

Superintendencia de Pensiones publica para consulta propuesta de Régimen de Inversión de Fondos Generacionales

En su propuesta, la SP establece el reemplazo del actual sistema de multifondos (Tipo A, B, C, D y E) por uno de Fondos Generacionales (FG). Bajo este nuevo esquema, las personas se asignarán a uno de los 10 FG según su año de nacimiento. Las carteras de inversión de los FG se ajustarán gradualmente según el horizonte de inversión de los afiliados, priorizando el crecimiento del ahorro previsional en las primeras etapas del ciclo de vida, y la protección de la pensión en la fase previa y posterior al retiro.

Asimismo, introduce carteras de referencia para cada FG, las que definen la asignación de las diferentes clases de activos según la trayectoria de riesgo decreciente ya definida y servirán de base para evaluar el desempeño financiero de los fondos.

Se incorpora, además, una flexibilización significativa del esquema de límites de inversión presente en el régimen actual, estableciéndose un límite máximo en activos de crecimiento como principal eje de las trayectorias de inversión de los FG.

La propuesta de Régimen contempla disposiciones transitorias para facilitar una migración ordenada del actual esquema de multifondos a FG.

La Ley N° 21.735 de Reforma Previsional estableció que el Régimen de Inversión de los FG tiene como fecha máxima de publicación el 1 de septiembre de 2026, mientras que en abril de 2027 se producirá la transición desde los multifondos a los nuevos FG.

El proyecto fue elaborado por los equipos técnicos de la Superintendencia de Pensiones en conjunto con el Consejo Técnico de Inversiones (CTI) y, además, contó con la asesoría de la Compañía Mercer Consulting. Lo anterior fue complementado con instancias de participación en que se recogieron las opiniones e insumos de diversas entidades públicas y privadas, tanto del ámbito local como internacional.

La propuesta tiene como fecha máxima para recibir comentarios el próximo 31 de julio.

Santiago, 03/07/2026.-

La Superintendencia de Pensiones puso esta tarde en consulta pública su propuesta de Régimen de Inversiones de acuerdo con la Ley N° 21.735 de Reforma Previsional, que estableció el reemplazo del sistema de Multifondos por un sistema de Fondos Generacionales (FG). Este último se caracteriza por definir una trayectoria de inversión (glide path) alineada con el objetivo de pensión en la que la exposición al riesgo va declinando según la edad de los afiliados.

El diseño contempla la creación de 10 FG (cohortes) donde los afiliados más jóvenes son asignados a fondos con mayor exposición al riesgo, mientras que los mayores son asignados a fondos más conservadores.

La lógica económica es consistente con la teoría de inversión de acuerdo con el ciclo de vida que plantea, entre otras cosas, que afiliados más jóvenes pueden soportar más riesgo, porque cuentan con más tiempo para recuperarse en caso de sobrevenir una crisis en los mercados financieros. En el caso de las personas cercanas a la edad de retiro, en cambio, la misma crisis puede afectar significativamente sus pensiones. De esta forma, los FG pueden mejorar la asignación de riesgos en el curso del ciclo de vida.

A su vez, la propuesta introduce carteras de referencia para cada cohorte, cuyo objetivo es especificar las diferentes clases de activos en forma consistente con la trayectoria de riesgo decreciente y servir de base para la medición del desempeño financiero. Asimismo, simplifica la estructura de límites de inversión y establece medidas de riesgo para cada fondo.

Según la propuesta, existirán 10 FG, uno Inicial, que agrupará en la partida a las personas de hasta 35 años; 8 fondos Intermedios, para las personas mayores de 35 años, en cohortes de 5 años; y, finalmente, un fondo de Consolidación para las personas mayores de 75 años.

En este nuevo esquema, el ahorro obligatorio de las personas permanece en el FG asignado según el año de nacimiento, siendo el fondo el que adapta dinámicamente su estrategia de inversión según la etapa del ciclo de vida del afiliado, con el objetivo de maximizar su pensión. En el caso de los ahorros voluntarios, estos se depositarán en el FG que haya seleccionado el afiliado.

Carteras de Referencia y medidas de desempeño

Para estructurar las inversiones a lo largo del ciclo de vida de los afiliados, la propuesta del regulador establece una trayectoria de inversión para los FG asociada a una reducción progresiva de las inversiones en activos de crecimiento. En la construcción de carteras de referencia se definen como activos de crecimiento las inversiones en renta variable nacional, renta variable extranjera de mercados desarrollados y emergentes, renta fija de alto rendimiento (high yield), renta fija extranjera de mercados emergentes y activos alternativos. Por su parte, los activos de protección están compuestos por renta fija de gobierno y corporativa nacional, y renta fija extranjera; todos con alto nivel crediticio.

Con ese enfoque, las administradoras de fondos de pensiones (AFP) deberán definir su asignación estratégica en las diferentes clases de activos dentro de los márgenes establecidos por el Régimen de Inversión, a partir de la cual se evaluará mensualmente el desempeño de la administradora para cada FG.

Las administradoras podrán recibir compensaciones por desempeño en caso de que la rentabilidad del fondo generacional supere la cartera de referencia y banda de desviación establecida, y deberán retribuir al fondo en caso de que la rentabilidad sea menor al límite inferior de dicha banda. De acuerdo con lo establecido en la Ley N° 21.735, la retribución adicional o el aporte no podrá exceder el 15% de las comisiones cobradas por todas las AFP, expresadas como porcentaje de los saldos administrados, y medidas con relación al valor del FG respectivo.

En conjunto con el proyecto de Régimen de Inversión, forma parte también de la consulta pública la Resolución donde se establecen los índices de mercado específicos asociados a cada una de las clases de activos consideradas en las carteras de referencia.

Límites

Respecto de los límites de inversión, la propuesta considera lo dispuesto en la Ley N° 21.735 que establece que los FG deberán ajustarse a los límites máximos que fije el Banco Central, dentro de rangos de 30% a 80% para inversiones en instrumentos estatales, y de entre 50% a 80% para inversiones en el extranjero. Estos límites ya fueron definidos por dicha entidad, ambos en un nivel de 80%.

También recoge lo señalado en el Decreto Ley N° 3.500 en cuanto a disponer límites para la inversión en moneda extranjera sin cobertura cambiaria y definir el concepto de cobertura cambiaria, materias que requieren informe previo favorable del Banco Central.

La propuesta de la SP simplifica la estructura de límites generales de inversión y establece un límite máximo en activos de crecimiento como principal eje de las trayectorias de inversión de los FG.

Los plazos

La Ley N° 21.735 estableció que el Régimen de Inversión de los FG tiene como fecha máxima de publicación el 1° de septiembre de 2026, mientras que en abril de 2027 se producirá la transición desde el actual sistema de multifondos a los nuevos FG.

La propuesta de Régimen incorpora disposiciones transitorias a fin de facilitar la migración ordenada del actual esquema de multifondos a FG, estableciendo durante los primeros años de implementación bandas amplias de desviación alrededor de las carteras de referencia, de forma de permitir un ajuste suave de los portafolios.

La propuesta tiene como fecha máxima para recibir comentarios el próximo 31 de julio.

Más detalles sobre la propuesta de Régimen de Inversión de los Fondos Generacionales se encuentran disponibles en la sección Fiscalización y Regulación del sitio web institucional, www.spensiones.cl, en el apartado de Regulación / Normativa en Consulta.