

BOLETÍN MULTIFONDOS

Récord histórico: desde su creación, el Fondo E registra su mayor rentabilidad en 12 meses

- En los últimos 12 meses (octubre de 2023 a septiembre de 2024), los fondos D y E han registrado rentabilidades históricas. En este período, el Fondo D alcanzó una rentabilidad anual de 15,2%, mientras que el Fondo E logró una rentabilidad acumulada real de 17,1%, la más alta para este fondo en un período de 12 meses desde su creación en el año 2000.
- Este aumento representa una recuperación significativa respecto al periodo en el que ocurrieron los retiros de fondos de pensiones y la pandemia de coronavirus, momento en el cual el Fondo E experimentó una variación real de -16,6% en 12 meses. Esta situación subraya la importancia de que los afiliados adopten una estrategia de inversión a largo plazo para evitar caídas en el monto de sus pensiones.
- En 2024, se observa un desempeño favorable en todos los fondos de pensiones, los cuales registraron rentabilidades reales positivas. Destacan particularmente los fondos D y E, con rendimientos acumulados de 7,8% y 9,2%.
- Desde la creación del esquema de Multifondos (2002) hasta la actualidad, los fondos con mayor exposición a renta variable se han mostrado como los más rentables. En este período, los fondos A, B y C han generado rendimientos anuales reales promedio de 5,3%, 4,6% y 4,2%, respectivamente.
- La rentabilidad de los fondos más conservadores depende de la evolución de las tasas de interés de los instrumentos de renta fija. A mayores tasas el precio de los bonos disminuye y con ello el rendimiento de los fondos con una mayor participación de estos activos.

Introducción

Los fondos de pensiones chilenos se organizan en cinco tipos (A, B, C, D y E), cada uno con diferentes niveles de exposición a instrumentos de renta variable (acciones) y renta fija (bonos) tanto a nivel nacional como en el extranjero. Esta diversificación tiene como objetivo aumentar los ahorros de los afiliados a través de diferentes alternativas de inversión que reflejan el perfil de riesgo-retorno de cada uno de ellos.

Estos fondos están regulados por la Superintendencia de Pensiones para ofrecer alternativas de inversión adaptadas a las diferentes etapas de vida de los afiliados. Las opciones van desde fondos con una mayor proporción de instrumentos de renta variable para los más jóvenes, hasta fondos con una mayor participación de renta fija para los afiliados de mayor edad.

Este documento analiza la rentabilidad de los Multifondos en diferentes horizontes temporales, con un enfoque especial en el reciente desempeño de los fondos más conservadores. Se profundiza en las causas que explican su destacado comportamiento y se enfatiza la importancia de que los afiliados mantengan un perfil de inversión a largo plazo para evitar caídas en el monto de sus futuras pensiones.

Principales Resultados de los Multifondos

A septiembre de 2024, todos los fondos de pensiones han presentado resultados positivos. Destacan los fondos con una mayor composición de renta fija.

Al analizar el desempeño de los Multifondos en distintos horizontes de inversión, se observa que los fondos de pensiones han presentado rentabilidades acumuladas y anuales promedio positivas (ver Tabla 1). En 2024, todos los fondos de pensiones registraron un desempeño real positivo, destacando particularmente los fondos con mayor composición de instrumentos de renta fija (D y E), los cuales exhibieron rentabilidades acumuladas de 7,8% y 9,2% respectivamente. Por su parte, los fondos A, B y C, mostraron un desempeño real acumulado en torno a 7%.

Tabla 1: Rentabilidades reales de los Multifondos a distintos horizontes de tiempo

Tipo de Fondo	9 meses	12 meses	10 años	2002-2024	1981-2024
	(acumulado)	(acumulado)	(anual prom)	(anual prom)	(anual prom)
	ene-24	oct-23	oct-14	oct-02	jun-81
	sept-24	sept-24	sept-24	sept-24	sept-24
Fondo A	6,8%	11,2%	3,0%	5,3%	
Fondo B	7,0%	11,9%	3,0%	4,6%	
Fondo C	7,0%	12,7%	2,7%	4,2%	7,3%
Fondo D	7,8%	15,2%	2,3%	3,8%	
Fondo E	9,2%	17,1%	2,4%	3,1%	

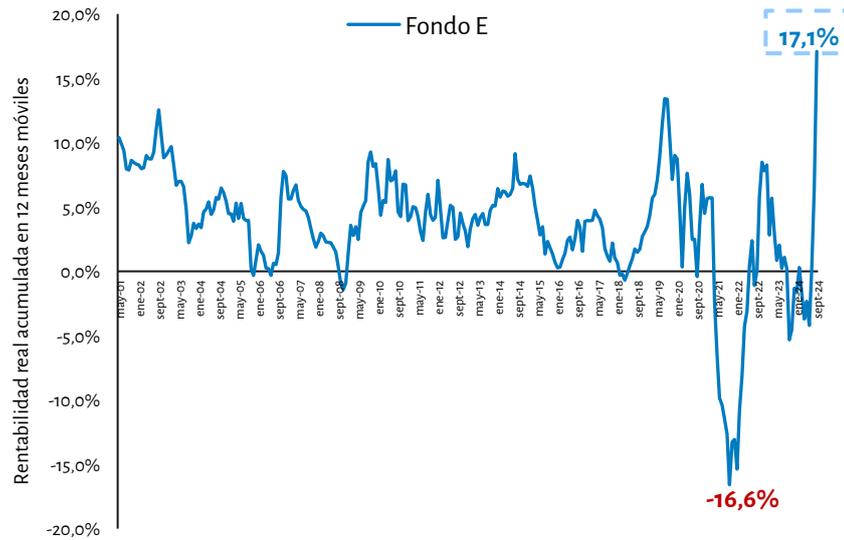
Fuente: Asociación de AFP con base a datos de la Superintendencia de Pensiones. En 12 meses, la rentabilidad acumulada corresponde a la rentabilidad real entre el 30 de septiembre de 2023 y 2024. Se repite esta metodología para los horizontes de tiempo más extensos.

En los últimos 12 meses, los fondos D y E han alcanzado rentabilidades acumuladas destacables 15,2% y 17,1% respectivamente, cifras muy superiores al 3,1% y 3,8% de rentabilidad anual promedio que han presentado estos fondos desde el 2002. Notablemente, el 17,1% de rentabilidad anual acumulada que ha presentado el Fondo E representa el máximo de rentabilidad histórico en 12 meses registrado desde de su creación en el año 2000 (ver Figura 1).

El fondo E alcanzó su máxima rentabilidad en 12 meses, lo que corresponde a una recuperación importante respecto al resultado registrado en el período de los retiros de fondos de pensiones y la pandemia.

Esto es una recuperación importante con respecto a la rentabilidad anual registrada en los últimos años. Por ejemplo, en el período de noviembre 2020 a octubre 2021, los retiros de fondos de pensiones y la pandemia de coronavirus hicieron que el Fondo E registrara una variación real negativa de 16,6%. La notable recuperación actual demuestra la capacidad de los fondos más conservadores para sobreponerse a caídas sustanciales.

Figura 1: Rentabilidad real acumulada en 12 meses móviles del Fondo E (2001-2024)



Fuente: Asociación de AFP con base a datos de la Superintendencia de Pensiones.

Aunque en el corto plazo puedan ocurrir alzas o bajas significativas, en horizontes de tiempo más extensos los fondos suelen alinearse con su rentabilidad histórica promedio.

Por ello, es fundamental que los afiliados mantengan una estrategia de inversión a largo plazo para evitar caídas en el monto de sus pensiones

La Figura 1 ilustra otro fenómeno relevante, la rentabilidad de los fondos de pensiones tiende a seguir un patrón de "reversión a la media". Este principio implica que los períodos de rendimientos bajos suelen compensarse con aumentos posteriores, reflejando la naturaleza cíclica de los mercados financieros. Aunque en el corto plazo puedan ocurrir alzas o bajas significativas, en horizontes más extensos, los fondos tienden a converger hacia su rentabilidad histórica promedio.

Por consiguiente, es fundamental que los afiliados mantengan una estrategia de inversión a largo plazo para optimizar el monto de sus pensiones y mitigar el impacto de la volatilidad a corto plazo. Cambiar de fondo en momentos de volatilidad negativa puede ser riesgoso, ya que al realizar el traspaso se concretan las pérdidas. Esto limita la posibilidad de recuperar la devaluación experimentada cuando el mercado se estabilice o mejore.

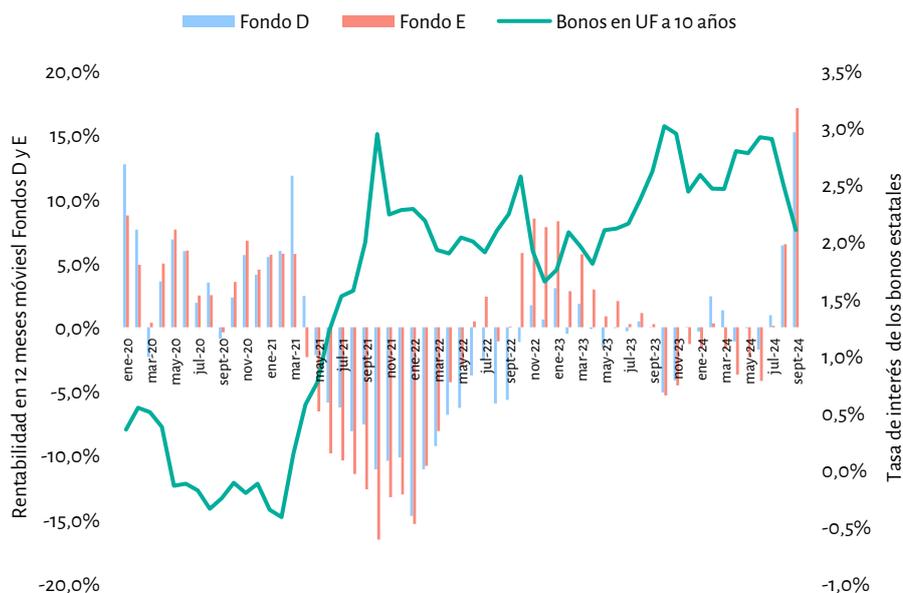
Ahora bien, para comprender las razones de la gran variabilidad de los retornos de los fondos más conservadores, es necesario explicar la composición de los activos que componen sus carteras de inversión. Al cierre de septiembre de 2024, el Fondo D contaba con un 13,3% de sus activos en renta variable extranjera y un 72,6% en instrumentos de renta fija nacional. De manera similar, el Fondo E posee el 87,2% de sus activos invertidos en

bonos locales y un 5,3% en instrumentos de renta variable, tanto nacionales como extranjeros.

Por tanto, el destacado comportamiento de los fondos D y E, es producto de la alta proporción de activos de renta fija local que componen sus carteras. Por ello, es necesario analizar la evolución de la rentabilidad de estos fondos con las tasas de interés de los bonos emitidos por el Banco Central y la Tesorería General de la República.

De acuerdo a la Figura 2, es posible observar que el rendimiento acumulado en 12 meses móviles (incluyendo el mes de referencia) de los fondos más conservadores presenta una relación inversa con las tasas de interés de los bonos. Este comportamiento se debe a la naturaleza de los instrumentos de renta fija, cuyo valor disminuye cuando las tasas de interés aumentan. En otras palabras, existe una correlación negativa entre ambos factores: cuando las tasas de interés suben, el valor de los bonos tiende a caer, lo que afecta el rendimiento de los fondos con una mayor proporción de estos activos en sus carteras.

Figura 2: Rentabilidad acumulada en 12 meses móviles de los fondos D y E y la tasa de interés de bonos locales a 10 años.



Existe una relación inversa entre las tasas de interés de los bonos y el rendimiento de los fondos con una mayor composición de renta fija.

Fuente: Asociación de AFP con base a datos de la Superintendencia de Pensiones y el Banco Central de Chile.

Nota: Se calcula una rentabilidad anual acumulada para cada mes, a modo de ejemplo, la rentabilidad presentada en el mes de enero del año 2020 es la rentabilidad acumulada entre febrero del 2019 y enero de 2020, así de manera sucesiva. En cuanto a las tasas de interés de los bonos estatales, estas corresponden a las tasas de interés (con frecuencia mensual) en el mercado secundario de bonos de Tesorería y el Banco Central.

Por ejemplo, en el gráfico se observa que, entre enero de 2020 y septiembre de 2024, los fondos D y E presentaron fluctuaciones positivas en su rentabilidad, mientras que, al mismo tiempo, las tasas de interés de los bonos disminuían. Asimismo, durante el período en que ocurrieron los retiros de los fondos de pensiones y la pandemia (abril de 2021 y julio 2022), los fondos sufrieron pérdidas de valor considerables, coincidiendo con un aumento importante de las tasas de interés. Finalmente, esta tendencia se repite en septiembre de 2024, donde los fondos más conservadores se beneficiaron de la significativa baja en las tasas de interés de los bonos.

Los comentarios y afirmaciones de este documento deben considerarse como una orientación de carácter general para aumentar el conocimiento previsional.

La información de este Boletín puede ser reproducida por los medios de comunicación, citando a la fuente.

Consultas

Gerencia de Estudios Asociación de AFP.

fhuidobro@aafp.cl

Avenida Nueva Providencia 2155, Torre B, piso 14,
Providencia. Santiago – Chile.