



AFP defienden estrategia de inversión tras caída de 10,4% del Fondo E: pérdidas reabren debate sobre los ahorros previsionales

Posted on Octubre 15, 2026

La Asociación de AFP atribuyó el resultado al alza de las tasas de interés y sostuvo que sus inversiones responden a una estrategia de largo plazo. El fondo más conservador del sistema acumuló una rentabilidad real negativa de 10,39% entre enero y septiembre de 2026.

La **rentabilidad negativa del Fondo E de pensiones** abrió un nuevo flanco de cuestionamientos a las estrategias de inversión de las administradoras de fondos de pensiones (AFP). Entre enero y septiembre de 2026, este multifondo acumuló una caída real de **10,39%**, en medio de pérdidas de valoración asociadas a operaciones financieras vinculadas a las tasas de interés internacionales.

Frente a las críticas, la Asociación de AFP defendió las decisiones de inversión y rechazó que se tratara de una apuesta especulativa. El gremio sostuvo que las administradoras mantienen una **estrategia de largo plazo** y que el desempeño debe analizarse considerando las fluctuaciones de los mercados financieros.

La discusión tomó fuerza después de conocerse antecedentes sobre posiciones en derivados financieros que inicialmente podían beneficiarse de una disminución de las tasas de interés en Estados Unidos. Sin embargo, el escenario internacional evolucionó en sentido contrario, afectando el valor de esos instrumentos.

El alza de las tasas presionó las inversiones

En una declaración pública, la Asociación de AFP explicó que la caída del Fondo E se concentró principalmente durante septiembre, cuando el aumento de las tasas de interés redujo el valor de los bonos y afectó las inversiones de renta fija en distintos mercados.

Aunque estos instrumentos suelen asociarse a inversiones conservadoras, **su valor puede disminuir cuando suben las tasas de interés**. Esto ocurre porque los bonos emitidos anteriormente pueden perder atractivo frente a nuevas emisiones que ofrecen rendimientos superiores.

El gremio también destacó que el Fondo E obtuvo una rentabilidad real de 8,06% durante 2025 y recordó que, tras la caída registrada en 2021, el multifondo logró compensar esa pérdida con los resultados posteriores, hasta fines de 2025.

No obstante, la propia asociación reconoció que los resultados históricos no garantizan una recuperación futura.

Los derivados financieros, en el centro de la polémica

La controversia se relaciona con el uso de **swaps de tasas de interés**, contratos financieros que permiten intercambiar pagos calculados sobre distintas tasas. Su resultado depende, entre otros factores, de cómo evolucionen los mercados y de las condiciones pactadas.

De acuerdo con antecedentes publicados por Bloomberg y recogidos por medios nacionales, las posiciones de las AFP en derivados de tasas de interés extranjeras pasaron de registrar ganancias de valoración por US\$1.400 millones hace un año a pérdidas de valoración por US\$7.700 millones en septiembre de 2026.

Estos instrumentos buscaban beneficiarse de una disminución de las tasas estadounidenses, pero el aumento de los rendimientos de los bonos terminó perjudicando su valorización.

Según un análisis de los datos de la Superintendencia de Pensiones publicado por Diario Financiero, los

swaps de tasas extranjeros restaron 4,5 puntos porcentuales a la rentabilidad nominal del Fondo E durante el año. Al incorporar los swaps locales, el efecto negativo alcanzó 5,9 puntos porcentuales.

Estas cifras corresponden a efectos sobre la valorización de las inversiones y no deben confundirse automáticamente con retiros de dinero o pérdidas realizadas por la venta de los instrumentos.

Las AFP defienden su estrategia de largo plazo

La Asociación de AFP sostuvo que el Fondo E es conservador y está compuesto principalmente por instrumentos de renta fija, pero aclaró que ello no significa que sus inversiones deban limitarse a bonos tradicionales.

El gremio también cuestionó la idea de que todos sus afiliados estén próximos a jubilarse. Según sus antecedentes, la mayor parte de quienes integran el Fondo E tiene entre 30 y 45 años, mientras que cerca del 10% tiene 60 años o más.

La asociación agregó que los retiros previsionales realizados durante la pandemia redujeron la disponibilidad de instrumentos locales de renta fija de largo plazo, lo que impulsó la búsqueda de alternativas de inversión tanto en Chile como en el extranjero.

Pese a estos argumentos, el desempeño del fondo mantiene abierta la discusión sobre el nivel de riesgo asumido por las administradoras, especialmente en un instrumento concebido para afiliados que buscan una alternativa más conservadora.

Regulador sigue de cerca el desempeño

El superintendente de Pensiones, Joaquín Cortez, manifestó preocupación por los resultados y señaló que el organismo ha seguido de cerca la situación junto a las administradoras.

En paralelo, la Superintendencia estableció nuevos límites al riesgo asociado a los derivados financieros, que entrarán en vigor el **4 de noviembre de 2026**. Las exigencias implican ajustes en las posiciones de las AFP para adecuarse a las nuevas condiciones regulatorias.

El episodio vuelve a poner en discusión la relación entre **rentabilidad, riesgo y protección de los ahorros previsionales**. Mientras las administradoras defienden la evaluación de sus inversiones en horizontes más extensos, la caída del Fondo E plantea interrogantes sobre la exposición a instrumentos



financieros complejos y la capacidad de los afiliados para comprender los riesgos asociados a sus ahorros.

El Maipo