

## BOLETÍN MULTIFONDOS

En 12 meses al cierre de febrero:

**Multifondos registran fuertes ganancias: retornos alcanzan hasta UF+18,8% en doce meses**

Marzo 2026

### Principales resultados

- Todos los fondos obtuvieron resultados positivos en febrero, con rentabilidades reales entre UF+1,8% y UF+2,2%. El mejor desempeño mensual lo registró el Fondo E (UF+2,2%), seguido por los Fondos A y C (UF+2,1%), mientras que el Fondo D alcanzó UF+2,0% y el Fondo B UF+1,8%.
- Los multifondos registran fuertes ganancias en 12 meses: al cierre de febrero de 2026, el Fondo A alcanza UF+18,8%, el Fondo B, UF+16,0% y el Fondo C, UF+14,2%, mientras que los fondos más conservadores D y E anotan UF+12,2% y UF+9,1%, respectivamente. Estas cifras se ubican entre las rentabilidades anuales más altas observadas en los últimos años.
- La diversificación de las inversiones explica las diferencias de rentabilidad entre los fondos, ya que cada multifondo combina en distinta proporción renta variable y renta fija, tanto nacional como internacional, lo que determina su nivel de riesgo y volatilidad.
- Aunque la volatilidad internacional puede generar fluctuaciones de corto plazo, los fondos de pensiones están diseñados para horizontes de inversión de largo plazo, lo que históricamente ha permitido recuperar las caídas de los mercados.
- La elección del fondo debería evaluarse principalmente en función de factores estructurales —como la edad, los años que faltan para jubilar y la tolerancia al riesgo— más que en base a fluctuaciones coyunturales de los mercados internacionales.
- De hecho, en horizontes más extensos los fondos continúan mostrando resultados positivos. En 10 años el Fondo A promedia 4,5% real anual y el Fondo B, 4,1%, mientras que el Fondo C alcanza 3,3%, el Fondo D 2,3% y el Fondo E 2,1% anual promedio.

## Resumen ejecutivo

A fines de febrero recién pasado, Estados Unidos e Israel lanzaron una operación militar contra instalaciones estratégicas iraníes, incluyendo objetivos vinculados al programa nuclear y a capacidades militares del país. Esta ofensiva fue seguida por una respuesta de Irán contra territorio israelí y contra bases militares estadounidenses en la región del Golfo Pérsico, ampliando el conflicto a varios países del Medio Oriente. La confrontación se enmarca en disputas de larga data relacionadas con el programa nuclear iraní, el equilibrio estratégico en la región y el enfrentamiento indirecto que Israel e Irán mantienen desde hace décadas.

Las tensiones geopolíticas y los episodios de incertidumbre económica global suelen generar reacciones inmediatas en los mercados financieros internacionales. Factores como el precio del dólar, el petróleo o las expectativas de inflación pueden cambiar rápidamente, aumentando la volatilidad de los activos financieros. Dado que los fondos de pensiones invierten en una amplia gama de instrumentos —acciones, bonos y otros activos— estos movimientos también pueden reflejarse en el valor de los fondos, especialmente en aquellos con mayor exposición a renta variable, como los multifondos A, B y C. Sin embargo, los afiliados también experimentan alzas en el valor de los fondos de pensiones cuando vuelve la calma.

La experiencia histórica demuestra que los episodios de volatilidad suelen ser transitorios y que, en horizontes de inversión más largos, los mercados tienden a ajustarse y recuperar su valor. Por esta razón, el sistema previsional está diseñado con una perspectiva de largo plazo, considerando que la acumulación de ahorro para la jubilación puede extenderse por varias décadas. La elección del fondo debería evaluarse principalmente en función de factores estructurales —como la edad, los años que faltan para jubilar y la tolerancia al riesgo— más que en base a fluctuaciones coyunturales de los mercados internacionales.

### **Todos los fondos registraron rentabilidades positivas en febrero de 2026**

En febrero de 2026, todos los multifondos obtuvieron rentabilidades reales positivas. El Fondo A rentó UF+2,1%, el Fondo B, UF+1,8%, el Fondo C, UF+2,1%, el Fondo D, UF+2,0% y el Fondo E, UF+2,2%. Durante el mes destacaron los fondos más conservadores, liderados por el Fondo E, en un contexto de valorización de los instrumentos de renta fija y ajustes en las tasas de interés.

En la medición en 12 meses (febrero 2025 – febrero 2026), todos los fondos muestran retornos reales positivos. El Fondo A alcanza UF+18,8%, el Fondo B, UF+16,0%, el Fondo C, UF+14,2%, el Fondo D, UF+12,2% y el Fondo E, UF+9,1%. Estas cifras se ubican entre las rentabilidades anuales más altas observadas en los últimos años, reflejando el buen desempeño de los mercados financieros y la recuperación posterior al ciclo de 2022.

### **Balance 2025: un año de retornos reales elevados en todos los Multifondos**

El año 2025 cerró con retornos reales positivos y generalizados. El Fondo A lideró con 14,89%, seguido por el Fondo B con 13,14% y el Fondo C con 12,18%. Los fondos D y E registraron 10,47% y 8,06%, respectivamente, en un entorno de recuperación de los mercados internacionales y menores tasas de interés hacia la segunda mitad del año.

En horizontes más extensos, los fondos mantienen resultados positivos. A diciembre de 2025, el retorno real anual promedio a 10 años fue de 4,5% en el Fondo A, 4,1% en el B, 3,3% en el C, 2,3% en el D y 2,1% en el E, confirmando el desempeño estructural del sistema en el largo plazo.

Las diferencias de rentabilidad responden a la estructura de inversión de cada fondo. A diciembre de 2025, el Fondo A mantenía un 80,7% de sus inversiones en renta variable (65,5% extranjera) y el Fondo C un 41,2%. Mientras, el Fondo E concentraba un 91,3% en renta fija (85,4% nacional). En cuanto a la inversión de los fondos en el exterior, Norteamérica representó entre 30% y 45% de la inversión internacional según fondo, Europa entre 19% y 28% y Asia hasta 26% en los perfiles más riesgosos.

## Rentabilidad de los Fondos de Pensiones en 2026: resultados positivos en febrero y una de las mayores rentabilidades anuales de los últimos años.

Los fondos de pensiones iniciaron 2026 con resultados positivos en todos los perfiles de inversión, en un contexto marcado por la moderación de las tasas de interés locales y un desempeño favorable de la renta variable doméstica.

En febrero, todos los fondos registraron rentabilidades reales positivas, con resultados que se ubicaron entre UF+1,8% y UF+2,2%. Los mayores retornos del mes fueron liderados por el Fondo E con UF+2,2%, seguido por los Fondos A y C con UF+2,1%, mientras que el Fondo D registró UF+2,0% y el Fondo B UF+1,8%. Este comportamiento se explica principalmente por el buen desempeño de los instrumentos de renta fija y renta variable, favorecidos por ajustes en las tasas de mercado y una evolución favorable de los mercados financieros.

Los resultados del mes se ubicaron entre UF+1,8% y UF+2,2%, liderados por el Fondo E (UF+2,2%), seguido por los Fondos A y C (UF+2,1%).

**Tabla N°1: Rentabilidad real mensual, anual acumulada y en 12 meses de los fondos de pensiones**

Tipo de Fondo	Rentabilidad	Rentabilidad	Rentabilidad
	mensual	Acumulada	12 meses
	feb-26	2026 ene-26 feb-26	feb-25 feb-26
Fondo A	2,1%	3,2%	18,8%
Fondo B	1,8%	2,5%	16,0%
Fondo C	2,1%	2,5%	14,2%
Fondo D	2,0%	2,4%	12,2%
Fondo E	2,2%	1,5%	9,1%

Fuente: Asociación de AFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones

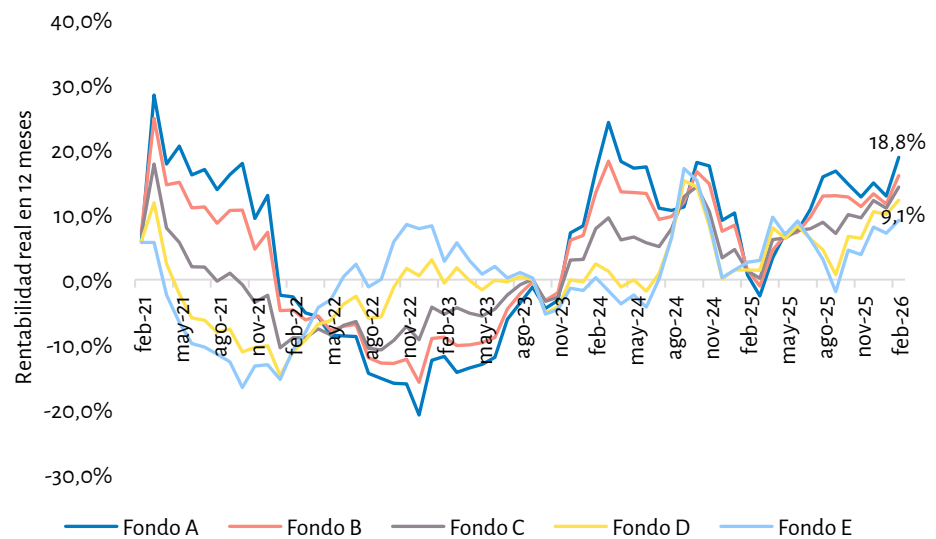
En términos acumulados en 2026, los resultados mantienen una trayectoria positiva. El Fondo A acumula UF+3,2%, el Fondo B y el Fondo C alcanzan UF+2,5%, mientras que el Fondo D registra una rentabilidad de UF+2,4%. El Fondo E, pese a su sólido resultado mensual, acumula UF+1,5% en el año, reflejando una mayor estabilidad de los portafolios conservadores. Este inicio de año confirma la relevancia de la diversificación de las inversiones de los Multifondos, especialmente en un escenario donde las condiciones financieras han mostrado variaciones relevantes.

En lo acumulado del año encabezan los fondos más riesgosos, con el Fondo A alcanzando UF+3,2% y los Fondos B y C, ambos con UF+2,5%.

Más allá de estas variaciones de corto plazo, el dato más relevante se observa en la rentabilidad real a 12 meses. A febrero de 2026, el Fondo A alcanza UF+18,8%, el Fondo B, UF+16,0%, el Fondo C, UF+14,2%, el Fondo D, UF+12,2% y el Fondo E, UF+9,1%. En el caso de los Fondos A, B y C, estas cifras corresponden a las segundas mayores rentabilidades anuales registradas en los últimos cinco años, solo por debajo de los niveles observados en marzo de 2021, cuando alcanzaron UF+28,4%, UF+24,8% y UF+17,8%, respectivamente, en el contexto de la recuperación de los mercados tras la pandemia.

**Gráfico N°1: Rentabilidad real a 12 meses de los fondos de pensiones en los últimos 5 años (feb-21 a feb-26)**

En términos reales a 12 meses, el Fondo A alcanza UF + 18,8%, seguido por B (UF+ 16%) y C (UF+ 14,2%), situándose entre los mayores registros de los últimos años.



Fuente: Asociación de AFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones

Para los fondos más conservadores (D y E), los resultados también se ubican entre los más altos del período reciente. Aunque se mantienen por debajo de los máximos registrados en septiembre de 2024 —UF+15,2% y UF+17,1%, respectivamente—, superan ampliamente los niveles observados durante gran parte del período posterior a las caídas de 2022. En conjunto, estos resultados reflejan una de las rentabilidades anuales más altas de los últimos años.

## Balance de los Multifondos a diciembre de 2025: Rentabilidad positiva en los fondos de mayor riesgo

La evolución de los multifondos entre enero y diciembre de 2025 estuvo fuertemente condicionada por el escenario internacional, particularmente por las políticas arancelarias impulsadas por el gobierno estadounidense, las cuales generaron importantes episodios de volatilidad en los mercados globales. A ello se sumó una caída en las tasas de interés hacia la segunda mitad del año, en un contexto de políticas monetarias más expansivas en diversas economías desarrolladas, lo que favoreció tanto a la renta fija como a la renta variable internacional y contribuyó a impulsar la rentabilidad de los fondos. Estos movimientos impactaron de manera diferenciada a los fondos de pensiones según su nivel de exposición a renta variable y renta fija, tanto internacional como local.

Durante 2025, el Fondo A lideró con una rentabilidad real de UF +14,89%, seguido por el Fondo B con UF +13,14% y el Fondo C con UF +12,18%. Los fondos más conservadores, D y E, registraron aumentos de UF +10,47% y UF +8,06%, respectivamente, favorecidos por el buen desempeño de la renta fija local en un entorno de tasas de mediano y largo plazo menores.

**Tabla N°2: Rentabilidad real acumulada en 2025 y 2024 de los fondos de pensiones**

Tipo de Fondo	2025 ene-25 dic-25	2024 ene-24 dic-24
Fondo A	14,89%	9,10%
Fondo B	13,14%	7,44%
Fondo C	12,18%	3,35%
Fondo D	10,47%	0,10%
Fondo E	8,06%	0,31%

A diciembre de 2025, todos los fondos registran resultados positivos, destacando el Fondo A con el mejor desempeño acumulado del año con un 14,89% real.

Fuente: Asociación de AFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones

En comparación con 2024, el año 2025 mostró un desempeño claramente más favorable. Mientras en 2024 los retornos fueron moderados —e incluso casi nulos en los fondos más conservadores—, en 2025 todos los multifondos cerraron con resultados sólidos y generalizados. En términos simples, se pasó de un año con rentabilidades acotadas a uno en que los fondos obtuvieron ganancias reales relevantes, especialmente en aquellos

con mayor exposición a renta variable, reflejando un entorno financiero considerablemente más dinámico que el del año previo.

Aunque puedan presentarse variaciones bruscas en el corto plazo, los fondos de pensiones están concebidos para operar con una visión de largo plazo. Esta orientación les ha permitido recuperarse de episodios adversos en los mercados, como la crisis subprime de 2008, la pandemia de COVID-19 o los períodos de elevada inflación entre 2021 y 2023. Gracias a su diversificación y a una estrategia de inversión estructurada, han logrado atenuar el impacto de la volatilidad y proteger el patrimonio previsional de los afiliados.

Al analizar el promedio anual de las rentabilidades reales en distintos horizontes (ver Tabla N°3), todos los fondos muestran resultados positivos, aunque con diferencias según su nivel de riesgo. En el horizonte de 10 años al cierre de diciembre de 2025, los Fondos A y B lideraron con retornos reales anuales promedio de UF +4,5% y UF +4,2%, respectivamente. El Fondo C alcanzó UF +3,3% anual promedio, mientras que los fondos más conservadores, D y E, registraron UF +2,3% y UF +2,2%, respectivamente.

Los fondos A y B son los más rentables en el largo plazo. Desde el 2002, han rentado un 5,7% y 5,0% real anual en promedio.

**Tabla N°3: Rentabilidad real anual promedio de los fondos de pensiones en diferentes horizontes de inversión**

Tipo de Fondo	3 años	5 años	10 años	2002-2024	1981-2024
	dic-22	dic-20	dic-15	sept-02	jun-81
	dic-25	dic-25	dic-25	dic-25	dic-25
<b>Fondo A</b>	10,3%	3,7%	4,5%	5,7%	
<b>Fondo B</b>	8,8%	3,1%	4,1%	5,0%	
<b>Fondo C</b>	6,1%	1,2%	3,3%	4,4%	7,3%
<b>Fondo D</b>	3,4%	0,0%	2,3%	3,7%	
<b>Fondo E</b>	2,3%	0,0%	2,1%	3,2%	

Fuente: Gerencia de Estudios AAFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones.

Entre septiembre de 2002 -desde la creación de los multifondos- y diciembre de 2025, el Fondo A, uno de los más expuestos a las fluctuaciones de los mercados por su mayor participación en renta variable y activos en el extranjero, obtuvo una rentabilidad real anual promedio de UF +5,7%. En el mismo lapso, el Fondo B registró una rentabilidad anual promedio de UF +5,0%.

Por su parte, el Fondo C, que mantiene un equilibrio entre instrumentos de renta fija y renta variable y es el más común entre los afiliados, alcanzó una rentabilidad real anual promedio de UF +4,4% desde 2002. En cuanto a los fondos más conservadores, estos registraron retornos anuales promedio de UF +3,7% en el Fondo D y UF +3,2% en el Fondo E en el mismo período, confirmando resultados positivos y sostenidos en el largo plazo.

### **Composición de las carteras de inversiones: Del dinamismo de la renta variable al resguardo de la renta fija**

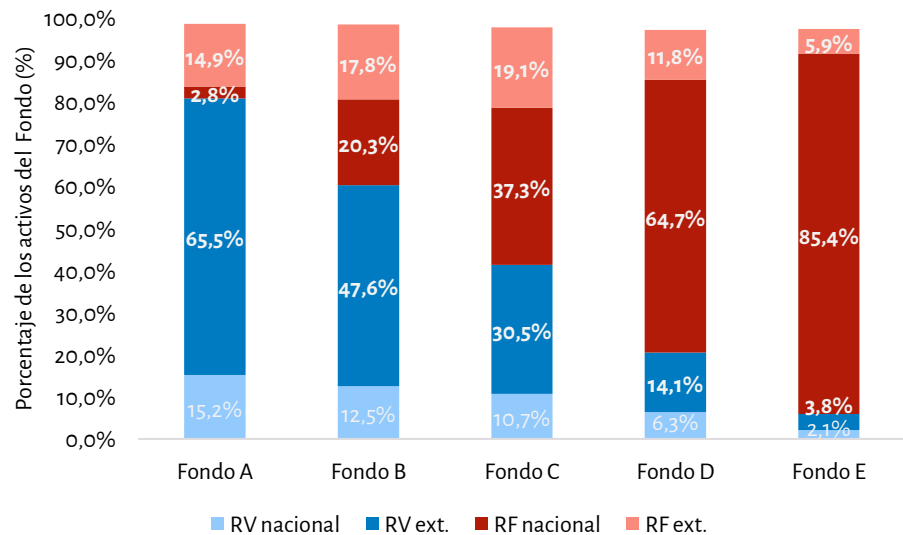
Las fluctuaciones en los mercados financieros globales afectaron de manera distinta a los fondos de pensiones. Esta diferencia respondió a la diversa composición de activos en cada tipo de fondo, lo cual determinó sus respectivos niveles de riesgo, volatilidad y horizontes de inversión.

A diciembre de 2025 (ver Gráfico N°2), el Fondo A mantuvo un 80,7% de su cartera en renta variable, de la cual un 65,5% correspondió a instrumentos extranjeros y un 15,2% a nacionales. La renta fija representó un 17,7% del portafolio, con un 14,9% en activos nacionales y un 2,8% en internacionales. El Fondo C, registró un 41,2% en renta variable (30,5% extranjera y 10,7% nacional), mientras que la renta fija alcanzó un 56,4%, compuesta por 37,3% en instrumentos nacionales y 19,1% en extranjeros. Por su parte, el Fondo E, con el perfil más conservador, destinó un 91,3% de su cartera a renta fija, de la cual aproximadamente un 85,4% correspondió a instrumentos nacionales y un 5,9% a internacionales. La renta variable representó solo un 5,9%, principalmente de origen extranjero (3,8%) y en menor medida nacional (2,1%).

Esta composición de las carteras ayudó a explicar las diferencias de rentabilidad observadas previamente. Los fondos con mayor exposición a renta variable, como el A y el B, y en menor medida el C, registraron retornos más altos en el largo plazo, aunque también estuvieron más expuestos a fluctuaciones en el corto plazo. En cambio, los fondos más conservadores, D y E, con una mayor participación en renta fija nacional, presentaron un comportamiento más estable, con retornos más acotados y tendencia a mostrar un comportamiento más estable frente a episodios de alta volatilidad financiera.

La composición de activos en cada fondo determina su nivel de riesgo y volatilidad.

**Gráfico N°2: Composición de la Cartera de Inversiones de los Fondos de Pensiones según Tipo de Inversión (diciembre de 2025)**



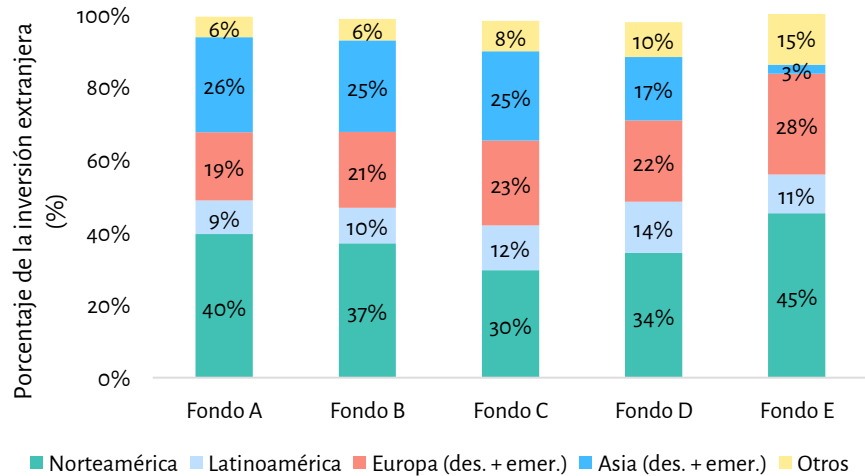
Los Fondos de Pensiones se diferencian en la composición de sus carteras de inversión: los más riesgosos privilegian la renta variable extranjera, mientras que los conservadores se enfocan en renta fija nacional.

Fuente: Gerencia de Estudios AAFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones.

En línea con la composición general descrita anteriormente, la inversión extranjera también presentó una distribución diferenciada entre los fondos, reflejando sus respectivas estrategias y perfiles de riesgo (ver Gráfico N°3).

A diciembre de 2025, América del Norte concentró la mayor proporción de la inversión internacional en la mayoría de los fondos, con una participación de 40% en el Fondo A, 37% en el Fondo B y 45% en el Fondo E, aunque en este último la exposición internacional representó una fracción menor dentro del total de su cartera. Europa mantuvo una presencia relevante, con participaciones que oscilaron entre 19% y 28% según el tipo de fondo. Por su parte, Asia y Oceanía representaron entre 3% y 26% en los fondos con mayor perfil de riesgo, mientras que Latinoamérica registró una participación más acotada, entre 9% y 14%, con mayor incidencia en los C y D.

**Gráfico N°3: Porcentaje de Inversión Extranjera por Zona Geográfica (diciembre de 2025)**



**Fuente: Gerencia de Estudios AAFP con base en datos de la Superintendencia de Pensiones.**

La distribución geográfica de la inversión en el extranjero evidenció una asignación coherente con el perfil de riesgo de cada fondo y con la estructura general de sus carteras. Los fondos A, B y C concentraron una mayor proporción de activos en mercados internacionales, lo que implicó una mayor sensibilidad a los ciclos financieros y a los movimientos de precios en Norteamérica, Europa y Asia. En consecuencia, su desempeño estuvo más expuesto a la dinámica de estas economías y a los cambios en las condiciones financieras globales. Por el contrario, los fondos de carácter más conservador, al mantener una menor participación en activos extranjeros, mostraron una mayor vinculación con la evolución del mercado local y con el comportamiento de los instrumentos nacionales.

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.