



Economista cuestiona estrategia de las AFP tras desplome del Fondo E: “Se especuló más allá de lo razonable”

Posted on Octubre 16, 2026

Andras Uthoff advirtió que la caída de 10,39% real del fondo previsional más conservador entre enero y septiembre de 2026 expuso fallas en la gestión de riesgos. El experto alertó sobre las consecuencias para quienes están próximos a jubilarse y planteó que el sistema requiere mayores regulaciones.

La caída del **Fondo E de pensiones**, que acumuló una rentabilidad real negativa de **10,39% entre enero y septiembre de 2026**, abrió nuevos cuestionamientos a las estrategias de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). El economista **Andras Uthoff**, integrante del Consejo Consultivo Previsional, atribuyó el resultado a fallas en la administración de riesgos y a decisiones de inversión que expusieron los ahorros previsionales a movimientos adversos del mercado.

En conversación con Cooperativa, Uthoff sostuvo que las administradoras **especularon más allá de lo razonable con recursos de trabajadores próximos a pensionarse**, en un fondo que tradicionalmente

se considera el de menor riesgo dentro del sistema de multifondos.

“Se especuló más allá de lo razonable con platas de trabajadores que están por pensionarse”, afirmó el economista, quien advirtió que las explicaciones de las AFP sobre la recuperación de las inversiones en el largo plazo no resuelven el problema de quienes necesitan jubilarse en los próximos meses.

Las inversiones que expusieron al Fondo E a mayores riesgos

Uthoff explicó que parte del problema estuvo en una estrategia de inversión basada en **instrumentos derivados vinculados a las tasas de interés de Estados Unidos**. La apuesta contemplaba que las tasas continuarían bajando, un escenario que favorecía determinadas posiciones financieras de las administradoras.

Sin embargo, el panorama cambió debido a factores como la guerra, el aumento del precio del petróleo y las presiones inflacionarias en Estados Unidos. Estos elementos contribuyeron al alza de las tasas de interés, lo que redujo el valor de los bonos y afectó las inversiones de renta fija.

“Había una estrategia de inversión en que se estaban usando los derivados para hacer ganancias en el fondo E, asumiendo que las tasas iban bajando”, explicó Uthoff. La estrategia se mantuvo, pero las condiciones del mercado evolucionaron en sentido contrario.

El resultado fue una caída significativa en un instrumento previsional destinado a ofrecer mayor estabilidad a los ahorros. Para el economista, el episodio deja una advertencia sobre los límites de la clasificación tradicional de los multifondos.

“La lección que sacamos en esta oportunidad es que los fondos que se llaman no riesgosos, aún son riesgosos financieramente”, señaló.

El impacto en quienes están próximos a jubilarse

Una de las principales preocupaciones se relaciona con las personas que planean pensionarse en noviembre o diciembre. A diferencia de quienes todavía tienen décadas de cotizaciones por delante, los afiliados próximos a jubilarse cuentan con menos tiempo para esperar una eventual recuperación de los

mercados.

Uthoff cuestionó que las AFP respondan a las pérdidas apelando al comportamiento de las inversiones en períodos prolongados, sin considerar las necesidades inmediatas de quienes deben convertir sus ahorros en una pensión.

“Desgraciadamente, la gente que está por jubilarse el próximo mes, en diciembre, no está en condiciones de (recuperar los montos en) un largo plazo”, advirtió.

La caída del Fondo E reabrió así el debate sobre **la protección de los ahorros previsionales y la responsabilidad de las administradoras en la gestión del riesgo**, especialmente cuando las estrategias adoptadas pueden afectar a personas que se encuentran cerca de retirarse del mercado laboral.

Uthoff plantea nuevas regulaciones para el sistema previsional

El economista sostuvo que Chile necesita fortalecer los mecanismos de protección financiera y supervisión de las inversiones previsionales. Entre las alternativas mencionó estrategias destinadas a reducir la exposición al riesgo, reservas colectivas para amortiguar pérdidas extraordinarias y obligaciones institucionales que prioricen la estabilidad de las futuras pensiones.

A su juicio, el problema no se limita a un episodio puntual de volatilidad, sino que refleja debilidades en la regulación de un mercado que administra los ahorros destinados a financiar la jubilación de millones de personas.

“Estamos operando aquí en Chile con un mercado de ahorro de largo plazo que no está suficientemente bien regulado para proteger a las personas como lo hace un sistema de protección social”, afirmó.

Uthoff también planteó que Chile puede revisar experiencias internacionales, mencionando a Suecia y Noruega como ejemplos de países que han avanzado en mecanismos de protección social.

La discusión sobre el Fondo E se suma a los cuestionamientos políticos y técnicos a las inversiones de las AFP. Mientras las administradoras han defendido la perspectiva de largo plazo de los fondos, la caída acumulada durante 2026 mantiene abierta la discusión sobre **cómo evitar que estrategias financieras de alto riesgo comprometan la seguridad de los ahorros previsionales**, en particular los de



quienes están próximos a jubilarse.

El Maipo