



Jueves, 14 de octubre de 2021 | 17:03

La otra amenaza que pesa sobre el fondo E

En el mercado advierten que parte relevante de las caídas del multifondo responde a las pérdidas en los bonos gobierno, los más líquidos. Sin embargo, varios papeles corporativos no se han transado, por lo que aún no reflejan la nueva realidad.

Patricio Torrealba

Editor

Un respiro experimentó este jueves la renta fija nacional, aquella que define la suerte del "más conservador" de los multifondos, el fondo E. Mientras muchos se vieron sorprendidos por el aumento de tasa de interés de 125 puntos del Banco Central, los inversionistas de este mercado habían internalizado un alza mayor, de 150 puntos base. De ahí que el rendimiento del bono de gobierno a 10 años en pesos (que se mueve a la inversa del precio) cayera 23 puntos base, al 6,63%. El de su par en UF cedió 43 puntos base, hasta el 3,15%.

Pero el alivio sobre el citado fondo de las AFP podría durar poco, según distintos estrategas. "Hay bonos de empresas que están en las carteras y que, en el periodo en que las tasas de los bonos de Tesorería han saltado, no se han transado, valorizándose con una cinta que no recibe este efecto", dice Luis Flores, gerente general de STF Capital. En ese contexto, "tiene sentido la tesis de amplificación de la caída del fondo E, porque si todos los papeles se transaran a los mismos *spread* que se están transando hoy los que sí se han negociado, como los de gobierno, la pérdida sería mucho más grande".

“ Hay bonos de empresas que están en las carteras y que, en el periodo en que las tasas de los bonos de Tesorería han saltado, no se han transado, valorizándose con una cinta que no recibe este efecto ”

LUIS FLORES

Gerente general de STF Capital

"Pese a la destrucción de valor vista en el fondo E, a esta podría quedarle mucho más, porque mayormente ha subido la tasa de los bonos de gobierno, pero la corporativa no ha subido tanto", dice Arturo Curtze, analista senior en Alfredo Cruz y Cía. "Creo que es porque los agentes están a la espera del resultado de las elecciones", añade.

"Efectivamente los *spread* (como se les conoce a los bonos corporativos) no han subido mucho", dice Felipe Alarcón, economista jefe de EuroAmerica. "Ahora, no sé si será porque están esperando las elecciones", indica.

"La mayoría de los bonos corporativos que no se han movido es porque son muy ilíquidos, no por alguna otra razón", dice Rodrigo Barros, *head of corporate debt* en Credicorp Capital. "Pero estoy de acuerdo" con lo señalado por el resto de los consultados. "No sé que tan grande es ese riesgo, pero tienen un punto", indica.

Al cierre de septiembre, los bonos de empresas en el portafolio de las administradoras llegaban a US\$ 13.322 millones, con los de Celulosa Arauco (US\$816 millones); Ferrocarriles del Estado (US\$790 millones); Metro (US\$707 millones); Codelco (US\$626,5 millones); Cencosud (US\$574 millones) y Quiñenco (US\$517 millones) como los favoritos.

Sin embargo, también se cuentan varios otros de menor clasificación de riesgo, como el que más ha crecido en la cartera de las gestoras en el último año: Volcom Securitizadora (+64% a US\$35,3 millones).

No obstante, uno de los grandes focos de las pérdidas del fondo E ha estado en las tasas que funcionan como "base" para el resto, es decir, la de los bonos del Banco Central y Tesorería.

Fondo E en la mira

Evolución del fondo E y de las tasas de los Bonos Base (Tesorería y Banco Central) en pesos a 10 años

BINARIO

Mientras tanto, la categoría en su conjunto se enfrenta a un escenario binario, de acuerdo a Rodrigo Arrigorriaga, gerente de renta fija en Quest Capital. "Las tasas de interés hoy no están en equilibrio, y recogen efectos de iliquidez e incertidumbre generado por la inminente aprobación del cuarto retiro" de fondos previsionales, señala. "De no ocurrir, esperamos que las tasas caigan en al menos 100 puntos base, mientras que de darse estimamos que por un exceso de oferta y aumento de incertidumbre, las tasas de los bonos del Banco Central y de Tesorería podrían subir 50 puntos base adicionales", sostiene.

“ Las tasas de interés hoy no están en equilibrio, y recogen efectos de iliquidez e incertidumbre generado por la inminente aprobación del cuarto retiro. De no ocurrir, esperamos que las tasas caigan en al menos 100 puntos base, mientras que de darse, podrían subir 50 puntos base adicionales ”

RODRIGO ARRIGORRIAGA
gerente de renta fija de Quest Capital

En lo reciente las fugas desde el fondo E han persistido. Entre el 7 y el 12 de octubre, los flujos de salida llegaron a casi -US\$400 millones, de acuerdo a datos de EuroAmerica. "El fondo E ha caído un 7,5% en 30 días y acumula una caída anual de 16,39%, lo que va a afectar seriamente a las pensiones de los próximos años", dice Curtze. "Benditos sean los políticos populistas", añade.

La fuga no cesa

Variación del valor del multifondo E, entre los periodos señalados*,
ajustado por rentabilidad, en millones de dólares

EL MERCURIO
Inversiones

[Acciones](#)

[Recomendaciones](#)

[Fondos mutuos](#)

[Monedas](#)

[Análisis](#)

[Columnas](#)

[Revistas](#)

¿Detectó un error? ¿Quiere comunicarse con el equipo de El Mercurio Inversiones? Contáctenos al correo inversiones@mercurio.cl

Conozca los Términos y Condiciones de uso del portal www.elmercurio.com/inversiones haciendo clic [aquí](#).
Para conocer los términos generales de uso de los sitios de El Mercurio haga clic [aquí](#).