

# En marzo, todos los portafolios registraron rentabilidad negativa: Crisis en Medio Oriente frenó la racha positiva de los fondos de pensiones y amenaza con prolongar las pérdidas

Los multifondos se aproximan a terreno negativo en el acumulado anual, contrastando con las ganancias generalizadas observadas el año pasado.

JOAQUÍN AGUILERA R.

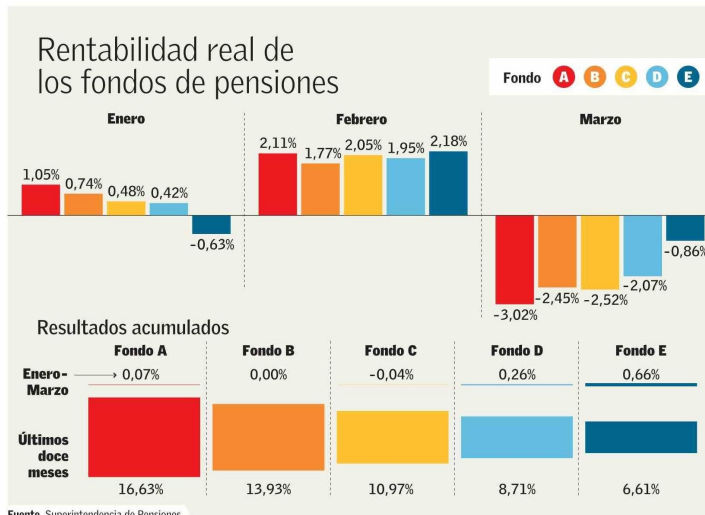
El 2025 fue un año positivo para la rentabilidad de los fondos de pensiones, con ganancias para todos los multifondos en magnitudes que no se observaban desde 2019. Sin embargo, aunque los fundamentos que impulsaron a los mercados hacia estos resultados se mantuvieron entre enero y febrero, el conflicto en Medio Oriente está exigiendo a los estrategas de inversiones, que durante marzo no encontraron refugio para evitar las pérdidas.

De acuerdo con la Superintendencia de Pensiones, todos los multifondos terminaron el mes recién pasado con rentabilidades negativas, aunque el retroceso fue mayor para el fondo A, con una caída de 3,02% en el mes. En cambio, el fondo más conservador del sistema, el Tipo E, tuvo un retroceso más acotado, de 0,86% (ver gráfico).

Así, aunque el año comenzó con un impulso positivo arrastrado desde 2025, el nuevo escenario derivado del sector externo dejó la rentabilidad acumulada en lo que va de 2026 apenas en terreno positivo, con ganancias inferiores al 1%. En el caso del fondo intermedio, Tipo C, incluso se registran pérdidas marginales de 0,04%. "La incertidumbre mundial por el impacto de la guerra en Medio Oriente sobre la industria petrolera, con su efecto en mayores costos en la energía, expectativas inflacionarias al alza e indicios de condiciones financieras más restrictivas, castigó con fuerza la rentabilidad", resumió la superintendencia.

## Portafolios expuestos

Aunque el primer golpe de la crisis llegó a todos los portafolios, los expertos estiman que el impacto será diferenciado según las características de los activos, hacia las próximas semanas. "A febrero, los fondos A llevaban una rentabilidad acumulada de entre 3,1% y 3,6%. Por lo tanto, queda muy claro que los fondos con mayor porcentaje en renta variable



han sido los más afectados", destaca el gerente de Estudios de Rentas, Guillermo Araya.

Típicamente, los activos de renta variable son los más volátiles y sensibles a este tipo de coyunturas, aunque también encuentran un cierto refugio en el precio del dólar, que compensa con un mayor retorno el desempeño de las inversiones en el extranjero. En este sentido, añade el economista y académico de la U. Alberto Hurtado Rodrigo Ortiz, "las carteras más afectadas serán aquellas con exposición internacional que no cuenten con cobertura cambiaria, así como los diversos fondos expuestos en gran medida a Europa y Asia".

En el caso de los fondos más conservadores, aunque el impacto fue mucho más acotado, eso no asegura los resultados a corto plazo. De hecho, el Banco Central ya ha mencionado que la

conducción de la política monetaria será más cautelosa frente a la posibilidad de mayor inflación derivada de los precios de la energía. "Ante la expectativa de una mayor inflación que implica esto, los bonos van a tener que ofrecer una mayor tasa de rendimiento para que los inversionistas lo consideren como atractivos.

Entonces, eso lógicamente conlleva que las tasas pueden seguir subiendo", explica Jorge Tolosa, de Vector Capital.

## Duración en suspenso

Ahora, las dudas de los analistas se concentran en torno a la duración del conflicto y sus implicancias financieras, que pueden llevarlo desde un shock transitorio hacia una reconfiguración estructural.

Aunque en un principio las expectativas apuntaban a un conflicto de no muy larga duración,

Tolosa advierte que "cada vez se han ido corriendo los límites y eso va generando impactos no solo subjetivos, como la volatilidad y la incertidumbre, sino que también objetivos. Como esto se va extendiendo, los inversionistas prefieren liquidar los activos a los precios que están, con las caídas que han tenido".

Para Emanuelle Santos, de XTB Latam, un escenario de este tipo también terminará agudizando la situación financiera para las AFP, considerando que "la exposición directa del sistema a Medio Oriente y África es solo 0,6% de la cartera externa, por lo que para que haya pérdidas duraderas se necesita una propagación global y no solo un problema regional".

Según la información proporcionada por la superintendencia, prácticamente el único tipo de activo que contribuyó positivamente a la rentabilidad en marzo fue la renta fija local. En cambio, las mayores pérdidas se localizaron en renta variable e instrumentos de deuda extranjera.

“Se han ido corriendo los límites y eso va generando impactos (...), los inversionistas prefieren liquidar los activos a los precios que están”.

JORGE TOLOSA  
VECTOR CAPITAL

“La exposición directa del sistema a Medio Oriente y África es solo 0,6% (...), para que haya pérdidas duraderas se necesita una propagación global”.

EMANOELLE SANTOS  
XTB LATAM

“A febrero, los fondos A llevaban una rentabilidad acumulada de entre 3,1% y 3,6% (...). Han sido los más afectados”.

GUILLERMO ARAYA  
RENTA4