



Más de lo esperado: Fondo E cae 10,39% y superintendente cifra en casi US\$10 mil millones las pérdidas de valoración de las AFP

Posted on Octubre 27, 2026

El multifondo más conservador registró una caída real acumulada de 10,39% entre enero y septiembre. En paralelo, el superintendente de Pensiones informó que las pérdidas de valoración por instrumentos derivados superaron los US\$10 mil millones en los cinco fondos previsionales y que el regulador había advertido sobre estos riesgos desde 2024.

El **Fondo E**, considerado el multifondo más conservador del sistema de pensiones chileno, acumuló una caída real de **10,39% entre enero y septiembre de 2026**. Su desempeño quedó bajo escrutinio luego de que el superintendente de Pensiones, **Joaquín Cortez**, entregara nuevos antecedentes sobre las operaciones financieras de las administradoras y las pérdidas de valoración asociadas a instrumentos derivados.

Durante una sesión de la Comisión de Trabajo y Seguridad Social de la Cámara de Diputadas y Diputados, la autoridad cifró en **más de US\$10.000 millones** las pérdidas de valoración de estas operaciones al

cierre de septiembre. El monto corresponde al conjunto de los cinco multifondos y considera contratos con bancos nacionales y extranjeros.

La exposición de Cortez también abrió interrogantes sobre la gestión de riesgos de las AFP, ya que el regulador había advertido desde 2024 sobre el crecimiento de estas operaciones y sus posibles efectos financieros.

El Fondo E registró una fuerte caída durante septiembre

El retroceso del multifondo conservador se profundizó en septiembre, cuando registró una **caída real de 4,92%**. Con ese resultado, la pérdida acumulada durante los primeros nueve meses del año llegó a 10,39%.

El comportamiento del Fondo E es especialmente relevante para los afiliados que mantienen sus ahorros en esta alternativa, orientada a inversiones de menor riesgo relativo. Sin embargo, su carácter conservador no implica que esté libre de fluctuaciones ni de pérdidas, especialmente cuando los mercados financieros experimentan movimientos relevantes.

En la sesión parlamentaria, las operaciones con derivados de tasas de interés estuvieron entre los elementos examinados para comprender el desempeño de los fondos. Estos instrumentos pueden modificar la exposición de las carteras a las variaciones de las tasas y generar cambios importantes en su valoración.

Las pérdidas por derivados superaron los US\$10 mil millones

Según los antecedentes entregados por la Superintendencia de Pensiones, las pérdidas de valoración de los derivados superaron los **US\$10 mil millones al cierre de septiembre de 2026**.

La cifra incluyó operaciones con bancos extranjeros y nacionales. La estimación que se había difundido previamente, cercana a los US\$7.718 millones, consideraba únicamente los contratos con entidades financieras del exterior.

Durante octubre, el cálculo disminuyó a cerca de **US\$7 mil millones al día 20**, en medio de movimientos

en las tasas de interés internacionales.

Estas cifras requieren una distinción importante: las **pérdidas de valoración no equivalen necesariamente a pérdidas definitivas de los ahorros previsionales**. Reflejan el valor de mercado de los contratos en una fecha determinada y pueden cambiar mientras las posiciones permanezcan abiertas.

Tampoco corresponde atribuir al Fondo E la totalidad de los montos informados, puesto que los datos entregados por el superintendente abarcan los cinco multifondos.

Las advertencias a las AFP comenzaron en 2024

Cortez señaló que la Superintendencia comenzó a abordar el crecimiento de las posiciones en derivados con las administradoras durante octubre y noviembre de 2024. En ese período, el organismo convocó a gerentes generales y de inversiones para tratar los riesgos asociados a estas operaciones, especialmente los *swaps* de tasas de interés.

Las advertencias incluyeron riesgos de **mercado, liquidez y contraparte**. En enero de 2025, el regulador instruyó a las AFP fortalecer sus políticas de gestión de riesgos y posteriormente volvió a tratar el asunto con los directorios de las administradoras.

En abril de 2026, además, la Superintendencia introdujo cambios al régimen de inversión para limitar la exposición a derivados de los fondos D y E, junto con establecer exigencias relacionadas con la cobertura de liquidez.

La evolución del Fondo E y los antecedentes sobre los derivados mantienen bajo atención las estrategias de inversión de las AFP y la supervisión de sus riesgos. La investigación sobre estas operaciones continúa, por lo que las cifras conocidas hasta ahora no permiten establecer por sí solas eventuales infracciones o responsabilidades.