

# Estudio de Fintual asegura que el fondo E es el de mayor volatilidad durante los últimos cinco años



■ Sostiene que el multifondo más conservador del sistema ha incrementado su riesgo como parte de una estrategia de las AFP que incluye una mayor apuesta por derivados.

POR DANIEL VIZCARRA G.

Desde su creación en 2002, el fondo E de las AFP fue diseñado con una estructura de inversiones conservadora y alejada de la volatilidad de los mercados.

Con apenas un límite máximo de 5% para invertir en renta variable, versus un 20% que tiene el fondo D, gran parte de la cartera se encuentra invertido en vehículos de renta fija, instrumentos que son menos riesgosos.

Sin embargo, un reciente estudio elaborado por Fintual AGF contradujo la idea de estabilidad del fondo E. Entre 2021 y 2025, el selectivo se convirtió en el multifondo de mayor

volatilidad, superando al A y B.

De hecho, en este período el E registró una volatilidad anualizada de 10,1%, mientras que la del fondo A fue de 9,5% y la del B un 7,5%. El fondo D también va por el mismo camino, con un 8,6%.

“A pesar de su nombre, los activos de renta fija si son volátiles y el movimiento de precios de los bonos depende principalmente de las tasas de interés: cuando las tasas de interés suben, los precios de los bonos caen y viceversa”, explicó el estudio.

## Estrategia activa

El informe señaló que la mayor volatilidad del fondo E no se explicó

solo por condiciones de mercado, sino que es parte de una estrategia activa de las AFP.

Esta decisión, apuntó Fintual, corresponde a la duración de los instrumentos de renta fija, la que

va ligada al plazo de los préstamos. Por ejemplo, un crédito de consumo a un año tiene una duración mucho menor a la de un préstamo hipotecario.

“La duración es usada para medir la sensibilidad de un instrumento a un cambio en la tasa de interés. Una subida de tasas va a impactar con más fuerza a un bono de duración 10 años que a uno de tres meses. Esto ocurre porque los intereses ‘perdidos’ por el costo de oportunidad son mucho mayores en el primer caso”, explicó el documento.

“En una cartera compuesta mayoritariamente por renta fija como el fondo E, la duración total es la variable clave para evaluar cuánto ganará o perderá el fondo ante los movimientos del mercado”, agregó.

El reporte indicó que en los últimos cinco años, las AFP prácticamente han duplicado el riesgo asociado a las variaciones de tasas,

en lo que es parte de una estrategia activa. “Esto se puede lograr vendiendo bonos de menor duración y comprando de más duración”, señaló Fintual.

## Derivados

El estudio también apuntó que las AFP han sumado otro ingrediente a esta dinámica que hacen al fondo E más volátil: los contratos de derivados.

Fintual detectó que estos instrumentos se han incrementado como parte de la cartera del selectivo con el objetivo de lograr mayores retornos, elevando el perfil de riesgo del fondo.

Lo anterior, según la AGF, se generó porque no existe un *benchmark* en el sistema, por lo que se genera un efecto manada. Sin embargo, en marzo la Superintendencia de Pensiones emitió una norma, limitando el uso de estos instrumentos.

