

¿Qué son las Administradoras de Fondos de Pensiones?

Es relevante de igual manera entender que son las AFP, que significa Administradora de Fondos de Pensiones.

Son entidades privadas (aunque a veces hay excepciones públicas o semipúblicas) que administran los ahorros para la jubilación de los trabajadores. Cada afiliado tiene una cuenta individual en la que se deposita un porcentaje de su salario.

Ese dinero es invertido en distintos instrumentos financieros para que genere rentabilidad y así el trabajador acumule un fondo que le permitirá financiar su pensión futura.

El modelo de AFP surgió en América Latina a partir de los años 80, impulsado por reformas de corte privatizador y de capitalización individual (en contraste con sistemas de reparto, como los tradicionales).

De manera muy básica, el trabajador se inscribe en una AFP (en algunos países es obligatorio elegir una) y cada mes, el empleador (y/o el trabajador) descuenta un porcentaje del salario y lo transfiere a la AFP.

Para su funcionamiento, la AFP invierte esos recursos en carteras diversificadas (bonos, acciones, fondos, bienes raíces, etc.) para maximizar el crecimiento del fondo y la AFP cobra una comisión por administrar los fondos (hay distintos tipos de comisiones, dependiendo del país: sobre saldo, sobre flujo, mixtas).

No hay que olvidar que el objetivo de estos fondos radica en el financiamiento de la jubilación de sus aportantes, por lo que se entendería que conceptualmente, estos fondos buscan generar rendimiento en el Largo Plazo.

Para esta sección, es pertinente analizar como son los fondos de pensiones para países vecinos y de manera específica Colombia, Perú, Chile.

Chile – Modelo puro de capitalización individual

- Fue el primer país del mundo en implementar este sistema (1981).
- Todas las pensiones se financian con los aportes individuales, no con aportes estatales.
- El Estado solo entrega pensiones solidarias a personas que no tienen ahorro suficiente.
- No existe un régimen público.

Perú – Sistema privatizado con remanentes del anterior

- Desde 1993 se adoptó el sistema privado de AFPs.
- La ONP – Oficina de Normalización Previsional sigue operando como régimen de reparto para quienes no se cambiaron.
- En años recientes, el Congreso ha permitido retiros de fondos AFP por diversas razones, afectando el objetivo de largo plazo del sistema.

Colombia – Sistema de pilares con doble régimen (mixto) que permite elegir entre:

- Régimen de Prima Media – RPM administrado por Colpensiones (modelo de reparto).

- Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) administrado por AFPs (modelo de capitalización).
- Los afiliados pueden cambiar de régimen cada 5 años.
- Tiene un pilar solidario para población vulnerable y un sistema voluntario para ahorro adicional.

Se resume en el siguiente cuadro a cada uno:

Característica	Chile	Perú	Colombia
Modelo predominante	Capitalización individual obligatoria (AFP)	Capitalización individual obligatoria (AFP)	Sistema dual : público (reparto) y privado (AFP)
Pilar contributivo	Solo capitalización individual	Solo capitalización individual	Dos regímenes:
			- Régimen público (RPM)
			- Régimen privado (RAIS)
Pilar no contributivo (asistencial)	Pensiones solidarias financiadas con impuestos	Pensiones asistenciales de programas sociales	Colombia Mayor, BEPS (programas del Estado)
Pilar voluntario	Ahorro previsional voluntario (APV)	AFP voluntario + fondos mutuos u otros instrumentos	Fondos voluntarios, cuentas AFC
Entidad administradora pública	Ninguna (todo privado)	ONP solo para los que están en sistema anterior al 93	Colpensiones administra el régimen público
Entidad administradora privada	AFPs (100% del sistema obligatorio)	AFPs (mayoría del sistema actual)	AFPs para el sistema privado
Tasa de cotización obligatoria	10% del salario imponible	10% del salario	16% (12% empleador, 4% trabajador, en ambos regímenes)
Edad de jubilación	65 hombres / 60 mujeres	65 hombres / 60 mujeres	62 hombres / 57 mujeres
Modalidades de pensión	Renta vitalicia o retiro programado	Igual que Chile	Renta vitalicia, retiro programado, prima media
Libre elección del sistema	No aplica (solo AFPs)	No aplica (salvo los que estaban en ONP)	Sí: se puede cambiar cada 5 años entre

			régimen público y privado
Problemas comunes	Bajas pensiones, comisiones, poca competencia	Retiros masivos, pensiones bajas, informalidad	Doble sistema crea desequilibrios y migraciones oportunistas

1. Chile

El sistema de pensiones chileno está regulado principalmente por el Decreto Ley N.º 3.500 de 1980, que estableció el régimen de capitalización individual administrado por las AFP. La Superintendencia de Pensiones es el organismo estatal encargado de supervisar y fiscalizar a las AFP, asegurando el cumplimiento de las normativas y la protección de los derechos de los afiliados. La SP aplica el modelo denominado Supervisión Basada en Riesgos – SBR, que identifica, monitorea y mitiga los riesgos más críticos que enfrentan las entidades fiscalizadas

El sistema chileno ofrece cinco tipos de fondos de pensiones, denominados de la A – E, diferenciados por su nivel de riesgo y composición de inversiones:

- Fondo A (Más riesgoso): Alta proporción en renta variable (acciones).
- Fondo B (Riesgoso): Moderada proporción en renta variable.
- Fondo C (Intermedio): Equilibrio entre renta variable y fija.
- Fondo D (Conservador): Mayor proporción en renta fija.
- Fondo E (Más conservador): Predominancia de renta fija.

Al momento de jubilarse, los afiliados pueden optar por diferentes modalidades de pensión:

Retiro Programado: La AFP paga la pensión con cargo a la cuenta individual del afiliado. El monto se recalcula anualmente según el saldo y la expectativa de vida.

Renta Vitalicia Inmediata: El afiliado contrata con una aseguradora una pensión fija de por vida.

Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida: Combina un retiro programado inicial y una renta vitalicia que comienza posteriormente.

Renta Vitalicia Inmediata con Retiro Programado: Parte de la pensión se paga como renta vitalicia y otra parte como retiro programado

Al ser un modelo privado, las AFP cobran comisiones por la administración de los fondos de pensiones. Estas comisiones varían entre las distintas AFP y se expresan como un porcentaje de la remuneración imponible del afiliado. Por ejemplo, la comisión de AFP Modelo es de 0,58%, mientras que la de AFP Cuprum es de 1,44%.

Ha habido distintas críticas que han impulsado reformas que se están revisando a la fecha, entre las que están por ejemplo el monto de las pensiones de retiro de quienes no tienen tanta capacidad de aportación o de las comisiones que se cobran dentro del sistema.

El sistema chileno al momento está revisando posibles reformas que se están revisando y que incluso ya se han visto aprobadas dado el giro de tendencia política que dio el país con el Presidente Boric. La crítica nacía del hecho que el sistema de pensiones como se observó en el presente documento data de 1981 y que se implementó en el marco de una dictadura, este es un sistema de capitalización individual. Lo referido llevó a que por ejemplo haya trabajadores que no estén en capacidad de realizar mayores aportes y que su jubilación por tanto no sea suficiente para subsistir en su retiro.

Se ha venido buscando desde la década del 2000 mejoras en el sistema e incluso los gobiernos de Bachelet y Piñera, pero no había logrado realizar mejoras substanciales. El proyecto de ley aprobado generó la obligatoriedad del empleador de aportar al ahorro previsional de sus empleados.

Otro de los puntos que son transversales en la reforma al sistema chileno es el cambio en el porcentaje de aporte al sistema de pensiones, a este respecto es relevante entender que las pensiones bajas guardan relación con el monto que se aportaba al sistema. El aporte del empleador será adicional y con esto crecerá la denominada “Pensión Garantizada Universal”.

2. Perú

El vecino del sur por su lado tiene un sistema de aportación en el cual los trabajadores pueden realizar aportes en el sistema público o en el privado que están denominados de la siguiente manera:

Sistema Nacional de Pensiones – SNP: administrado por la Oficina de Normalización Previsional – ONP que es un sistema de reparto.

Sistema Privado de Pensiones – SPP: administrado por AFP privadas. Es un sistema de capitalización individual obligatoria.

A este respecto como punto de partida es relevante entender la conceptualización de ambos. Un sistema de reparto radica en la conformación de un fondo común, donde los afiliados aportan para el financiamiento de los jubilados, la capitalización individual por su lado radica en la creación de una cuenta individual que genera rendimientos y financia el retiro del jubilado.

En el caso de Perú los trabajadores escogen el sistema al cual quieren aportar y el cambio solo puede realizarse bajo circunstancias específicas y/o normativas especiales.

Los trabajadores en relación de dependencia deben aportar al sistema de manera obligatoria, los independientes lo hacen de forma voluntaria.

El aporte base que hace todo trabajador es del 10%, se suma la comisión de la administradora y el seguro por invalidez. Los fondos del sistema se invierten en los mercados de capitales conforme el riesgo a ser asumido, para esto, hay distintos tipos de fondos que invierten de conformidad con el riesgo.

Los fondos invertidos por el trabajador no se invierten de forma genérica, para esto se hace un análisis del perfil de riesgo y los horizontes de inversión de cada trabajador. Este perfil puede ir variando a medida que el empleado lo gestione con su AFP, expresando por ejemplo que su apetito de riesgo es mayor o menor.

Fondo	Nivel de riesgo	Características principales	Perfil sugerido
Fondo 0	Muy conservador	Inversiones en renta fija local y extranjera de muy bajo riesgo.	Personas próximas para jubilarse o pensionistas.
Fondo 1	Conservador	Mayor proporción de renta fija (bonos). Baja exposición a acciones.	Afiliados de mayor edad (50+).
Fondo 2	Moderado	Mixto entre renta fija y renta variable.	Perfil estándar para afiliados entre 35 y 50 años.
Fondo 3	Riesgoso	Alta exposición a renta variable (acciones).	Jóvenes con largo horizonte de jubilación (<35 años).

Salvo que el perfil de riesgo indique lo contrario, el jubilado por defecto se lo pone como un perfil “moderado”.

Cada AFP administra carteras diferentes, y no pueden garantizar rendimientos, pero todas deben seguir límites de inversión definidos por la SBS – Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Pueden invertir en instrumentos financieros tanto en Perú como en el extranjero, respetando límites de diversificación por tipo de activo, sector, país, moneda, etc.

Ejemplos de lo mencionado puede ser:

- Bonos soberanos y corporativos
- Acciones nacionales e internacionales
- Fondos mutuos
- Instrumentos estructurados
- Depósitos a plazo
- Inversiones inmobiliarias (indirectas a través de fondos colectivos inmobiliarios)

En Perú los jubilados pueden acceder a la jubilación bajo las siguientes condiciones:

Edad legal:

- Hombres a los 65 años
- Mujeres a los 65 años

También existe:

- Jubilación anticipada por desempleo prolongado o suficiencia de fondos.
- Pensión por invalidez o por fallecimiento, a través del seguro.

Desde 2020, el Congreso de la República ha aprobado retiros parciales o totales de los fondos AFP, debido a:

- Crisis por COVID-19.
- Motivos económicos extraordinarios.

- Esto ha erosionado el capital de muchos afiliados y afectado la viabilidad futura del sistema.

Adicional a lo referido, se ha implementado lo siguiente:

Un pilar solidario que no existe como tal en el sistema previsional. El Estado ofrece Pensión 65, que es un programa asistencial fuera del sistema AFP, para adultos mayores pobres o en pobreza extrema. Funciona como una subvención financiada desde el presupuesto del gobierno que tiene como principal objetivo el cubrir necesidades básicas.

Pilar voluntario: Aportes Voluntarios con o sin fin previsional y existen también mecanismos de ahorro complementario.

En cuanto al marco regulatorio, en Perú las actividades de las AFP se realizan ante la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

La SBS es el organismo público autónomo que regula y supervisa a los Bancos, Aseguradoras, y las AFP. La normativa que lo rige es la siguiente:

- Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (Ley N.º 25897) – establece la estructura del sistema.
- Reglamento de Inversiones de los Fondos de Pensiones – define límites, diversificación, activos permitidos, y exposición internacional.
- Normativas sobre gobierno corporativo, gestión de riesgos, y transparencia.

Su objetivo es proteger los intereses de los afiliados, garantizando la solvencia, transparencia y seguridad del sistema. Para el efecto, se debe cumplir al menos lo siguiente y que son las funciones clave de la SBS en el sistema de pensiones:

- Autorización y licenciamiento: solo entidades con autorización pueden operar como AFP.
- Supervisión financiera y técnica: inspecciona y exige reportes periódicos sobre inversiones, comisiones, patrimonio, solvencia, etc.
- Regulación de inversiones: fija límites por tipo de activo, país, moneda y emisor.
- Protección del afiliado: exige transparencia en información, facilita comparadores de rentabilidad y comisiones en portales que son públicos y de acceso general.

El incumplimiento de lo expuesto puede dar paso a sanciones como multar y otras acciones a las AFP por malas prácticas o incumplimientos.

Para garantizar que las AFP no pongan el riesgo el ahorro de sus clientes, se establece parámetros de rentabilidad mínima. Si una AFP cae por debajo de un rendimiento promedio mínimo del mercado, debe compensarlo con su encaje legal.

Exige la constitución de un encaje patrimonial donde las AFP deben mantener una parte de su propio patrimonio invertido en los mismos fondos que administran (al menos el 1% del valor de los fondos bajo gestión). Y publica mensualmente comparativos de rentabilidad, comisiones, y riesgo por AFP

Por otro lado, la política de inversión destaca en sus principios lo siguiente:

- Buscar rentabilidad de largo plazo, con un enfoque en prudencia y diversificación.
- Respetar los límites de concentración de riesgo.

- Gestionar los fondos con criterios técnicos y fiduciarios, bajo responsabilidad patrimonial.

Y por otro lado, es necesario cumplir con políticas de transparencia y monitoreo:

- El valor de las cuotas de participación, se deben publicar diariamente para cada fondo.
- Las rentabilidades históricas y comisiones están disponibles en el portal oficial de la SBS.
- Cada AFP publica mensualmente su estado de portafolio y composición de activos.

Participación de otras entidades:

Defensoría del Asegurado (Defensoría del Cliente Financiero): ayuda a resolver reclamos y conflictos entre afiliados y AFP.

Congreso de la República: ha sido un actor clave en modificar aspectos del sistema vía leyes, como los retiros extraordinarios.

MEF y Banco Central de la República de Perú – BCRP: colaboran con la SBS en temas macroprudenciales y de impacto económico.

3. Colombia

En este caso conviven un sistema público y otro privado, que son los siguientes:

Régimen	Nombre	Naturaleza	Administrador
Régimen de Prima Media con Prestación Definida (RPM)	Reparto	Público	Colpensiones (entidad estatal)
Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS)	Capitalización individual	Privado	Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP privadas)

En este caso de la misma manera son los empleados quienes aportan al sistema por un total de 16%, pero que se divide de tal manera que el empleador cubre una cuarta parte. Volviendo al concepto de sistema de reparto y de capitalización individual, el esquema público funciona como el primero y las AFP lo hacen como la segunda.

Cabe detallar las siguientes características:

Componente	RPM (Colpensiones)	RAIS (AFP privadas)
Se acumula en una cuenta individual	No (es reparto)	Sí
Se garantiza una pensión definida	Sí (si se cumplen requisitos)	No (depende del ahorro acumulado)

Componente	RPM (Colpensiones)	RAIS (AFP privadas)
Se hereda el saldo	No	Sí (si no hay beneficiarios, se devuelve)

En Colombia, los requisitos para acceder a una pensión varían según el régimen en el que se encuentre afiliado el trabajador: el Régimen de Prima Media (RPM), administrado por Colpensiones, o el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), gestionado por AFP privadas.

En ambos casos, la edad mínima para pensionarse es de 62 años para hombres y 57 años para mujeres. Sin embargo, los requisitos adicionales difieren considerablemente:

En Colpensiones (RPM), se exige haber cotizado al menos 1.300 semanas, lo que equivale a aproximadamente 25 años de aportes.

En las AFP (RAIS), no se requiere un número mínimo de semanas, pero el trabajador debe haber acumulado un capital suficiente en su cuenta individual como para financiar una pensión equivalente al menos al 110% del salario mínimo legal vigente.

Esta diferencia estructural implica que, mientras en el régimen público el cumplimiento de tiempo de cotización es fundamental, en el régimen privado lo esencial es el monto ahorrado, sin importar tanto el tiempo transcurrido.

Existen casos donde no todos los afiliados logran cumplir con los requisitos para obtener una pensión de vejez. Ya sea por falta de semanas cotizadas (en el régimen público) o por no haber acumulado el capital necesario (en el privado), existen mecanismos para recuperar los aportes realizados:

En Colpensiones (RPM)

Si el afiliado no alcanza las 1.300 semanas exigidas, y no puede seguir cotizando por edad u otras razones, tiene derecho a solicitar la indemnización sustitutiva. Esta consiste en la devolución de los aportes realizados por el trabajador (ajustados por inflación), sin ninguna rentabilidad adicional.

En RAIS (AFP privadas)

Si el afiliado no logra reunir el capital suficiente para financiar una pensión, puede optar por la devolución de saldos, que incluye todo lo ahorrado en la cuenta individual, más la rentabilidad generada a lo largo del tiempo.

En ambos regímenes, los afiliados que alcanzan la edad de jubilación, pero no cumplen los requisitos pueden seguir cotizando, si lo desean, para tratar de completar las semanas o el capital necesario. Esto es especialmente útil para quienes han tenido trayectorias laborales interrumpidas o informales.

El sistema de pensiones colombiano presenta varios desafíos que han sido motivo de debate técnico, social y político durante años. Estos problemas afectan tanto a la sostenibilidad financiera como a la equidad y cobertura del sistema. Aquí los principales:

Uno de los problemas más graves es que solo 1 de cada 4 colombianos mayores de 65 años recibe una pensión contributiva. Esto significa que la gran mayoría de adultos mayores envejece sin ingresos previsionales garantizados.

Las causas son múltiples:

- Alta informalidad laboral (más del 50% del mercado).
- Aportes interrumpidos o insuficientes.
- Falta de educación previsional y desconfianza en el sistema.

El hecho de que existan dos regímenes en competencia (Colpensiones y AFPs) ha generado distorsiones:

- En Colpensiones, el Estado subsidia más a quienes más ganan y más cotizan, lo que lo hace regresivo en muchos casos.
- En el régimen privado, el ahorro es proporcional al ingreso, pero las pensiones son bajas si no se aportó de forma constante o por largo tiempo.

Además, existen migraciones oportunistas: muchas personas cotizan durante años en una AFP, pero luego se cambian a Colpensiones poco antes de jubilarse para acceder a una pensión más alta (si cumplen semanas). Esto genera presión fiscal sin mayor sostenibilidad.

En Colpensiones, quien cumpla edad y semanas recibe una pensión mínima garantizada (equivalente al salario mínimo).

Pero en las AFP, no hay pensión mínima asegurada: si el ahorro no alcanza para financiar una pensión de al menos el 110% del salario mínimo, el afiliado solo puede retirar su dinero como devolución de saldos.

El régimen de prima media (Colpensiones) es financiado en parte por el presupuesto general de la Nación, es decir, por todos los contribuyentes.

En 2023, los subsidios estatales a Colpensiones superaron los 20 mil millones de pesos colombianos anuales.

Este financiamiento se vuelve insostenible a medida que:

- La población envejece.
- La proporción de cotizantes activos disminuye.
- Los subsidios se concentran en los deciles de ingreso medio-alto.

Aunque las AFP gestionan inversiones diversificadas, muchos afiliados cuestionan:

- Las comisiones cobradas.
- La baja rentabilidad neta, especialmente para afiliados con trayectorias laborales inestables.
- La falta de opciones de pensión adecuadas al momento del retiro.

Programas como BEPS o Colombia Mayor han buscado cubrir a quienes están fuera del sistema contributivo, pero:

- Tienen cobertura limitada.

- Entregan beneficios bajos (Colombia Mayor paga solo \$80.000/mes).
- No están integrados de forma estructural a un sistema pensional multipilar.

Estos problemas han motivado la necesidad urgente de una reforma pensional estructural, que se materializó en 2024 con la aprobación de una nueva ley. La reforma pensional en Colombia, establecida por la Ley 2381 de 2024 y sancionada el 16 de julio de 2024, introduce cambios significativos en el sistema de pensiones del país. Esta reforma busca mejorar la cobertura y equidad, y entrará en vigor el 1 de julio de 2025.

Pilar Solidario: Dirigido a colombianos en condición de pobreza extrema, pobreza y vulnerabilidad. Este pilar proporciona una renta básica solidaria, financiada con recursos del Presupuesto General de la Nación y del Fondo de Solidaridad Pensional.

Pilar Semicontributivo: Beneficia a quienes han cotizado entre 300 y 1.000 semanas, pero no alcanzan los requisitos para una pensión. Estos afiliados recibirán una renta vitalicia proporcional a sus aportes.

Pilar Contributivo: Incluye a trabajadores dependientes, independientes y servidores públicos que cotizan entre 1 y 25 salarios mínimos. Las cotizaciones se dividen en dos componentes:

Componente de Prima Media: Obligatorio para ingresos hasta 2,3 salarios mínimos mensuales legales vigentes – SMMLV, administrado por Colpensiones.

Componente Complementario de Ahorro Individual CCAI: Para ingresos que superen los 2,3 SMMLV, los afiliados pueden elegir una administradora privada para gestionar estos aportes.

Pilar de Ahorro Voluntario: Permite a los afiliados realizar aportes adicionales según su capacidad de pago, gestionados por fondos privados. Este pilar no presenta cambios respecto al sistema anterior

Distribución de aportes: A partir de julio de 2025, todos los trabajadores deberán cotizar en Colpensiones por ingresos hasta 2,3 SMMLV. Los ingresos que superen este umbral se destinarán al CCAI, administrado por fondos privados.

Reducción de semanas para mujeres: La reforma establece una reducción progresiva de las semanas requeridas para que las mujeres accedan a la pensión, pasando de 1.300 a 1.000 semanas en 2036.

Reconocimiento por labores de cuidado: Las mujeres podrán descontar 50 semanas de cotización por cada hijo nacido vivo o adoptado, hasta un máximo de tres hijos.

Esta reforma busca fortalecer el sistema público de pensiones, ampliar la cobertura y garantizar ingresos a los adultos mayores en condiciones de vulnerabilidad. Sin embargo, su implementación requerirá ajustes y una adecuada gestión para asegurar su sostenibilidad a largo plazo.