

## Advierten especialistas:

# Si hay nuevo retiro de fondos de pensiones, los que más sufrirán serán los del Fondo E

Al ser consultados sobre qué les pasaría a los multifondos previsionales si este controvertido proyecto tuviese luz verde.

Iván Godoy

Luego de que el pasado 22 de marzo se rechazó el proyecto de autopréstamo de los fondos previsionales, se reactivó la idea de un nuevo retiro del 10% de los ahorros guardados en las AFP.

Un plan que causa preocupación en el Gobierno y sobre todo en los expertos financieros, que advierten que ciertos fondos podrían verse no solo afectados por el retiro en sí mismo, que los reducirían, sino que por su efecto adverso en el mercado de capitales.

“Los retiros de los fondos de las AFP tienen su mayor impacto en los que son conservadores, es decir, los D y E”, advierte el gerente de estudios de Renta4 Corredores de Bolsa, Guillermo Araya. Esto, debido a las características de estos fondos, que están focalizados en instrumentos de renta fija.

Y lo más golpeado sería la renta fija nacional, ante la enorme venta que deben realizar las AFP de estos instrumentos en el mercado local. “El mercado no es capaz de absorber tanta oferta de ventas; eso implica que los fondos que tienen más porcentaje de activos chilenos se van a ver más afectados y por ende, las tasas de interés, en caso de la renta fija, van a tender a subir y los fondos a valer menos”, explica el consultor previsional de TIP Consultores Tiago Rivera.

En los retiros anteriores, de hecho, los fondos D y sobre todo el E sufrieron duramente en sus rentabilidades.

Aunque normalmente se ha dicho que el fondo E es el más seguro, porque es el más conservador al estar invertido en renta fija y entregar una rentabilidad más baja en el corto plazo que lo que pueden alcanzar los fondos más riesgosos, los retiros provocaron su peor descalabro de la historia. En el 2021, los fondos D y E rentaron negativamente un -10,16% y -13,11%, cada cual.

“El más afectado es el E y el D, porque los instrumentos en los cuales están invertidos como las tasas varían, ya que en el fondo se transan en un monto X que hace que el que está invertido tenga una

pérdida”, añade María Jiménez, de Brain Invest.

El golpe de los giros de ahorros previsionales alcanzó al Fondo C en el 2021, que rentó un -2,35%.

En el caso de los otros fondos más arriesgados, pues tienen una proporción mayor de activos en renta variable (acciones de Chile y el exterior), Jiménez explica que mientras más “riesgoso” es el fondo, este se verá menos afectado, debido a la mayor profundidad y liquidez de esos mercados.

“Los fondos que invierten mayoritariamente en renta variable como el A y B, lo hacen principalmente en acciones que se transan con elevada liquidez en los mercados, por lo tanto estos tendrían menor impacto”, concuerda el gerente general de Patrimore, Sergio Tricio, dado que a las AFP les resultaría más fácil liquidar las acciones en las cuales tienen invertidos esos fondos.

De hecho, en el 2021 los fondos Ay B resistieron a los retiros y mostraron rentabilidades positivas del 12,98% y 7,28%, respectivamente.

Ahora, no significa que los otros fondos no se verán golpeados. “En definitiva, todos los fondos se ven afectados, pero en mayor medida los fondos más conservadores que se ven impactados por los movimientos esperados en las tasas de interés”, reitera el profesor de la FEN de la Universidad de Chile José Luis Ruiz.

### La exposición

El académico de la Universidad de Los Andes Patricio Valenzuela basa sus planteamientos en datos de la exposición a los mercados de los multifondos.

“Actualmente, el 91% del Fondo E se encuentra en inversión nacional y solamente un 9% en inversión extranjera; mientras que el 18% del Fondo A se encuentra en inversión nacional y un 82% en inversión extranjera”, aclara.

“Al ser un mercado más chico y que las AFP tienen que vender cantidades grandes a sus ‘jugadores’ grandes en un mercado pequeño, se van a ver menos afectados los fondos que venden papeles en el mercado internacional, porque las



“Los retiros de los fondos de la AFP, tienen su mayor impacto en los que son conservadores, es decir, los D y E”  
**Guillermo Araya, Renta 4**

“Las tasas se mantendrían altas por más tiempo, generando fuertes distorsiones en la economía”  
**Federico Goycoolea, Vector Capital**



“Se van a ver menos afectados los fondos que venden papeles en el mercado internacional”  
**Leonardo Hernández, UC**



“El más afectado es el E y el D, por los instrumentos en los cuales están invertidos”  
**María Jiménez, Brain Invest**



“Los fondos que invierten mayoritariamente en renta variable tendrían menor impacto”  
**Sergio Tricio, Patrimore**

AFP son jugadores más pequeños en un mercado mucho más grande cuando se trata de papeles internacionales como acciones o bonos internacionales”, explicó Leonardo Hernández, profesor de la Escuela de Administración de la Universidad Católica.

### Un llamado de alerta

“Una pésima noticia económica sería si se llevara a cabo la tramitación del sexto retiro, sin importar si se aprueba o no, pues generará un nivel de incertidumbre completamente innecesario en el mercado de capitales local”, advirtió el gerente general de Banmerchant, Luis Mendez. Sin embargo, hay algunos que no se

quedan solamente con los fondos más conservadores como los más golpeado. El gerente general de Vector Capital, Federico Goycoolea, argumenta que todos los fondos se verían afectados, “por un lado, porque sería un nuevo golpe al mercado de capitales, poniéndole presión a todas las clases de activos y por otro, el lado inflacionario, las tasas se mantendrían altas por más tiempo afectando y generando fuertes distorsiones en la economía”.

No solo Goycoolea teme por lo que pueda suceder con la inflación, pues también preocupado está el socio de soyfocus.com, Francisco Errandonea, quien de hecho no considera que el impacto de los fondos sea el problema más relevante. “En un ambiente inflacionario este tipo de medidas no ayuda, un nuevo retiro haría más lenta una normalización del costo de la vida y haría más difícil que el Banco Central inicie recortes de tasas de interés”, comentó.