

FINANZAS Y MERCADOS

Super de Pensiones propone 15 fondos generacionales: el nuevo esquema que reemplazará a los multifondos



■ Se trata del primer bosquejo que elabora la Superintendencia, en el que busca recabar la opinión no vinculante de las AFP con la finalidad de publicar el diseño definitivo en las primeras semanas de abril.

POR MARÍA PAZ INFANTE

Las siete AFP que integran la industria previsional recibieron recientemente un oficio de la Superintendencia de Pensiones con la propuesta -inicial- del regulador sobre cómo se estructurará el nuevo esquema de fondos generacionales que, a partir de abril de 2027, reemplazará a los actuales multifondos.

Se trata del primer bosquejo para el diseño de los fondos generacionales, uno de los cambios más relevantes que estableció la reforma previsional despachada por el Congreso en enero de 2025.

El nuevo esquema, que también opera en otros países del mundo y de la región, como por ejemplo, México, ajusta automáticamente el riesgo de las inversiones, según la edad del afiliado, reduciéndolo a medida que las personas se acercan a la edad de jubilación.

A través del oficio reservado, el regulador puso a las AFP en conocimiento acerca de la propuesta y les solicitó que envíen sus comentarios individualmente a más tardar el próximo 2 de marzo.

Si bien, las opiniones de la industria no serían vinculantes, pues es facultad de la Superintendencia el diseño de la nueva estructura, la entidad comandada por Osvaldo

Macías busca recabar la mirada de la industria debido al impacto que tiene el proceso.

Así, cuando reciba los comentarios de las distintas administradoras, el regulador los procesará y analizará; verá si amerita hacer cambios a su planteamiento inicial; y comenzará a trabajar en el esquema definitivo de los fondos generacionales.

Fuentes cercanas al proceso esperan que la publicación oficial ocurra máximo la primera semana de abril.

¿Cómo operaría?

Según el documento del regulador -al que tuvo acceso DF- la propuesta inicial de la Superintendencia de Pensiones considera 15 fondos distribuidos por cohortes generacionales de nacimiento de cada afiliado al sistema.

El diseño planteado por el regulador previsional establece un fondo inicial que es el "más joven" de los *target date funds* y correspondería a todas las personas menores de 35 años.

Luego de eso, la Super propuso intervalos generacionales agrupados

de a tres años. En términos simples, si el fondo N° 1 (ver tabla) fuera menores de 35 años, en el N°2 estarían las personas entre 35 y 37 años, en el tercer grupo los afiliados entre 38 y 40 años y así sucesivamente.

Eso, hasta el fondo número 14, pues el último, vale decir, el 15, correspondería al "fondo final" y que, de acuerdo a lo que planea el regulador, sería para aquellas personas que tienen 74 años o más.

El oficio también establece una actualización en el diseño después

de los primeros tres años.

Así, la Superintendencia propuso que, a contar del 1 de abril de 2030 y cada tres años a partir de esa fecha, se crearía un nuevo cohorte con personas mayores de 35 años del fondo inicial, para lo cual se dividiría en dos, según la proporción de activos correspondientes a los afiliados de cada grupo, es decir, menores de 35 años, y de 35 a 37 años.

Asimismo, se consolidaría la última cohorte con el fondo final (el del grupo más *senior*), manteniéndose de esa manera el número de fondos constante en 15.

Primeras miradas

Por estos días, las distintas AFP están revisando la propuesta, analizando su impacto y mirando las diferencias respecto de la experiencia internacional para enviar los comentarios dentro del plazo al regulador.

A priori, algunas fuentes de la industria consideran excesivo el número de fondos generacionales de la propuesta, lo que generaría mayor complejidad para las AFP y un eventual aumento en el costo de administración.

Cabe recordar que la ley estableció un número de al menos 10 fondos generacionales para el diseño. En México, por ejemplo, el modelo considera 10 fondos.

Uno de los comentarios que más se repite es que los rangos generacionales (de tres años para los fondos intermedios, vale decir, que no son ni el inicial ni el final), son cortos.

Adicionalmente, dado que en Chile hay diferencias de cinco años en la edad legal de jubilación entre hombres y mujeres, sería más correcto estructurar las generaciones en cuanto al horizonte de pensión, que en términos del año de nacimiento del afiliado.

Un diseño de ese tipo permitiría corregir la distorsión por la edad de jubilación de 65 años en hombres y de 60 años en mujeres.

PROPUESTA INICIAL ESTRUCTURA DE FONDOS GENERACIONALES 2027

N° DE FONDO	EDAD DEL AFILIADO AL CIERRE DE 2027	FONDO ASIGNADO
1	Menor a 35	Fondo inicial
2	35-37	Cohorte 1991
3	38-40	Cohorte 1988
4	41-43	Cohorte 1985
5	44-46	Cohorte 1982
6	47-49	Cohorte 1979
7	50-52	Cohorte 1976
8	53-55	Cohorte 1973
9	56-58	Cohorte 1970
10	59-61	Cohorte 1967
11	62-64	Cohorte 1964
12	65-67	Cohorte 1961
13	68-70	Cohorte 1958
14	71-73	Cohorte 1955
15	74 y más	Fondo final

FUENTE: OFICIO SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES