en millones de dólares (MMUS) | 32 |
| 6. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector agroindustria en millones de dólares (MMUS) | 33 |
| 7. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector forestal en millones de dólares (MMUS) | 34 |
| 8. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector minería en millones de dólares (MMUS) | 35 |
| 9. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector eléctrico en millones de dólares (MMUS) | 36 |
| 10. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector hidrocarburos en millones de dólares (MMUS) | 37 |
| 11. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector industrial en millones de dólares (MMUS) | 38 |
| 12. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector infraestructura vial en millones de dólares (MMUS) | 39 |

| | | |
|-----|--|----|
| 13. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector inmobiliario en millones de dólares (MMUS) | 40 |
| 14. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector SAPS* en millones de dólares (MMUS) | 41 |
| 15. | Empresa que recibe mayor inversión por año, sector transporte en millones de dólares (MMUS) | 42 |

Resumen Ejecutivo

- A diciembre de 2024 un 80,7% de los activos invertidos por las AFP, desde el fondo de pensiones, en compañías que operan en Chile, es destinado a empresas extractivas o de alto impacto ambiental.
- De diciembre de 2008 al mismo mes de 2024, la proporción de inversiones del fondo de pensiones destinado a empresas extractivistas se incrementó en 6,6 puntos porcentuales.
- A partir de la serie de tiempo revisada, observamos que en diciembre de 2023, prácticamente 1 de cada 4 pesos de los fondos de pensiones destinados a inversión en empresas, fue a parar a compañías extractivistas.
- A lo largo de la serie de tiempo observada, destaca que a diciembre de 2019, el 67,7% del total invertido en empresas desde el fondo de pensiones fue destinado a compañías de alto impacto ambiental.
- Entre 2008 y 2024 la proporción de inversiones del fondo de pensiones destinada a empresas de alto impacto ambiental, nunca bajó del 60% sobre el total de activos invertidos en empresas que operan en Chile.
- Durante los últimos 17 años, destaca el dato de diciembre de 2019, respecto de la proporción de activos destinados a empresas extractivistas se ha incrementado progresivamente, pasando de un 13,8% del total invertido en empresas, a un 20,1%.
- A diciembre del 2024, un 93,1% de las inversiones del fondo de pensiones destinadas a empresa de tipo extractivistas se distribuye entre las categorías forestal (48,2%) y minería (44,8%).
- De cuatro categorías: acuicultura y pesca, agroindustria, minería y forestal, esta última entre diciembre de 2008 y el mismo periodo de 2024, se mantiene por sobre un 37,7% del total de inversiones en empresas extractivistas.
- Al año 2014, las inversiones en empresas vinculadas a la minería alcanzaron un 29,0% (llegando a la proporción más baja de empresas extractivas entre 2008 y 2024). Luego, en diciembre de 2024, la minería representó un 44,8% del total de inversiones en empresas extractivas, lo que implicó un incremento entre 2014 y 2024 de 15,8 puntos porcentuales.

- En cuanto a las empresas que forman parte de la categoría de alto impacto ambiental, tenemos que las compañías del sector eléctrico presentan una mayor proporción del total de inversiones entre diciembre de 2008 (49,7 %) y diciembre de 2024 (21,5 %).
- El sector inmobiliario es el que presenta el mayor crecimiento en su participación en las inversiones de compañías de alto impacto ambiental entre diciembre de 2008 (2 %) y diciembre de 2024 (20,9 %).
- Entre diciembre de 2008 y el mismo periodo de 2024, la inversión del fondo de pensiones administrado por las AFP en empresas de alto impacto ambiental aumentó un 26,3 %.
- La inversión desde el fondo de pensiones administrado por las AFP, destinada a empresas extractivistas, se incrementó un 107,1 % entre diciembre de 2008 y mismo periodo de 2024.

Introducción

A inicios de la década de los ochenta, en plena dictadura militar, el bloque en el poder, integrado por empresarios, militares y civiles, había consensuado una reforma estructural del sistema previsional del país. Esta reforma consistió en sustituir el sistema de cajas de previsión por el de cuentas individuales. Hasta hoy, estas cuentas son administradas por empresas privadas llamadas AFP.

Con el cambio de sistema, se comenzó a alimentar un fondo de pensiones que, a septiembre de 2025, es equivalente a un 65 % del producto interno bruto; en dinero, eso corresponde a más de 210 billones de pesos, pero esta friolera no se encuentra estancada en una bóveda, sino que día a día las AFP realizan operaciones financieras que implican un movimiento de este fondo.

Esta importante montaña de dinero se ha acumulado directamente a partir de la cotización mensual de las y los trabajadores de Chile. Según los datos disponibles, a julio de 2025 el número total de cotizantes del mes llegó a 5.799.169 personas con un ingreso promedio de \$1.306.914. Prácticamente todos son trabajadores o trabajadoras dependientes. Las cuentas de cotización voluntaria apenas alcanzaron los 218.169 depósitos en el mismo mes.

Las AFP son las encargadas de gestionar la recepción de cotizaciones, la administración y las inversiones. Actualmente, siete empresas operan en este sector y sólo dos de ellas concentran el 44,8 % de las afiliadas. El 47,6 % de los activos totales bajo administración también se distribuye entre dos compañías. La mayoría de ellas están controladas por capital extranjero; sus oficinas principales están en Estados Unidos, Italia y Colombia. Además, en tres de las siete empresas hay participación de empresarios chilenos en su propiedad y en su control. Ninguna AFP es estatal y no existe institución pública que permita a las y los trabajadores cotizar una parte de su sueldo en un organismo oficial.

Teniendo en cuenta la relevancia del fondo de pensiones de las y los trabajadores, en esta investigación buscaremos comprender al menos tres aspectos del sistema previsional: primero, a nivel general, ¿dónde se invierte el fondo de pensiones? Luego nos enfocaremos en comprender cómo se invierten estos recursos y, por último, profundizaremos en las instituciones que reciben las inversiones desde el fondo de pensiones, poniendo especial énfasis en las empresas extractivistas o de alto impacto ambiental.

Para trabajar los puntos anteriores, presentamos este estudio de la siguiente manera: cree-

mos que un buen punto de partida para entender el problema que planteamos consiste en definir lo que entenderemos por extractivismo; por ello, dedicamos la primera sección a este debate. Luego en la segunda sección abordaremos una mirada teórica respecto del fondo de pensiones como fuente de capital, en la cuarta sección queremos profundizar más sobre las AFP y el donde se invierte el fondo de pensiones actualmente, una vez desarrollados estos puntos nos concentraremos en la sección tercera, que está orientado a conocer las conclusiones del trabajo desarrollado.

*El minero produce buenos dineros,
Pero para el bolsillo del extranjero;
Exuberante industria donde laboran
Por unos cuantos reales muchas señoras
Y así tienen que hacerlo porque al marido
La paga no le alcanza pal mes corrido.*

*Violeta Parra
Chile limita al centro de la injusticia.*

Sección 1: Extractivismo y alto impacto ambiental



1 Extractivismo y alto impacto ambiental

Presentación

Podemos entender el extractivismo como una categoría de análisis utilizada por diversos movimientos sociales, ambientalistas e intelectuales, principalmente en América Latina, quienes desde una mirada crítica han buscado interpretar el proceso de acumulación de capital en una perspectiva histórica, económica, social y geopolítica.

En esta sección abordaremos referencias para dar cuenta de distintas concepciones respecto de este concepto, el cual cobró interés y se plantea como punto de partida con la finalidad de poder situar la reflexión respecto de cuáles son los destinos que han tenido en el último tiempo las inversiones del fondo de pensiones que administran las AFP en Chile.

Un aspecto a destacar es que el debate sobre el extractivismo en América Latina y el Caribe ha sido enriquecido con aportes de diversas disciplinas, lo que ha permitido un robusto marco de referencia teórica para la discusión. La definición de lo que entendemos por extractivismo varía según la fuente analizada y se llega, al menos, a una caracterización operativa (considerando lo propuesto por Gudynas) y económica, así como también perspectivas histórico-estructurales y político-ideológicas.

Es esta diversidad conceptual la que nos llevará, inicialmente, a un recorrido de términos revisados desde su origen; por ejemplo, en algunos casos se habla de bienes comunes naturales, en otros de recursos naturales, y también de materias primas. Luego de la revisión general, nos aproximaremos a un intento de comprender las dinámicas involucradas desde una perspectiva crítica de la economía política, tanto en el proceso de trabajo como en la naturaleza.

1.1 *Extractivismo: una definición operativa*

Para partir, podemos hacer referencia a una de las definiciones que parece ser la más influyente en el debate sobre el extractivismo: la propuesta del biólogo y escritor uruguayo Eduardo Gudynas. Para este autor, resulta crucial distinguir el “extractivismo” de otras formas de “extracción” de recursos naturales. De esta forma, Gudynas propone que no toda actividad minera o agrícola es extractivismo, sino una modalidad donde deben cumplirse simultáneamente tres condiciones (Gudynas, 2013):

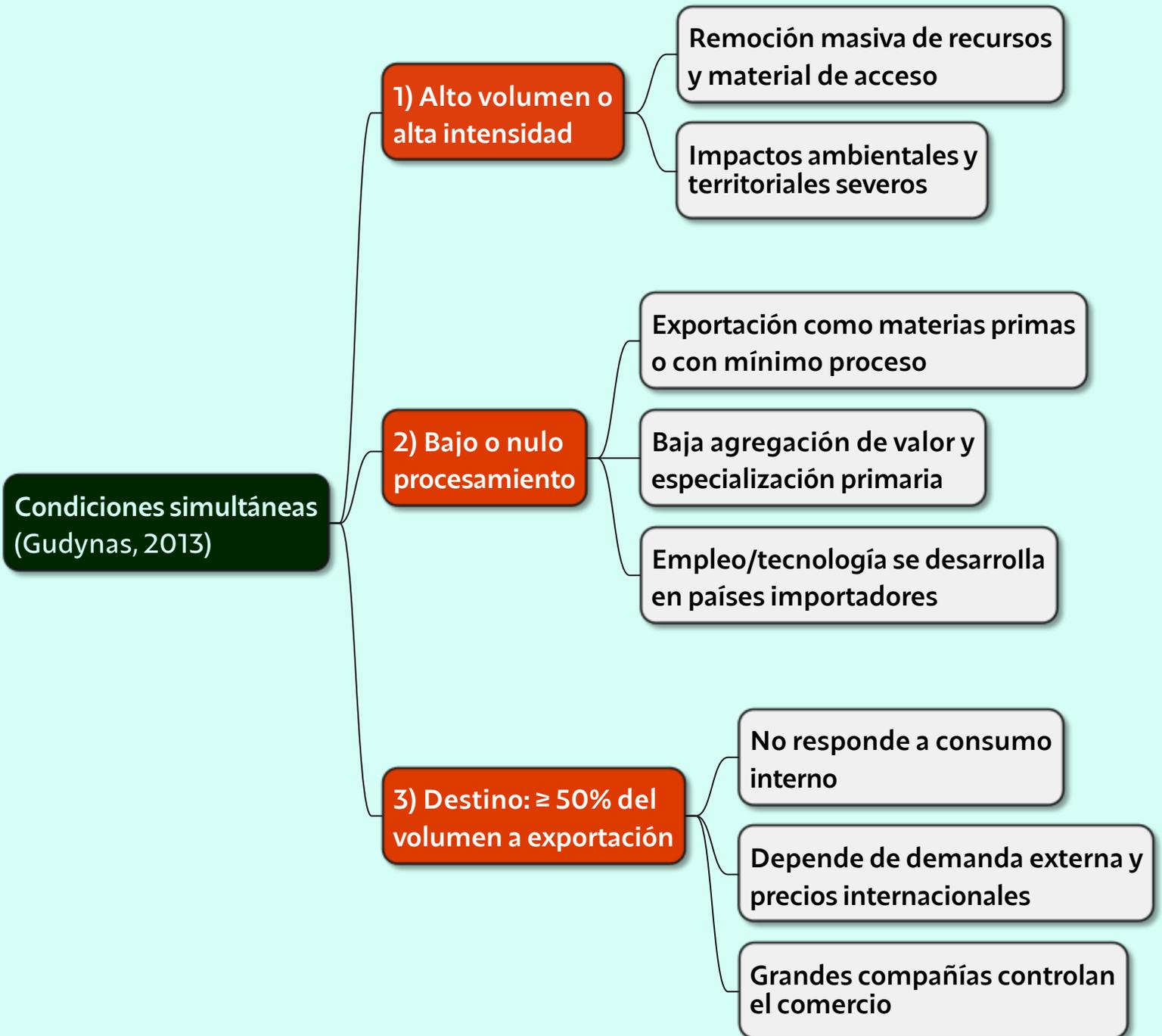
- 1. Alto volumen de extracción o alta intensidad: La actividad debe implicar la remoción de grandes cantidades de recursos naturales, lo que puede medirse mediante indicadores físicos que reflejan tanto el material extraído como el material removido para acceder a la materia prima comercializable. La alta intensidad se refiere a los severos impactos ambientales y territoriales que genera el proceso de extracción en relación con el producto obtenido.
- 2. Bajo o nulo procesamiento: Los recursos extraídos se exportan como materias primas en bruto (commodities) o con un procesamiento mínimo. Esto genera una desigualdad en las bases de industrialización y agregación de valor. Produciéndose situaciones que derivan en que el mayor desarrollo de empleo o tecnología se de en países importadores, subordinados a los exportadores.
- 3. Destino de los recursos: Se analiza el lugar al que se dirigen los recursos extraídos, ya sea a mercados locales, nacionales o internacionales. Gudynas (2013) propone un umbral cuantitativo para considerarlo extractivismo: cuando al menos el 50 % del volumen extraído se destina a la exportación. Este criterio guarda la llave para comprender la dinámica del modelo extractivista, pues reconoce que no responde a criterios de necesidades de consumo del país exportador, sino a la demanda y volatilidad de precios internacionales controlados por grandes compañías.

Esta mirada operativa del término extractivismo permite, entre otras cosas, comprender las diferencias analíticas: por ejemplo, una minería en pequeña escala, con bajo impacto ambiental y orientada a satisfacer la demanda nacional, bajo lo propuesto por este autor, no constituye extractivismo, mientras que un monocultivo que ocupa agrotóxicos y miles de

hectáreas para exportación, si lo es(Cuevas Valenzuela & Véjar, 2016).

Si bien a partir de Gudynas, es posible establecer un marco de referencia para definir si una empresa es extractivista, algunos de sus supuestos son complejos de comprobar en detalle en el caso de las empresas que analizaremos más adelante, respecto de las inversiones de AFP, en compañías que operan en Chile. Esto sobre todo se debe considerar el marco de empresas que realizan distintos tipos de actividades, donde algunas de ellas se relacionan con actividades extractivas, pero otra no.

Extractivismo (Gudynas, 2013)



Una perspectiva histórico-estructural

El economista ecuatoriano Alberto Acosta propone que el extractivismo es una “modalidad de acumulación” que se fraguó de forma masiva hace 500 años con la conquista y colonización de América, África y Asia (Acosta, 2012). Para este autor, no es un fenómeno reciente, sino un mecanismo fundacional del capitalismo global y de la división internacional del trabajo (Grosfoguel, 2016).

Desde este enfoque, el extractivismo puede comprenderse como un sinónimo de saqueo y depredación derivados de dinámicas coloniales. Esto habría influido en la estructura de la economía mundial, donde los antiguos territorios colonizados se especializaron en una suerte de “exportación de naturaleza”, o sea, en el proceso de provisión de materias primas baratas, mientras que los centros globales (principalmente el norte global) se especializaron en la “importación de naturaleza” para su industrialización y bienestar. Acosta argumenta que este modelo es la causa principal de lo que se conoce como la “maldición de la abundancia” o la “paradoja de la abundancia”: países ricos en recursos naturales que, paradójicamente, presentan altos niveles de pobreza, desigualdad y desarrollo limitado.

En síntesis, las raíces del extractivismo son profundas y se remontan a la época de la colonización. Durante este periodo, las potencias europeas explotaron los recursos naturales de América Latina, África y Asia, estableciendo un modelo de dependencia que ha perdurado hasta nuestros días. Este contexto ha generado una relación desigual entre los países del Norte y del Sur, donde los primeros se benefician de los recursos extraídos por los segundos (Bértola & Ocampo, 2013).

Desde esta perspectiva, el extractivismo implica referirse a un proceso que surge en un momento histórico específico; se inicia y se consolida con la expansión del sistema-mundo capitalista, impulsada por los avances colonizadores en las tierras americanas, africanas y asiáticas. Como herramienta de apropiación, el extractivismo crea la infraestructura que permite la acumulación originaria en los centros económicos globales, en detrimento de las periferias, ya que el sistema depende del suministro de materias primas a dichos centros. Aunque su origen histórico puede remontarse al siglo XV, la colonización y la extracción de recursos y de cuerpos aún persisten, especialmente en nuestra región, con mayor intensidad. La estructura del sistema económico global (Wallerstein, 1996) requiere la organización colonizadora de las periferias.

Un marco político ideológico: “consenso de los commodities”

La socióloga argentina Maristella Svampa propone lo que podemos llamar una dimensión político-ideológica aportando el concepto de “consenso de los commodities” (Svampa, 2017). Su propuesta se orienta en desarrollar aspectos que sucedieron con mayor claridad a partir del año 2000, planteando que América Latina y el Caribe transitó del “consenso de Washington” (basado en la valorización financiera y las políticas neoliberales de ajuste) a un nuevo consenso tácito, basado en la exportación masiva de materias primas a gran escala, lo que fue impulsado por el llamado “boom” de precios internacionales para este tipo de mercancías.

Con esto, se consolidó la idea de que el llamado “crecimiento económico” basado en la exportación de commodities era el camino imposible de evadir, además del más beneficioso; esto también permitió desarrollar con más ahínco perspectivas de debate en cuanto a modelos alternativos (Svampa & Viale, 2014). A lo largo de las últimas dos décadas, Chile ha experimentado un crecimiento económico significativo, impulsado principalmente por la explotación de recursos naturales, especialmente el cobre y otros commodities (Svampa, 2019; Sato, Durán, Rosselot, Barriga, & Vidal, 2024). Sin embargo, este crecimiento ha sido acompañado de críticas a un modelo extractivista que no solo perpetúa desigualdades sociales y económicas, sino que también acarrea consecuencias devastadoras para el medio ambiente. Este modelo primario exportador no solo ha sido beneficioso para quienes son dueños de las tierras y de los bienes comunes privatizados. También se han beneficiado quienes detentan el poder corporativo en un mundo financiarizado mediante inversiones (Ghiotto, 2019).

La expansión del extractivismo moderno se intensificó en la década de 1980, impulsada por políticas neoliberales que fueron implementadas durante la dictadura militar en Chile. Los llamados “Chicago Boys”, un grupo de economistas chilenos formados en la Universidad de Chicago, asesoraron al régimen de Pinochet en la implementación de regulaciones y políticas que facilitaron la privatización y explotación intensiva de recursos naturales (French-Davis, 2003).

1.2 El gran capital y los extractivismos

Las políticas neoliberales han promovido la apertura de mercados y la privatización de recursos, facilitando así la expansión de actividades extractivas. Este contexto ha llevado a un aumento en la explotación de los bienes comunes naturales, a menudo sin considerar el bienestar de las comunidades que habitan en las áreas afectadas; tampoco hay preocupación

por cómo se invierten los recursos vinculados a la explotación extractivista. Este enfoque ha llevado a Chile a convertirse en un proveedor clave de materias primas y también de inversiones para el mercado local y global (Svampa, 2019; Rodríguez & Gómez, 2014).

El extractivismo se considera uno de los motores de la crisis ecológica contemporánea. La explotación intensiva de los recursos naturales ha contribuido de manera significativa al cambio climático y a la degradación ambiental. Ejemplos de esta crisis incluyen el aumento de las temperaturas en regiones emblemáticas, la desertificación y la pérdida de biodiversidad, consecuencias directas de un modelo extractivista que prioriza el crecimiento económico sobre la salud del planeta.

La relación depredadora entre el extractivismo y el medio ambiente es frecuentemente justificada por el mito del desarrollo, que sostiene que los países del Sur deben explotar sus recursos para alcanzar un nivel de desarrollo comparable al de las naciones del Norte. Sin embargo, esta justificación ignora los límites biofísicos de la naturaleza y las necesidades de las comunidades locales que dependen de estos recursos para su supervivencia. Son estos mismos mitos del desarrollo los que sustentan modelos privados de pensiones que invierten en proyectos nocivos para cualquier ser vivo. Se construye un círculo vicioso entre las actividades extractivistas y las finanzas que generan desposesión en diversas dimensiones de la reproducción social.

El modelo extractivista en Chile se ha caracterizado por la explotación intensiva de recursos naturales, sin un desarrollo industrial adecuado que agregue valor a estos productos. Desde la dictadura cívico-militar, se establecieron políticas económicas que priorizaron la apertura de los mercados y la privatización de los recursos, llevando a una dependencia de la economía primaria exportadora (Durán, Rosselot, & Sato, 2025). Esta situación ha colocado a Chile en una posición de vulnerabilidad frente a los vaivenes del mercado global, donde los precios de los commodities son controlados por actores externos.

El "boom de los commodities" que comenzó en la década de 2000 impulsó un crecimiento económico significativo, pero sus beneficios no se distribuyeron equitativamente. Las grandes corporaciones, muchas de ellas extranjeras, han sido las principales beneficiarias, mientras que las comunidades locales han enfrentado desposesiones y daños ambientales. Este fenómeno ha llevado a la crítica de que el modelo extractivista no solo es insostenible desde una perspectiva económica, sino que también es destructivo para el medio ambiente (Gudynas, 2017; Svampa, 2019).

El extractivismo se define como el proceso de extracción de grandes volúmenes de bienes comunes naturales que, a menudo, son utilizados con escaso o nulo procesamiento para satisfacer la demanda de mercados internacionales. Este fenómeno no se limita a la actividad minera; abarca también sectores como la pesca, la agricultura industrial, la ganadería y la explotación forestal. La esencia del extractivismo radica en la apropiación de recursos que, tradicionalmente, pertenecen a las comunidades y a la naturaleza.

1.3 Impactos del modelo extractivista

Los efectos del modelo extractivista en el medio ambiente son profundos y multifacéticos. La explotación de recursos como el cobre y el litio, esenciales para la transición energética hacia formas de energía más limpias, se realiza a menudo sin considerar los impactos ecológicos. La extracción de litio en los salares altoandinos, por ejemplo, requiere grandes cantidades de agua en un contexto en el que el recurso hídrico ya es escaso. Esto ha llevado a la desecación de humedales y a la reducción de los niveles de agua subterránea, afectando tanto a los ecosistemas locales como a las comunidades indígenas que dependen de ellos.

Además, el uso de técnicas de extracción que dañan el medio ambiente, como la minería a cielo abierto y el uso de plaguicidas en la agricultura, contribuye a la contaminación del suelo y del agua. La degradación de los ecosistemas no solo afecta la biodiversidad, sino que también pone en riesgo la seguridad alimentaria y la salud de las comunidades locales. La evidencia sugiere que el modelo extractivista, en su búsqueda de maximizar ganancias a corto plazo, ignora las consecuencias a largo plazo sobre el clima y el medio ambiente (Barriga, Sáez, Sato, & Stevens, 2022).

Las actividades extractivas tienen un impacto profundo en las comunidades y en el medio ambiente. La explotación de recursos naturales a menudo resulta en la desposesión de las comunidades locales, que ven sus tierras y recursos apropiados por empresas transnacionales. Este proceso no solo afecta la economía local, sino que también tiene consecuencias en la salud de las personas y en la calidad de vida de quienes habitan en las comunidades.

Los conflictos sociales son una constante en las áreas afectadas por el extractivismo. Las comunidades a menudo se organizan para resistir la explotación de sus territorios, lo que puede derivar en enfrentamientos con las empresas y el Estado. Este entorno de conflicto es alimentado por la falta de reconocimiento de los derechos de las comunidades y la ausencia

de mecanismos efectivos para la consulta y participación en los procesos de toma de decisiones (Rodríguez Arias & Gómez López, 2014; OXFAM Internacional, 2017).

El extractivismo está intrínsecamente vinculado a las cadenas globales de valor. Estas cadenas implican una red integrada de producción que conecta la extracción de materias primas con su procesamiento, distribución y consumo a nivel global. Las empresas extractivas en América Latina y el Caribe están vinculadas a estas cadenas, donde los recursos extraídos son utilizados para satisfacer la demanda de mercados internacionales.

Esta dinámica perpetúa la dependencia de los países del Sur respecto de los centros económicos del Norte, donde los beneficios de la extracción no regresan a las comunidades locales. En cambio, se concentran en manos de corporaciones transnacionales que controlan la producción y comercialización de los recursos (Svampa, 2017).

1.4 Empresas de alto impacto ambiental

En el contexto de la crisis socioambiental, resulta importante conocer cómo los fondos de pensiones se invierten en compañías extractivistas; para identificarlas, hemos desarrollado la caracterización anterior. Esta categoría está limitada a ciertas condiciones que pueden resumirse en: volumen o intensidad, bajo o nulo procesamiento y destino de la exportación. Sin embargo, al explorar la dinámica de las inversiones del fondo de pensiones en Chile, es posible apreciar que existe una serie de otras compañías que, si bien no son extractivas según la definición, sí están vinculadas con actividades que tienen un impacto ambiental general. Para hacer presente la existencia de este grupo de empresas y la relevancia que tiene como destino de las inversiones que realizan las AFP desde las cuentas individuales, agruparemos a las empresas en una categoría denominada alto impacto ambiental.

En este grupo consideramos compañías vinculadas a negocios como el desarrollo de saneamiento de agua potable o SAPS (servicios de agua potable y saneamiento) que dependiendo de la operación que realizan de su infraestructura pueden generar impactos ambientales significativos, además de representar a conglomerados privados que en cierta medida pueden implicar problemas en cuanto al acaparamiento de los derechos de uso del agua, perjudicando a comunidades locales (FIAN, 2020).

También se consideran compañías de alto impacto ambiental algunas empresas de transporte, en particular las aerolíneas, que emiten significativas cantidades de CO₂ y generan contami-

nación atmosférica local con material particulado, así como efectos sobre los ecosistemas por el ruido, la infraestructura y el uso de combustibles fósiles. También el transporte marítimo comparte aspectos semejantes, como los derrames, establecimiento de rutas oceánicas o marítimas que en ocasiones afectan los ecosistemas, o inclusive la logística global vinculada con las cadenas de suministro, por lo que tanto aviones como barcos pueden considerarse de alto impacto ambiental.

Sección 2: Fondo de pensiones al servicio del gran capital



2 Fondo de pensiones al servicio del gran capital

Es importante considerar que en esta investigación revisamos el fondo de pensiones administrado por las AFP, que se invierte en empresas que son sociedades anónimas y figuran en el IPSA (índice de precios selectivo de acciones). Además de estas empresas, las AFP también invierten en bancos, fondos mutuos, fondos de inversión, activos alternativos y otros activos. En estos casos, las inversiones del fondo de pensiones nutren una compleja línea de transmisión de inversiones que, en el caso de querer, por ejemplo, verificar que un Banco financia o invierte dinero en una compañía extractiva o de alto impacto ambiental y que ese dinero está vinculado con las inversiones del fondo de pensiones, se requieren un ejercicio metodológico que excede este estudio. Por ende, recomendamos considerar que los hallazgos presentados en cuanto a inversiones constituyen un punto de partida o el piso desde el cual es posible que se destine aún más capital desde el fondo de pensiones a inversiones en compañías extractivistas o de alto impacto ambiental.

Otros estudios, han abordado de manera general las inversiones de los fondos de pensiones o grandes bancos, en empresas que dañan el ecosistema, por ejemplo en el libro “Capitalismo clandestino y la financiarización de los territorios y la naturaleza” que analiza diversas realidades con foco en Brasil (FIAN, 2020) los autores detallan lo siguiente en relación con los fondos de pensiones: *El acaparamiento de tierras y la destrucción ecológica en curso son posibles gracias a las enormes cantidades de dinero procedentes de fondos de pensiones en EE.UU., Canadá y Europa. De hecho, empresas del agronegocio locales y nacionales gan entrada en empresas conjuntas con actores financieros transaccionales. [...] El mayor fondo de pensiones de los Estados Unidos, TIAA, por ejemplo, ha puesto en marcha dos fondos de tierras agrícolas desde 2012, denominados TIAA-CREF Global Agriculture LLC I y II, por un total de 5.000 millones de dólares.* (FIAN, 2020; p. 24)

En relación con los bancos y fondos de inversión el libro indica: *Hoy en día, los inversores financieros cada vez tienen más control sobre empresas hídricas; por ejemplo, el 4,99% de las acciones de Veolia², el mayor proveedor de servicios hídricos del mundo, son propiedad de BlackRock. [...] En el caso de las empresas de agua inglesas estas han cambiado fundamentalmente sus modelos de negocio y sus formas de operar. En lugar de invertir una parte de los beneficios obtenidos en mantenimiento a largo plazo de la infraestructura, casi todos*

²En Chile, Veolia controla la empresa Aguas Andinas que también recibe inversiones desde el fondo de pensiones, como veremos más adelante.

los dividendos se distribuyen para los accionistas. [...] Incluso se mercantilizan las aguas residuales y las aguas tratadas (procedentes de aguas residuales) con mirar a desarrollar nuevos productos financieros que pueden comercializarse en los mercados de futuros hídricos. (FIAN, 2020; p. 55:56)

Al aproximarnos a comprender las inversiones del dinero acumulado en las cuentas individuales de diversas instituciones, podemos plantear que lo que observamos no es meramente un dominio de las finanzas en este esquema, sino la proliferación del capital ficticio. Este concepto, en el contexto de las inversiones de los fondos de pensiones en Chile, ha sido trabajado por Durán y Gálvez (2023) y explica cómo los títulos de valor (acciones, bonos u otros) representan derechos sobre una plusvalía futura, conectando íntimamente la especulación financiera con la explotación directa del trabajo y la naturaleza. Lejos de ser una economía de “casino” desconectada, donde los aportadores son conscientes del riesgo que corren y este depende del azar, este capital ficticio exige una base material de extracción para sostener sus promesas de rentabilidad futura.

Para estudiar la dinámica económica actual, es importante considerar la “financiarización” no como una esfera separada de la realidad productiva. Siguiendo la crítica marxista, lo que observamos no es meramente un dominio de las finanzas per se, sino la proliferación del capital ficticio. Este concepto, explica cómo los títulos de valor (acciones, bonos) representan derechos sobre una plusvalía futura, lo que conecta íntimamente la especulación financiera con la explotación directa del trabajo y de la naturaleza. Lejos de ser una economía de “casino” desconectada, este capital ficticio exige una base material de extracción para sostener sus promesas de rentabilidad futura.

En este engranaje, los sistemas de pensiones privatizados, como el chileno, desempeñan un papel protagónico no como garantes de la seguridad social, sino como inyecciones masivas de liquidez para la clase capitalista. El ahorro forzoso de las y los trabajadores se transforma en capital barato, disponible para los grandes grupos económicos, lo que permite a las élites empresariales financiar sus operaciones y expandir sus imperios sin arriesgar capital propio. Este mecanismo convierte el salario diferido del trabajador en el combustible que motoriza la acumulación de capital, consolidando un mercado de capitales que, en casos como el de Chile, ha llegado a representar más del 65 % del PIB³, evidenciando su función estructural

³Esto considerando únicamente la serie de tiempo de inversiones del fondo de pensiones. En otras investigaciones, ha sido posible detectar que al considerar los activos relacionados con fondos de pensiones y rentas vitalicias, administrados por AFP y Compañías de Seguro respectivamente, es posible superar el PIB chileno, como ocurre al año 2019 cuando en el total de activos antes mencionados, se superaron los US\$ 275

en la economía nacional.

Al ampliar la mirada al escenario global, otros estudios (FIAN, 2020) han vinculado este fenómeno con conceptos como el “capitalismo clandestino”. Este término describe cómo el sistema financiero global, operando a menudo en la opacidad de los paraísos fiscales y mediante complejas redes de inversión, penetra en los territorios para mercantilizar la vida misma. Actores como los fondos de pensiones y las gestoras de activos (ej. BlackRock) no son entes pasivos; buscan activamente convertir la tierra, el agua y la biodiversidad en nuevas “clases de activos” para especular, desdibujando la línea entre la inversión productiva y el mero extractivismo financiero.

La evidencia empírica en Chile confirma la relación depredadora entre el ahorro previsional y el daño socioecológico. Los datos revelan que, a diciembre de 2024, un 80,7% de los activos que las AFP invierten en empresas nacionales se destina a sectores extractivistas (como minería y forestal) o de alto impacto ambiental (como electricidad e inmobiliario). Esto demuestra que el capital ficticio acumulado en las cuentas individuales no fluye hacia la innovación o el bienestar social, sino que refuerza un modelo primario exportador que agota los bienes comunes, concentrando la inversión en sectores como la minería y la industria forestal, que acaparan más del 90% de la inversión extractiva.

Incluso las supuestas soluciones a la crisis socioambiental, como la “economía verde”, han sido cooptadas por esta lógica financiera. La creación de mercados de carbono y la monetización de los “servicios ecosistémicos” constituyen nuevas fronteras para el capital ficticio, donde la naturaleza se valora únicamente en función de su capacidad para generar flujos financieros. Así, la conservación se convierte en una oportunidad de negocio especulativo, permitiendo que grandes contaminadores compren el “derecho” a seguir destruyendo el medio ambiente mediante créditos y compensaciones, perpetuando el ciclo de degradación.

Con lo anterior queda de manifiesto una contradicción fundamental y perversa: la clase trabajadora financia, a través de sus fondos de pensiones, las mismas industrias que precarizan su existencia y destruyen su entorno. Las y los trabajadores, convertidos forzosamente en “inversionistas”, ven cómo sus ahorros financian empresas que mantienen salarios bajos y generan zonas de sacrificio ambiental, todo bajo la promesa incumplida de una pensión digna. La caída tendencial de la tasa de ganancia del capital obliga a este sistema a buscar retornos cada vez más agresivos y riesgosos, trasladando los costos sociales y ambientales a

mil millones. Para más detalle visitar: [¿Quién es quién en el negocio de las AFP y Compañías de seguros?](#)

las comunidades.

Dado lo anterior es que en esta sección buscamos desarrollar una perspectiva analítica sobre las inversiones del fondo de pensiones administrado por las AFP, con especial énfasis en la categorización de aquellas empresas de tipo extractivista o de alto impacto ambiental. Para esta tarea primero debemos tomar en cuenta algunos aspectos característicos del sistema de AFP.

Todo esto ocurre mientras los resultados del sistema de AFP en cuanto a pensiones pagadas son desastrosos. Incluso para quienes cotizaron prácticamente toda una vida laboral, los montos de las pensiones no se encuentran por sobre el salario mínimo en la mayoría de los casos, así lo revelan los datos disponibles a julio del año 2025, donde el 50 % de quienes recibieron su primera pensión de autofinanciada de vejez ⁴, cotizaron entre 35 y 40 años, alcanzaron una pensión de vejez autofinanciada inferior a \$268.769. El caso de las mujeres los resultados son peores, pues en el mismo tramo de años cotizados, al mismo mes, la mitad de quienes recibieron su primera pensión de AFP alcanzaron montos inferiores a \$249.571 apenas un 48 % el salario mínimo vigente a la fecha.

Los resultados de las pensiones pagadas por AFP, son desastrosos. En un estudio que profundiza sobre los montos que logra financiar el sistema de AFP (Gálvez, Kremerman & Reyes, 2024) mediante una revisión detallada, expone que las tasas de reemplazo, para el caso de nuevas y nuevos pensionados del año 2023, en promedio alcanzan un 27,7 %. En el caso de quienes cotizaron entre 30 y 35 años, la tasa de reemplazo promeedio llega a 28,6 %.

El fondo de pensiones se compone de cuentas individuales de capitalización. Estas cuentas se administran conforme a la reglamentación establecida en el Decreto de Ley N° 3.500. En esta normativa no se establecen regulaciones respecto de que el dinero deba ser invertido considerando evitar empresas extractivistas o de alto impacto ambiental. La norma regula principalmente los instrumentos elegibles para realizar las inversiones y los límites que se deben considerar para las mismas.

En otro documento, llamado “Compendio de Normas del Sistema de Pensiones de la Superintendencia de Pensiones”, se introduce una nota a partir de 2020, donde se indica: *Dentro de la gestión de los riesgos financieros, particularmente riesgo de crédito y mercado, la política*

⁴Este grupo corresponde a “nuevos y nuevas” personas que reciben pensión en el mes indicado, es decir, su primera pensión. La pensión autofinanciada corresponde al monto de pensión que paga la AFP

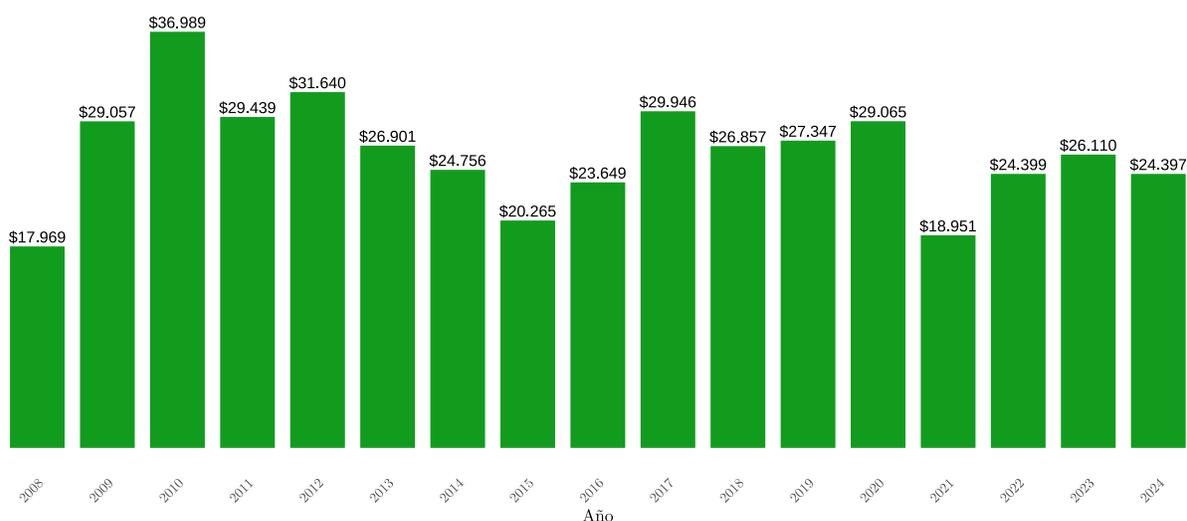
deberá abordar los criterios que adoptará la Administradora para la adecuada gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Como se aprecia, la indicación no apunta a evitar algún tipo de empresa específica, sino más bien tomar en cuenta la "oportunidad o riesgo" que pueden implicar estos factores e cuanto a inversiones, sin contemplar una dimensión de daño a las comunidades humanas, medioambiente o especies animales.

En segundo lugar, resulta importante considerar que las AFP invierten el dinero acumulado en las cuentas individuales en distintos tipos de instituciones, tanto de tipo estatal como financieras, empresas S.A. y fondos de inversión. A continuación, analizamos en detalle las inversiones de las AFP desde el fondo de pensiones en las empresas S.A, considerando diversas agrupaciones realizadas a partir del sector económico al que corresponden y si son de tipo extractivista o si generan alto impacto ambiental.

2.1 Inversiones en empresas S.A

Entre diciembre de 2008 y 2024 se aprecia un incremento de 35,8 % de los activos invertidos desde el fondo de pensiones, en empresas S.A que operan en Chile. En el año 2010 se alcanzó el monto más alto de inversión (MMUS\$36.989) y en 2008 el más bajo (MMU\$17.969)

Gráfico 1: Total de activos en millones de dólares (MMUS), invertidos desde el fondo de pensiones en empresas S.A entre 2008–2024.

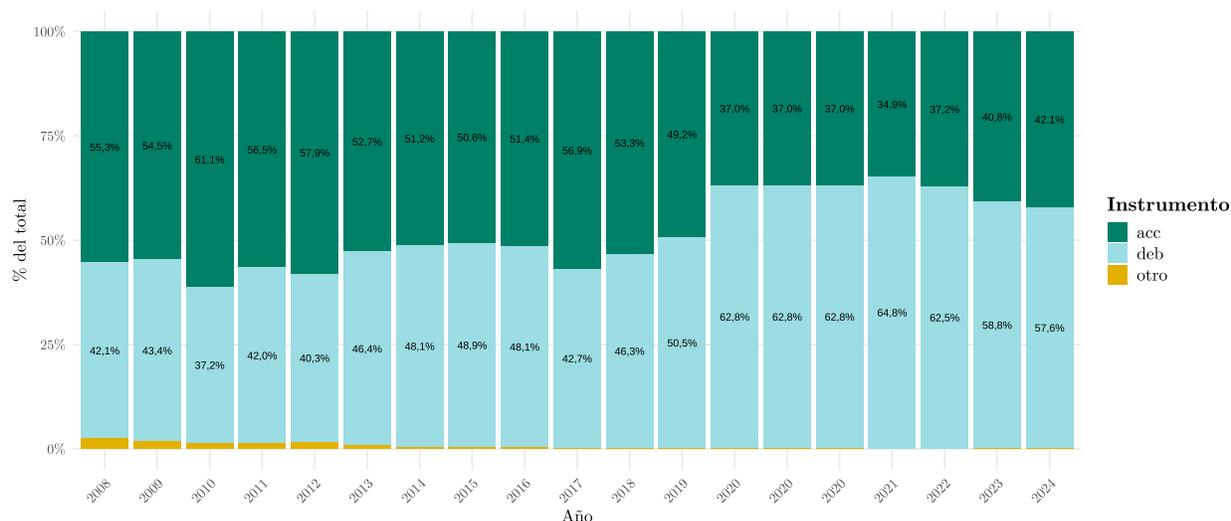


Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

Las inversiones en este grupo de empresas se realizan a través de distintos instrumentos financieros, siendo los principales las acciones y los bonos. En el gráfico 2 podemos apreciar la distribución de las inversiones en estos instrumentos entre 2008 y 2024.

En el presente estudio, en específico, revisamos la inversión en instrumentos de deuda (deb) que presenta un incremento en su proporción respecto del total invertido, en 15,5 puntos porcentuales durante los últimos 17 años. Se observa un cambio en la dinámica general de estas inversiones al comparar el inicio con el final de periodo, pasando de un predominio de inversiones en acciones (acc) en 2008 con un 55,3% del total a un 42,1% en 2024.

Gráfico 2: Distribución de inversiones de las AFP desde el fondo de pensiones por tipo de instrumento, 2008–2024.



Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones. la categoría “otros” se compone por los siguientes instrumentos ya especificados en el índice de siglas: “adr”, “bca”, “bcs”, “eco” y “osan”

Al agrupar a las empresas que reciben las inversiones desde el fondo de pensiones administrado por las AFP, siguiendo los criterios descritos en la primera sección de este estudio, podemos considerar 3 grandes grupos; extractiva, impacto y otro. Los dos primeros grupos son de especial interés pues corresponde a empresas extractivistas que realizan distintos tipos de actividades que serán detalladas más adelante y a empresas que generan un alto impacto ambiental durante todo su proceso de operación o en los principales procesos que requieren para su funcionamiento.

El gráfico 3 permite observar que en el periodo analizado la mayor proporción de las inversiones del fondo de pensiones en el segmento de empresas se destina a compañías extractivistas o de alto impacto ambiental. Estas últimas presentan la mayor proporción de las inversiones durante los 17 años analizados.

Entre 2008 y 2024, la proporción de inversiones del fondo de pensiones destinada a empresas de alto impacto ambiental nunca bajó del 57,8% sobre el total de activos invertidos en empresas que operan en Chile. En el caso de las empresas extractivistas el mínimo de la proporción sobre el total corresponde a un 12,2%.

Gráfico 3: Distribución de inversiones por categoría, 2008–2024.



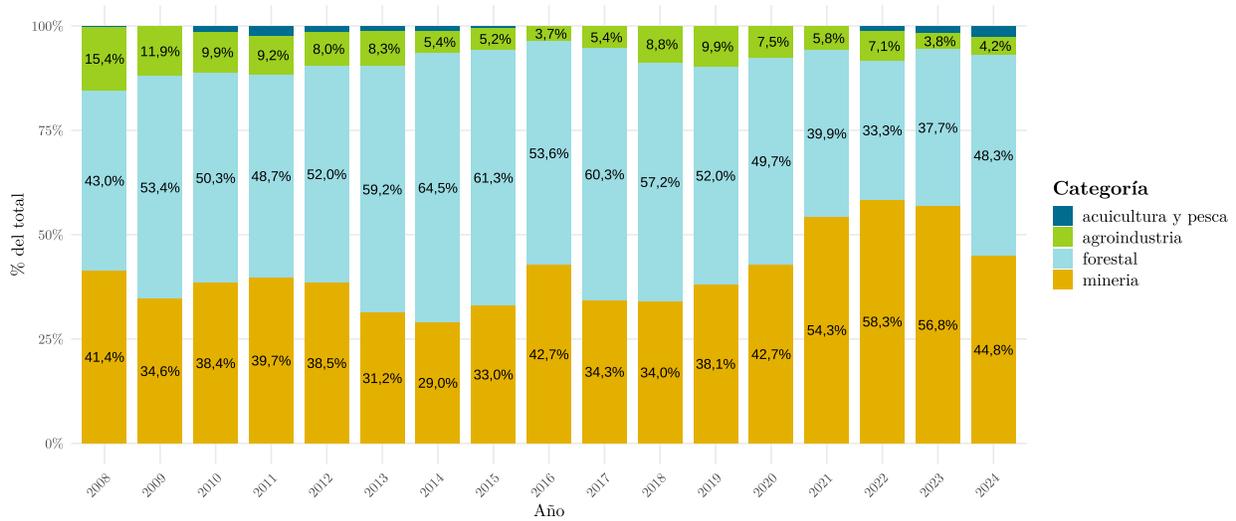
Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

2.2 Inversiones de los fondos de pensiones en empresas extractivas

En el caso de las empresas agrupadas en la categoría de extractivistas, tenemos cuatro sectores: acuicultura y pesca, agroindustria, forestal y minería. Este último es el que presenta la mayor proporción del total de inversiones entre 2021 y 2023. El sector forestal aporta una mayor proporción de las inversiones para diciembre de 2024.

Las inversiones en empresas del sector agroindustria presentan una menor participación en el total de inversiones extractivas hacia finales del periodo. En 2008 alcanzan un 15,4% del total y hacia 2024 llegan a un 4,2%. En el caso de acuicultura y pesca, este sector presenta márgenes muy pequeños de participación en la recepción de inversiones, por debajo del 2%.

Gráfico 4: Distribución porcentual empresas extractivistas, 2008–2024.



Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

2.3 Inversiones desde el fondo de pensiones en empresas de categoría alto impacto ambiental

La distribución de inversiones que corresponden a empresas de alto impacto ambiental se presenta en el gráfico 5 el que muestra una mayor participación del sector eléctrico durante todo el periodo analizado, pasando de un 52,1 % (2008) a un 21,5 % (2024).

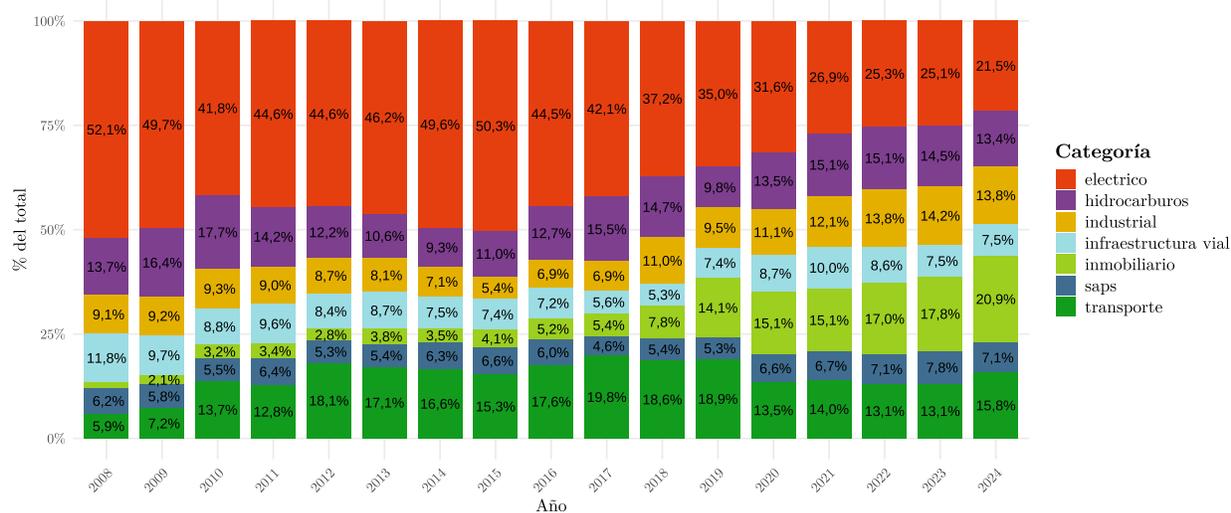
El sector hidrocarburos presenta una participación equivalente a un 13,4 % al final del periodo revisado, proporción que es similar a la de 2008 (13,7 %). Con un mínimo de 9,3 % el año 2014, con esto podemos indicar que en los 17 años entre 10 y casi 14 pesos de cada 100 invertidos en empresas de alto impacto ambiental, fueron destinados a este sector.

En el caso del sector industrial, se aprecia un incremento progresivo en su participación en el total de inversiones del segmento, pasando de un 9,1 % a un 13,8 % llegando a 4,7 puntos porcentuales de incremento, con mínimos de participación entre 2015 y 2016. El sector de infraestructura vial, presenta una disminución en la proporción del total de 4,3 puntos porcentuales entre 2008 a 2024.

El incremento más relevante en cuanto a la participación en el total de inversiones en empresas de alto impacto ambiental se da en compañías del sector inmobiliario que pasa de representar

una proporción menor al 2% en 2008 al 20,9% en 2024. Otro gran incremento en la participación sobre el total de inversiones en empresas de alto impacto ambiental corresponde al sector de transporte, que pasa de representar un 5,9% en 2008 a un 15,8% en 2024.

Gráfico 5: Distribución porcentual empresas de alto impacto ambiental, 2008–2024.



Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones. La categoría saps corresponde a: servicios de agua potable y saneamiento.

En 2008 el total de empresas S.A. que reciben inversiones de las AFP desde el fondo de pensiones corresponde a 169 compañías, de las cuales hemos categorizado a 92 como de alto impacto ambiental, alcanzando un 54,4% del total de empresas. En el caso de las empresas de tipo extractivo el porcentaje sobre el total para el mismo año alcanza un 15,4% (26 empresas).

En el año 2024, disminuye el total de empresas receptoras de inversiones desde el fondo de pensiones administrado por las AFP, llegando a un total de 138 sociedades anónimas, pero la proporción que representan las compañías que implican un alto impacto ambiental se incrementa levemente hasta el 58%. Por el lado de las compañías extractivas, disminuye la participación sobre el total llegando a un 11,6% equivalente a 16 empresas.

Cuadro 1: Número de empresas por sector en categoría alto impacto ambiental

| Año | Eléctrico | Hidrocarburos | Industrial | Infraestructura vial | Inmobiliario | SAPS* | Transporte | Total |
|------|-----------|---------------|------------|----------------------|--------------|-------|------------|-------|
| 2008 | 23 | 6 | 29 | 13 | 7 | 6 | 8 | 92 |
| 2009 | 18 | 6 | 28 | 13 | 8 | 6 | 8 | 87 |
| 2010 | 18 | 6 | 27 | 12 | 7 | 6 | 8 | 84 |
| 2011 | 18 | 6 | 27 | 12 | 7 | 6 | 8 | 84 |
| 2012 | 17 | 6 | 24 | 11 | 5 | 6 | 9 | 78 |
| 2013 | 15 | 6 | 23 | 11 | 5 | 6 | 8 | 74 |
| 2014 | 16 | 7 | 21 | 11 | 3 | 6 | 7 | 71 |
| 2015 | 15 | 8 | 18 | 10 | 2 | 6 | 7 | 66 |
| 2016 | 16 | 8 | 17 | 9 | 2 | 6 | 6 | 64 |
| 2017 | 17 | 8 | 17 | 8 | 2 | 6 | 6 | 64 |
| 2018 | 17 | 8 | 18 | 7 | 4 | 8 | 6 | 68 |
| 2019 | 18 | 8 | 18 | 8 | 5 | 7 | 7 | 71 |
| 2020 | 19 | 7 | 18 | 9 | 5 | 9 | 7 | 74 |
| 2021 | 18 | 8 | 17 | 7 | 9 | 9 | 7 | 75 |
| 2022 | 17 | 8 | 18 | 7 | 10 | 9 | 8 | 77 |
| 2023 | 18 | 8 | 18 | 7 | 10 | 10 | 8 | 79 |
| 2024 | 19 | 8 | 17 | 7 | 11 | 10 | 8 | 80 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones. *Servicios de agua potable y saneamiento

Como se aprecia en el cuadro 1, el sector de la industria es el que representa el mayor número de empresas de las categorías correspondientes a alto impacto ambiental; sin embargo, al comparar el inicio con el final del periodo revisado, es posible apreciar una disminución en el número total, pasando de 29 (17,1 % del total) a 17 (12,3 %) compañías.

También destaca la cantidad de compañías del sector eléctrico, que en 2008 alcanza un total de 23 empresas y en 2024 llega a 19. Por otro lado, en los sectores de hidrocarburos, inmobiliario y SAPS se observan incrementos en el número de empresas. La mayor caída en el número de empresas se aprecia en el caso del sector de infraestructura vial que pasa de 13 a 7 compañías.

El cuadro 2 muestra el detalle del número de empresas del tipo extractivista. En él se aprecia una disminución del número total de empresas de este tipo entre 2008 y 2024. En el caso específico del sector de la minería (que representa el mayor número de empresas de la categoría) desde 2008 hasta 2024 se presenta poca variación en el número de empresas, iniciando y terminado el periodo con la misma cantidad de compañías y presentando una disminución de estas entre 2013 y 2021. Este sector alcanza la mayor proporción sobre el total de empresas extractivas al comparar 2008 con 2024, pasando de un 38,4 % a un 45,4 % del total

Cuadro 2: Número de empresas por sector y año consideradas en la categoría extractivista

| Año | Acuicultura y pesca | Agroindustria | Forestal | Minería | Total |
|------|---------------------|---------------|----------|---------|-------|
| 2008 | 4 | 6 | 6 | 10 | 26 |
| 2009 | 3 | 6 | 5 | 10 | 24 |
| 2010 | 4 | 5 | 5 | 10 | 24 |
| 2011 | 6 | 6 | 4 | 9 | 25 |
| 2012 | 6 | 6 | 4 | 10 | 26 |
| 2013 | 6 | 6 | 4 | 9 | 25 |
| 2014 | 3 | 5 | 4 | 9 | 21 |
| 2015 | 3 | 4 | 4 | 8 | 19 |
| 2016 | 2 | 3 | 4 | 7 | 16 |
| 2017 | 0 | 3 | 4 | 6 | 13 |
| 2018 | 0 | 3 | 4 | 8 | 15 |
| 2019 | 0 | 4 | 4 | 7 | 15 |
| 2020 | 0 | 5 | 4 | 7 | 16 |
| 2021 | 3 | 5 | 4 | 7 | 19 |
| 2022 | 4 | 4 | 4 | 10 | 22 |
| 2023 | 4 | 4 | 4 | 10 | 22 |
| 2024 | 4 | 4 | 4 | 10 | 22 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

En el cuadro 3 podemos ver los montos de inversión total por sector y año, expresados en millones de dólares, considerando los valores acumulados a diciembre de 2024 en cada grupo de empresas que corresponden a la categoría de *alto impacto ambiental*. A nivel general se aprecia un incremento de las inversiones en estas empresas que alcanza un 26,3% entre 2008 y 2024.

En el caso del sector eléctrico se aprecia una disminución del monto de activos invertidos, que corresponde a un -47,8%, entre 2008 y 2024, sin embargo este rubro representa un 22,5% del total de inversiones en empresas de alto impacto ambiental, a diciembre de 2024.

Por el lado del sector de hidrocarburos, constatamos un incremento de inversiones, entre diciembre de 2008 y mismo mes del 2024, este aumento alcanza un 23,6%. El sector de infraestructura vial presenta una disminución en la inversión en el periodo revisado, esta baja equivale a un -19,4%.

El mayor incremento de los sectores que corresponden a la categoría de alto impacto ambiental, corresponde al rubro inmobiliario que entre 2008 y 2024, presenta un incremento de inversiones que equivale a 1.918,7% pasando de MMUS\$ 153,18 a MMUS\$ 3.092,21.

Cuadro 3: Monto de inversión en empresas sociedades anónimas en millones de dólares (MMUS) por sector en categoría alto impacto ambiental

| Año | Eléctrico | Hidrocarburos | Industrial | Infraestructura vial | Inmobiliario | SAPS* | Transporte | Total anual MMU |
|------|------------|---------------|------------|----------------------|--------------|------------|------------|-----------------|
| 2008 | \$6.098,34 | \$1.602,99 | \$1.068,17 | \$1.378,83 | \$153,18 | \$727,62 | \$685,98 | \$11.715,11 |
| 2009 | \$9.034,86 | \$2.978,15 | \$1.668,67 | \$1.757,19 | \$381,60 | \$1.053,88 | \$1.301,85 | \$18.176,20 |
| 2010 | \$9.062,96 | \$3.849,51 | \$2.027,53 | \$1.908,32 | \$687,29 | \$1.184,16 | \$2.981,58 | \$21.701,35 |
| 2011 | \$7.986,32 | \$2.550,62 | \$1.606,40 | \$1.716,55 | \$613,12 | \$1.148,33 | \$2.294,38 | \$17.915,72 |
| 2012 | \$8.809,16 | \$2.405,53 | \$1.710,95 | \$1.655,88 | \$561,94 | \$1.049,28 | \$3.578,55 | \$19.771,29 |
| 2013 | \$8.258,53 | \$1.903,24 | \$1.455,90 | \$1.557,04 | \$671,71 | \$966,30 | \$3.063,49 | \$17.876,21 |
| 2014 | \$8.461,07 | \$1.589,33 | \$1.212,51 | \$1.287,46 | \$602,00 | \$1.081,87 | \$2.826,34 | \$17.060,58 |
| 2015 | \$6.746,50 | \$1.468,27 | \$720,40 | \$995,44 | \$546,98 | \$880,27 | \$2.050,35 | \$13.408,21 |
| 2016 | \$6.390,97 | \$1.816,92 | \$985,32 | \$1.030,24 | \$743,09 | \$864,97 | \$2.526,87 | \$14.358,38 |
| 2017 | \$7.805,00 | \$2.870,65 | \$1.280,36 | \$1.043,91 | \$994,03 | \$859,50 | \$3.668,15 | \$18.521,60 |
| 2018 | \$5.911,21 | \$2.334,23 | \$1.747,40 | \$839,90 | \$1.235,29 | \$849,90 | \$2.958,34 | \$15.876,27 |
| 2019 | \$6.475,01 | \$1.809,98 | \$1.763,88 | \$1.363,33 | \$2.607,62 | \$983,32 | \$3.501,67 | \$18.504,81 |
| 2020 | \$5.814,24 | \$2.492,75 | \$2.038,74 | \$1.607,45 | \$2.777,23 | \$1.213,40 | \$2.483,60 | \$18.427,41 |
| 2021 | \$3.157,84 | \$1.772,26 | \$1.421,71 | \$1.169,37 | \$1.776,91 | \$791,80 | \$1.642,30 | \$11.732,19 |
| 2022 | \$3.680,88 | \$2.190,58 | \$2.012,54 | \$1.252,24 | \$2.475,68 | \$1.025,84 | \$1.900,07 | \$14.537,83 |
| 2023 | \$3.782,19 | \$2.189,14 | \$2.146,02 | \$1.130,06 | \$2.692,26 | \$1.183,21 | \$1.972,08 | \$15.094,96 |
| 2024 | \$3.180,64 | \$1.981,85 | \$2.036,37 | \$1.111,66 | \$3.092,21 | \$1.052,73 | \$2.337,54 | \$14.793,00 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones. *Servicios de agua potable y saneamiento

En el cuadro 4 se aprecia que la inversión total en empresas del tipo extractivas, aumenta un 102,3% entre 2008 y 2024. En los sectores de minería el incremento en dicho periodo alcanza un 119,0% y en el sector forestal un 126,9%.

También se aprecia que el sector de acuicultura y pesca pierde relevancia en la suma total durante los años 2017 y 2020, recuperando la inversión recibida a partir de 2021 para alcanzar un monto superior a los US\$131 millones en 2024.

Los sectores forestal y minería, acumulan un 93,1% del total de las inversiones del fondo de pensiones destinadas a empresas de tipo extractivista. Estos rubros también presentan el mayor incremento en las inversiones durante el periodo observado. A partir del año 2020 se aprecia que el sector minería logra acumular inversiones en activos que superan los MMUS\$2.000, manteniéndose sobre ese nivel hasta 2024.

Cuadro 4: Monto de inversiones en empresas sociedades anónimas en millones (MMUS) en empresas por sector en categoría extractivista

| Año | Acuicultura y pesca | Agroindustria | Forestal | Minería | Total anual MMU |
|------|------------------------|---------------|-----------|-----------|--------------------|
| 2008 | \$3,9 | \$373,1 | \$1.041,7 | \$1.002,7 | \$2.421,4 |
| 2009 | \$5,7 | \$548,0 | \$2.462,3 | \$1.595,7 | \$4.611,7 |
| 2010 | \$78,3 | \$564,1 | \$2.866,0 | \$2.187,0 | \$5.695,3 |
| 2011 | \$106,4 | \$411,0 | \$2.164,2 | \$1.762,8 | \$4.444,4 |
| 2012 | \$67,7 | \$361,7 | \$2.349,6 | \$1.737,4 | \$4.516,5 |
| 2013 | \$40,9 | \$273,9 | \$1.945,5 | \$1.026,4 | \$3.286,6 |
| 2014 | \$36,8 | \$171,1 | \$2.045,2 | \$919,9 | \$3.173,1 |
| 2015 | \$14,1 | \$141,6 | \$1.674,6 | \$901,5 | \$2.731,8 |
| 2016 | \$0,9 | \$121,5 | \$1.775,2 | \$1.412,2 | \$3.309,8 |
| 2017 | \$0,0 | \$216,7 | \$2.406,0 | \$1.368,0 | \$3.990,7 |
| 2018 | \$0,0 | \$395,0 | \$2.574,0 | \$1.527,5 | \$4.496,5 |
| 2019 | \$0,0 | \$373,1 | \$1.967,2 | \$1.440,1 | \$3.780,4 |
| 2020 | \$0,0 | \$378,2 | \$2.493,9 | \$2.142,6 | \$5.014,6 |
| 2021 | \$0,7 | \$235,8 | \$1.613,9 | \$2.196,5 | \$4.046,9 |
| 2022 | \$76,7 | \$419,8 | \$1.982,7 | \$3.468,7 | \$5.947,9 |
| 2023 | \$114,3 | \$244,4 | \$2.424,0 | \$3.652,9 | \$6.435,6 |
| 2024 | \$131,4 | \$207,3 | \$2.363,8 | \$2.196,4 | \$4.898,9 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

2.4 Principales empresas receptoras de inversiones por año y categoría

En el cuadro 5 apreciamos las empresas que reciben la mayor cantidad de inversiones en activos para cada año observado. Se observa que Empresas Aquachile S.A. es la que logra mantenerse como la principal receptora de inversiones entre 2011 y 2022. Esta compañía pertenece a Agrosuper S.A., empresa del grupo Vial. quienes tienen el control mayoritario al año 2024. En la estructura de empresas de Aquachile se aprecian otras compañías que procesan salmones, como: Salmones reloncaví, Procesadora Calbuco SpA, Exportadora los Fiordos Ltda, entre otras.

Multiexport Foods S.A. es una compañía dedicada a la acuicultura, también se expande a través de un grupo de empresas orientadas al cultivo y exportación de salmones. las empresas controladoras son Mitsui & Co. Inc. y Cargill Inc. ambas de Estados Unidos. 1

Cuadro 5: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **acuicultura y pesca** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|-----------------------------------|------------------------------|
| 2008 | Sociedad pesquera Coloso S.A. | \$2,33 |
| 2009 | Multiexport Foods S.A. | \$3,10 |
| 2010 | Compañía pesquera Camanchaca S.A. | \$67,39 |
| 2011 | Empresas Aquachile S.A. | \$52,33 |
| 2012 | Empresas Aquachile S.A. | \$38,00 |
| 2013 | Empresas Aquachile S.A. | \$22,87 |
| 2014 | Empresas AquachileE S.A. | \$20,39 |
| 2015 | Empresas Aquachile S.A. | \$7,96 |
| 2016 | Empresas Aquachile S.A. | \$0,50 |
| 2021 | Salmones Camancha S.A. | \$0,29 |
| 2022 | Multiexport Foods S.A. | \$20,18 |
| 2023 | Blumar S.A. | \$34,41 |
| 2024 | Multiexport Foods S.A. | \$38,43 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

En el cuadro 6 podemos ver que la Viña Concha y Toro S.A. es la que recibe el mayor volumen de inversiones desde el fondo de pensiones en el periodo observado, para el grupo de empresas que componen el sector de agroindustria. Al 2024, la propiedad y control de esta compañía se distribuye entre diversos accionistas, entre los que se consideran bancos, fondos de inversión de capital extrannjero y AFP (estas últimas tienen un 13,0% del total de la propiedad) el grupo controlador posee el 37,9% del total de acciones.

Los controladores de esta Viña son integrantes del grupo Guilisasti y Larraín Santa Maria, la sociedad de inversiones que utilizan para controlar la viña es la sociedad de inversiones Totihue S.A.

Cuadro 6: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **agroindustria** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|-------------------------|------------------------------|
| 2008 | Viña Concha y Toro S.A. | \$237,07 |
| 2009 | Viña Concha y Toro S.A. | \$338,16 |
| 2010 | Viña Concha y Toro S.A. | \$331,48 |
| 2011 | Viña Concha y Toro S.A. | \$220,92 |
| 2012 | Viña Concha y Toro S.A. | \$201,93 |
| 2013 | Viña Concha y Toro S.A. | \$167,89 |
| 2014 | Viña Concha y Toro S.A. | \$89,12 |
| 2015 | Viña Concha y Toro S.A. | \$68,52 |
| 2016 | Viña Concha y Toro S.A. | \$63,45 |
| 2017 | Hortifrut S.A. | \$123,46 |
| 2018 | Viña Concha y Toro S.A. | \$201,23 |
| 2019 | Viña Concha y Toro S.A. | \$197,65 |
| 2020 | Hortifrut S.A. | \$191,84 |
| 2021 | Hortifrut S.A. | \$121,99 |
| 2022 | Hortifrut S.A. | \$208,47 |
| 2023 | Viña Concha y Toro S.A. | \$229,44 |
| 2024 | Viña Concha y Toro S.A. | \$200,23 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 7 permite observar que entre 2008 y 2024 han sido principalmente dos las compañías que han liderado las inversiones desde el fondo de pensiones: Empresas CMPC S.A. y Celulosa Arauco y Constitución S.A.

Celulosa Arauco y Constitución S.A. es una empresa controlada por el grupo Angelini a través de las empresas Antarchile y COPEC. Arauco posee inversiones en diversos países, entre ellos están: Argentina, Brasil, Uruguay, México Estados Unidos y Canadá.

En el caso de CMPC (inversiones CMPC y empresas CMPC) estas son controladas por el grupo Matte. Este grupo participa en otros negocios vinculados al extractivismo, como la minera valparaíso o de alto impacto ambiental como Colbún. Los distintos negocios de de CMPC engloban la Celulosa, biopackaging y softys.

Cuadro 7: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **forestal** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|-------------------------------------|------------------------------|
| 2008 | Empresas CMPC S.A. | \$461,43 |
| 2009 | Empresas CMPC S.A. | \$1.146,86 |
| 2010 | Empresas CMPC S.A. | \$1.412,93 |
| 2011 | Empresas CMPC S.A. | \$927,58 |
| 2012 | Empresas CMPC S.A. | \$926,36 |
| 2013 | Inversiones CMPC S.A. | \$634,58 |
| 2014 | Empresas CMPC S.A. | \$686,62 |
| 2015 | Empresas CMPC S.A. | \$580,82 |
| 2016 | Celulosa Arauco Y Constitución S.A. | \$641,72 |
| 2017 | Empresas CMPC S.A. | \$869,46 |
| 2018 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$966,16 |
| 2019 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$902,25 |
| 2020 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$1.164,42 |
| 2021 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$755,16 |
| 2022 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$808,96 |
| 2023 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$1.202,2 |
| 2024 | Celulosa Arauco y Constitución S.A. | \$1.402,46 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 8 nos muestra que la en el periodo comprendido entre 2008 y 2024, las compañías que reciben mayores montos de inversiones desde el fondo de pensiones, en el sector minero son: Sociedad química y minera de Chile S.A. (SOQUIMICH) y la Corporación Nacional del cobre de Chile (CODELCO).

SOQUIMICH es una compañía controlada por el grupo familiar Ponce Lerou a través de distintas empresas. También posee una participación importante Tianqui (capitales chinos) con un 22% de la propiedad. Según la memoria institucional 2024, los fondos de pensión a través de las AFP poseen el 14% del control.

Cuadro 8: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **minería** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|---|----------------------------------|
| 2008 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$442,34 |
| 2009 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$651,6 |
| 2010 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$1.000,47 |
| 2011 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$921,82 |
| 2012 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$932,33 |
| 2013 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$463,63 |
| 2014 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$326,22 |
| 2015 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$622,54 |
| 2016 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$1.166,84 |
| 2017 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$961,04 |
| 2018 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$640,72 |
| 2019 | Corporación Nacional del cobre de Chile | \$650,51 |
| 2020 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$986,24 |
| 2021 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$1.425,43 |
| 2022 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$2.466,75 |
| 2023 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$2.587,46 |
| 2024 | Sociedad química y minera de Chile S.A. | \$1.586,02 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 9 nos muestra que ENEL como grupo de empresas, es la que ha recibido más inversiones desde el fondo de pensiones en el rubro eléctrico, durante el periodo entre 2008 y 2024. Esta empresa es controlada por capitales italianos, donde participa el ministerio de hacienda de Italia.

Cuadro 9: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **eléctrico** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|---------------------------------------|----------------------------------|
| 2008 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.284,91 |
| 2009 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$3.011,27 |
| 2010 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.894,38 |
| 2011 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.110,89 |
| 2012 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.261,68 |
| 2013 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.198,42 |
| 2014 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$2.266,07 |
| 2015 | Empresa nacional de electricidad S.A. | \$1.828,73 |
| 2016 | ENEL AMERICAS S.A. | \$1.491,81 |
| 2017 | ENEL AMERICAS S.A. | \$2.007,56 |
| 2018 | ENEL AMERICAS S.A. | \$1.496,5 |
| 2019 | ENEL AMERICAS S.A. | \$2.415,29 |
| 2020 | ENEL AMERICAS S.A. | \$1.804,33 |
| 2021 | ENEL AMERICAS S.A. | \$8.87,72 |
| 2022 | ENEL AMERICAS S.A. | \$1.351,14 |
| 2023 | ENEL AMERICAS S.A. | \$985,31 |
| 2024 | TRANSELEC SA | \$669,87 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 10 nos permite apreciar que Empresas COPEC S.A. ha sido la principal receptora de inversiones desde el fondo de pensiones entre 2008 y 2024. Esta empresa es controlada por el grupo Angelini.

Cuadro 10: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **hidrocarburos** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|---------------------|------------------------------|
| 2008 | Empresas COPEC S.A. | \$747,14 |
| 2009 | Empresas COPEC S.A. | \$1.427,43 |
| 2010 | Empresas COPEC S.A. | \$1.776,62 |
| 2011 | Empresas COPEC S.A. | \$1.128,58 |
| 2012 | Empresas COPEC S.A. | \$1.142,97 |
| 2013 | Empresas COPEC S.A. | \$1.046,71 |
| 2014 | Empresas COPEC S.A. | \$1.012,83 |
| 2015 | Empresas COPEC S.A. | \$913,18 |
| 2016 | Empresas COPEC S.A. | \$1.142,99 |
| 2017 | Empresas COPEC S.A. | \$1.847,46 |
| 2018 | Empresas COPEC S.A. | \$1.627,79 |
| 2019 | Empresas COPEC S.A. | \$1.323,21 |
| 2020 | Empresas COPEC S.A. | \$1.647,48 |
| 2021 | Empresas COPEC S.A. | \$1.197,92 |
| 2022 | Empresas COPEC S.A. | \$1.578,73 |
| 2023 | Empresas COPEC S.A. | \$1.599,25 |
| 2024 | Empresas COPEC S.A. | \$1.541,77 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 11 permite apreciar que compañía de cervecerías unidas (CCU) y embotelladora Andina, son las empresas que reciben el mayor monto de inversiones desde el fondo de pensiones. En el caso de CCU, hablamos de una empresa controlada por el grupo Luksic.

En el caso de embotelladora Andina, en su memoria anual de 2024, indica que el principal controlador corresponde al Gonzalo Said Handal y otros miembros de la familia Said Handal.

Cuadro 11: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **industrial** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|----------------------------------|------------------------------|
| 2008 | Compañía Cervecerías Unidas S.A. | \$224,74 |
| 2009 | Compañía Cervecerías Unidas S.A. | \$333,94 |
| 2010 | Embotelladora Andina S.A. | \$318,78 |
| 2011 | Embotelladora Andina S.A. | \$260,94 |
| 2012 | Embotelladora Andina S.A. | \$285,6 |
| 2013 | Embotelladora Andina S.A. | \$282,19 |
| 2014 | Embotelladora Andina S.A. | \$346,03 |
| 2015 | Embotelladora Andina S.A. | \$238,38 |
| 2016 | Embotelladora Andina S.A. | \$252,49 |
| 2017 | Embotelladora Andina S.A. | \$356,04 |
| 2018 | Embotelladora Andina S.A. | \$500,39 |
| 2019 | Embotelladora Andina S.A. | \$555,25 |
| 2020 | Embotelladora Andina S.A. | \$511,14 |
| 2021 | Embotelladora Andina S.A. | \$350,79 |
| 2022 | Embotelladora Andina S.A. | \$438,47 |
| 2023 | Embotelladora Andina S.A. | \$382,62 |
| 2024 | Compañía Cervecerías Unidas S.A. | \$361,09 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

El cuadro 12 nos permite apreciar que Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. y Autopista del Maipo. En el caso de la primera empresa, tenemos que sus controladores son fondos de inversiones, como Bookfield, por el lado de Autopista del maipo, su controlador es Intervial Chile, perteneciente a ISA una empresa del grupo Ecopetrol que invierte en países como Colombia, Brasil, Chile, Perú, Bolivia, Argentina y Centroamérica.

Cuadro 12: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **infraestructura vial** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|--|------------------------------|
| 2008 | Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | \$204,45 |
| 2009 | Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | \$295,92 |
| 2010 | Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | \$356,83 |
| 2011 | Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | \$307,52 |
| 2012 | Soc. Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. | \$305,42 |
| 2013 | Soc. Concesionaria Autopista Central S.A. | \$336,24 |
| 2014 | Soc. Concesionaria Autopista Central S.A. | \$308,59 |
| 2015 | Soc. Concesionaria Autopista Central S.A. | \$264,55 |
| 2016 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$282,06 |
| 2017 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$312,11 |
| 2018 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$328,2 |
| 2019 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$446,05 |
| 2020 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$534,38 |
| 2021 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$400,75 |
| 2022 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$461,01 |
| 2023 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$444,88 |
| 2024 | Autopista del Maipo Soc. Concesionaria S.A. | \$416,89 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

En el cuadro 13 se aprecia que las empresas Plaza y Cencosud shopping, son las principales receptoras de inversiones en el sector inmobiliario. En el caso de Plaza, según consta en su memoria 2024, el grupo controlador corresponde al grupo Solari. En el caso de Cencosud shopping los controladores son el grupo Paulmann.

Cuadro 13: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **inmobiliario** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|------------------------|----------------------------------|
| 2008 | Parque Arauco S.A. | \$91,85 |
| 2009 | Plaza S.A. | \$145,52 |
| 2010 | Plaza S.A. | \$272,33 |
| 2011 | Plaza S.A. | \$299,1 |
| 2012 | Plaza S.A. | \$351,07 |
| 2013 | Plaza S.A. | \$480,26 |
| 2014 | Plaza S.A. | \$379,97 |
| 2015 | Plaza S.A. | \$293,82 |
| 2016 | Parque Arauco S.A. | \$456,96 |
| 2017 | Parque Arauco S.A. | \$667,42 |
| 2018 | Parque Arauco S.A. | \$682,97 |
| 2019 | Cencosud Shopping S.A. | \$1.239,38 |
| 2020 | Cencosud Shopping S.A. | \$1.057,25 |
| 2021 | Cencosud Shopping S.A. | \$749,55 |
| 2022 | Cencosud Shopping S.A. | \$1.002,1 |
| 2023 | Cencosud Shopping S.A. | \$1.006,57 |
| 2024 | Plaza S.A. | \$1.344,74 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

Aguas Andinas es controlada por el compañía transnacional Veolia, que tiene propiedad de un amplio grupo de empresas relacionadas con recursos hídricos.

Cuadro 14: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **SAPS*** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|--------------------|----------------------------------|
| 2008 | Aguas Andinas S.A. | \$351,37 |
| 2009 | Aguas Andinas S.A. | \$527,38 |
| 2010 | Aguas Andinas S.A. | \$603,19 |
| 2011 | Aguas Andinas S.A. | \$618,01 |
| 2012 | Aguas Andinas S.A. | \$490,35 |
| 2013 | Aguas Andinas S.A. | \$416,17 |
| 2014 | Aguas Andinas S.A. | \$407,07 |
| 2015 | Aguas Andinas S.A. | \$293,91 |
| 2016 | Aguas Andinas S.A. | \$311,64 |
| 2017 | Aguas Andinas S.A. | \$315,66 |
| 2018 | Aguas Andinas S.A. | \$272,21 |
| 2019 | Aguas Andinas S.A. | \$323,23 |
| 2020 | Aguas Andinas S.A. | \$449,21 |
| 2021 | Aguas Andinas S.A. | \$253,38 |
| 2022 | Aguas Andinas S.A. | \$384,94 |
| 2023 | Aguas Andinas S.A. | \$473,66 |
| 2024 | Aguas Andinas S.A. | \$417,57 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones. *Servicios de agua potable y saneamiento

En este grupo de empresas observamos que Latam es la que durante la mayor cantidad de los años observados se ha colocado al tope de la lista de compañías receptoras de inversiones desde el fondo de pensiones en el sector de transporte. También se observa a SAAM compañía controlada por el grupo Luksic a través de Quiñenco.

En el caso de Latam Airlines Group, esta empresa no cuenta con un controlador único, pero los principales inversores son Sixth Street partners Management company, una empresa global de inversiones con matriz en Estados Unidos. Las AFP alcanzan un 7 % de la propiedad, mediante inversiones del fondo de pensiones.

Cuadro 15: Empresa que recibe mayor inversión por año, sector **transporte** en millones de dólares (MMUS)

| Año | Empresa | Total activos en MMUS |
|------------|---------------------------|----------------------------------|
| 2008 | Lan Airlines S.A. | 128,28 |
| 2009 | Lan Airlines S.A. | 361,56 |
| 2010 | Lan Airlines S.A. | 1.556,4 |
| 2011 | Lan Airlines S.A. | 1.344,43 |
| 2012 | LATAM Airlines Group S.A. | 2.127,56 |
| 2013 | LATAM Airlines Group S.A. | 1.411,78 |
| 2014 | LATAM Airlines Group S.A. | 1.148,97 |
| 2015 | LATAM Airlines Group S.A. | 556,6 |
| 2016 | LATAM Airlines Group S.A. | 932,32 |
| 2017 | LATAM Airlines Group S.A. | 1.883,42 |
| 2018 | LATAM Airlines Group S.A. | 1.388,24 |
| 2019 | LATAM Airlines Group S.A. | 1.628,58 |
| 2020 | Sociedad Matriz SAAM S.A. | 132,48 |
| 2021 | Sociedad Matriz SAAM S.A. | 63,55 |
| 2022 | Sociedad Matriz SAAM S.A. | 126,59 |
| 2023 | LATAM Airlines Group S.A. | 159,96 |
| 2024 | LATAM Airlines Group S.A. | 618,38 |

Fuente: Fundación SOL, en base a Superintendencia de Pensiones.

Sección 3: Conclusiones



3 Conclusiones

Es alarmante constatar que el ahorro forzoso de las y los trabajadores y trabajadoras se ha convertido en un importante combustible para el modelo depredador de la naturaleza. Las cifras son contundentes: a diciembre de 2024, el 80,7% de los activos que las AFP invierten en empresas que operan en Chile se destinan a compañías clasificadas como extractivistas o de alto impacto ambiental. Esto revela una contradicción estructural profunda, donde el mismo dinero que supuestamente debería garantizar la seguridad social futura se utiliza hoy para financiar industrias que comprometen la sostenibilidad ecológica y territorial del país.

Resulta evidente que, lejos de avanzar hacia garantizar pensiones suficientes, el sistema previsional ha profundizado su apuesta por el extractivismo y empresas de alto impacto ambiental. Entre 2008 y 2024, la inversión en empresas netamente extractivistas no solo se mantuvo, sino que creció un 102,3%. Este flujo de capital se concentra peligrosamente en dos sectores históricos: el forestal y el minero, que acaparan el 93,1% de estas inversiones. Específicamente, la minería ha recuperado protagonismo, pasando de representar el 29% en 2014 a un 44,8% en 2024 dentro de la cartera extractiva, lo que demuestra la vigencia del “consenso de los commodities”.

Por otro lado, la categoría de “alto impacto ambiental” evidencia una mutación interesante en la composición de la cartera de inversiones. Si bien el sector eléctrico sigue siendo relevante, ha cedido terreno al explosivo crecimiento del sector inmobiliario. Este último pasó de recibir apenas un 2% de la inversión en 2008 a capturar el 20,9% en 2024. Esto sugiere que el impacto ambiental financiado por los fondos de pensiones ya no se limita solo a la extracción de recursos en zonas rurales o llamadas de “sacrificio”, sino que se ha expandido agresivamente hacia la expansión urbana y la construcción, con todas las implicancias socio-ambientales que ello conlleva.

Desde una perspectiva teórica y política, este estudio confirma que las AFP operan sin ningún filtro socioambiental en sus decisiones de inversión. La normativa actual (D.L. 3.500) se preocupa de los límites financieros y la rentabilidad, pero ignora completamente si el destino de esos fondos destruye humedales, agota cuencas hídricas o genera conflictos territoriales. Estamos ante un círculo vicioso donde el trabajador financia, sin su consentimiento, a los grandes grupos económicos que dominan la economía.

La evidencia también arroja luz sobre la concentración del capital en actores específicos que

dominan la escena nacional. Al revisar las empresas receptoras, se repiten constantemente nombres ligados a los grandes conglomerados: SQM en el litio, CMPC y Arauco en el sector forestal y empresas como Copec en hidrocarburos o Agrosuper en la agroindustria. Esto refuerza la tesis de que el sistema de capitalización individual funciona, en la práctica, como una caja para el financiamiento a bajo costo para el gran capital extractivista, consolidando un modelo de acumulación que beneficia a una élite corporativa a costa del patrimonio ambiental común.

La interacción entre los fondos de pensiones, el capital ficticio y el extractivismo revela que la crisis de las pensiones y la crisis socioambiental son dos caras de la misma moneda. No se trata de fallos aislados del mercado, sino de un diseño sistémico en el que el capital financiero, actuando de manera clandestina y amparado por políticas estatales, se apropia del futuro de las y los trabajadores y de la naturaleza para sostener su acumulación. Transformar este escenario requiere dismantelar la lógica de la capitalización individual y recuperar el control social sobre el destino de estos fondos y sobre los territorios.

No es sostenible mantener un esquema privado de pensiones que ignora la crisis climática y ecológica global. Si el 67,7% del total invertido en empresas (cifra más alta de los años revisados, correspondiente al 2019) se destina a compañías que generan daños ambientales severos, el sistema previsional está actuando activamente en contra del futuro de la clase trabajadora. La necesaria transformación del sistema de AFP debe, por tanto, incorporar no solo criterios de suficiencia en los montos de las pensiones, sino también una nueva lógica respecto de cuál será el destino y administración de los posibles excedentes.

4 Bibliografía

Barriga, F., Sáez, B., Sato, A., & Stevens, C. (2022). Chile: 30 años de Tratados de Libre Comercio. Santiago, Chile: Fundación SOL.

Durán, G. & Gálvez, R. (2023). Los fondos de pensiones como capital ficticio en el proceso de acumulación capitalista de Chile. En *Os direitos não cabem no Estado: trabalho e política social no capitalismo*. Sao Paulo: Unsina Editorial.

Durán, G., Rosselot, S., & Sato, A. (2025). ¿Desarrollo o dependencia?: el caso minero en Chile. En *Debatir la lex mercatoria y el poder corporativo. Aportes críticos desde América Latina* (págs. 241-259). CLACSO.

FIAN Internacional, Transnational Institute, & Focus on the Global South. (2020, septiembre). El capitalismo clandestino y la financiarización de los territorios y la naturaleza. Philip Seufert, Roman Herre, Sofia Monsalve, & Shalmali Guttal (Eds.).

Gálvez, R., Kremerman, M., & Reyes, V. (2024). Pensiones bajo el mínimo: Los montos de las pensiones que paga el sistema de capitalización individual en Chile (Datos 2023) [Documento de trabajo]. Fundación SOL.

Ghiotto, L. (2019). Las promesas incumplidas de los Tratados de Libre Comercio y de Inversión en América. En L. G. (comps.), *25 años de tratados de comercio e inversión en América Latina. Análisis y perspectivas críticas*. Fundación Rosa Luxemburgo/Plataforma América Latina Mejor sin TLC.

Gudynas, E. (2017). *Derechos de la naturaleza. Ética biocéntrica y políticas ambientales*. Buenos Aires: Tinta Limón.

Sato, A., Durán, G., Rosselot, S., Barriga, F., & Vidal, P. (2024). ¿Son los TLC beneficiosos para Chile? Un análisis de impacto a partir de los TLC con los principales socios comerciales de Chile. En L. Ghiotto, & R. (Pascual, *Estudios críticos sobre tratados de comercio e inversión en América Latina y el Caribe* (págs. 93-165). Buenos Aires: CLACSO.

Rodriguez Arias, N., & Gómez López, C. (2014). La maldición de los recursos naturales y el bienestar social: The curse of natural resources and social well-being. *Ensayos Revista de*

Economía, 33(1), 63-90.

Svampa, M. (2012). Consenso de los commodities, giro ecoterritorial y pensamiento crítico en América Latina. *Osal* vol 13, 15-38.

Svampa, M. (2017). Del cambio de época al fin de ciclo, Gobiernos progresistas, extractivismo y movimientos sociales en América latina. Buenos Aires: Edhasa.

Svampa, M. (2019). Las fronteras del neoextractivismo en América Latina. Guadalajara: Centro Maria Sibylla Merian de Estudios.



Dirección: Miraflores 113, oficina 48, Santiago

Teléfono: (+56 9) 34248505

Correo de Contacto: contacto@fundacionsol.cl

WWW.FUNDACIONSONSOL.CL - @LAFUNDACIONSONSOL