

Módulo 5: Administradoras de Fondos de Pensiones

Curso Legislación Previsional en Chile

Material formativo

Actualizado para uso didáctico 2026

Objetivo específico del módulo

Describir el funcionamiento de las Administradoras de Fondos de Pensiones, identificando las cuentas que administran, sus formas de inversión, los mecanismos de fiscalización y el rol de los organismos encargados de controlar y clasificar los riesgos del sistema.

Nota de uso formativo: este resumen se basa en normativa y fuentes oficiales chilenas consultadas: Decreto Ley N° 3.500, Ley N° 21.735, Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo. Para uso legal o administrativo formal siempre se debe verificar la versión vigente directamente en las fuentes oficiales.

1. Idea central del módulo

Las Administradoras de Fondos de Pensiones, conocidas como AFP, administran cuentas individuales y fondos de pensiones dentro del sistema previsional chileno. No son dueñas de los fondos de los afiliados: la sociedad administradora posee patrimonio propio, mientras los fondos previsionales constituyen patrimonios separados y destinados a financiar beneficios previsionales.

La administración de una AFP comprende recaudar cotizaciones, registrar movimientos en cuentas individuales, invertir recursos conforme a límites legales, informar al afiliado, gestionar traspasos, atender beneficios y cumplir instrucciones de la autoridad fiscalizadora. Una AFP funciona como una entidad especializada de administración previsional, no como una caja libre de inversión.

La clave pedagógica es distinguir entre la empresa administradora y los fondos previsionales. La AFP puede cobrar comisiones por su servicio conforme a la normativa, pero los recursos del fondo pertenecen a los afiliados de acuerdo con las reglas del sistema.

2. Marco normativo actualizado

El Decreto Ley N° 3.500 establece el sistema de pensiones de capitalización individual. La capitalización se efectúa en organismos denominados Administradoras de Fondos de Pensiones. La Ley N° 21.735, publicada en 2025, introduce un sistema mixto de pensiones, crea un Seguro Social en el Pilar Contributivo y modifica gradualmente la estructura de aportes.

Para este módulo, la actualización más relevante es la nueva cotización de cargo del empleador. De acuerdo con la Superintendencia de Pensiones, esta comienza con una tasa inicial de 1% y aumenta gradualmente hasta llegar a 7% de la remuneración de la persona trabajadora. Esta nueva cotización se suma al aporte destinado al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia. En régimen, la distribución considera una parte a cuentas individuales y otra al Fondo Autónomo de Protección Previsional.

Elemento	Descripción formativa
DL N° 3.500	Base legal del sistema de capitalización individual y de la administración por AFP.
Ley N° 21.735	Crea el sistema mixto, incorpora Seguro Social Previsional y nueva cotización gradual del empleador.
Superintendencia de Pensiones	Regula, imparte instrucciones, fiscaliza y controla el funcionamiento de las entidades sujetas a su supervisión.
CCR	Entidad técnica que aprueba, rechaza o establece procedimientos respecto de determinados instrumentos de inversión.

3. Cuentas que administra una AFP

Una cuenta previsional es un registro individualizado de saldos, cuotas, movimientos, aportes, traspasos y reglas de uso. El estudiante debe distinguir finalidad, origen del aporte, liquidez, tratamiento tributario cuando corresponda y relación con la pensión futura.

Cuenta o registro	Finalidad	Punto de análisis
Cuenta de Capitalización Individual de Cotizaciones Obligatorias (CCICO)	Registrar cotizaciones obligatorias destinadas a financiar pensión.	Es la cuenta principal del sistema individual. Recibe cotizaciones obligatorias y, gradualmente, una parte de la nueva cotización del empleador.
Cuenta de Afiliado Voluntario	Permitir ahorro previsional a personas que cotizan voluntariamente.	Útil en trayectorias laborales discontinuas o situaciones sin obligación de cotizar.
Cuenta de Cotizaciones Voluntarias (APV)	Registrar ahorro previsional voluntario individual.	Puede mejorar pensión futura y tiene reglas propias de retiro y tributación.
Depósitos Convenidos	Registrar aportes acordados entre trabajador y empleador para incrementar ahorro previsional.	No deben confundirse con remuneración común ni con cotización obligatoria.
APVC	Registrar ahorro previsional voluntario colectivo.	Opera en planes colectivos asociados al empleador.

Cuenta o registro	Finalidad	Punto de análisis
Cuenta de Ahorro Voluntario o Cuenta 2	Permitir ahorro voluntario con mayor flexibilidad de retiro.	No tiene la misma finalidad estricta que la cuenta obligatoria, aunque puede contribuir a mejorar pensión.
Cuenta de Ahorro de Indemnización	Registrar recursos asociados a indemnización cuando la normativa lo contempla.	Puede requerir identificación por empleador y reglas específicas.
Rezagos	Registrar aportes aún no imputados correctamente.	No es ahorro elegido por el afiliado; exige regularización operativa.

Lectura de cartola previsional

La cartola previsional permite revisar movimientos, saldos, cuotas, fondos, fechas, remuneraciones imponibles, aportes y otros antecedentes. Una revisión profesional debe verificar si el aporte corresponde a la cuenta correcta, si fue pagado oportunamente, si se expresa en cuotas y si existen diferencias que podrían constituir rezago.

Ejemplo práctico: si una cotización no aparece en la CCICO, antes de concluir incumplimiento se deben revisar pago, declaración, fecha de abono, RUT, posible rezago y mes remuneracional informado.

4. Formas de inversión y multifondos

Las AFP invierten los recursos de los fondos de pensiones conforme a límites y reglas. La normativa de la Superintendencia de Pensiones indica que las inversiones deben tener como objetivo una adecuada rentabilidad y seguridad. Esto implica diversificación, límites por tipo de instrumento, control de emisores, control de concentración, valorización y reglas frente a excesos.

Los multifondos A, B, C, D y E se diferencian principalmente por la proporción permitida de renta variable. La renta variable suele tener mayor volatilidad y potencial de rentabilidad esperada en el largo plazo. La renta fija puede ser más estable, pero no está libre de riesgo: puede fluctuar por tasas, inflación, crédito y condiciones de mercado.

Fondo	Perfil	Límite mínimo renta variable	Límite máximo renta variable	Orientación formativa
A	Más riesgoso	40%	80%	Mayor volatilidad; requiere horizonte y tolerancia al riesgo.
B	Riesgoso	25%	60%	Exposición alta, menor que Fondo A.

Fondo	Perfil	Límite mínimo renta variable	Límite máximo renta variable	Orientación formativa
C	Intermedio	15%	40%	Perfil moderado; relevante en asignaciones por defecto.
D	Conservador	5%	20%	Menor exposición a renta variable.
E	Más conservador	0%	5%	Mínima exposición a renta variable, aunque no implica cero riesgo.

Valor cuota y rentabilidad

Los aportes se transforman en cuotas del fondo elegido. El saldo se determina multiplicando el número de cuotas por el valor cuota vigente. Así, el saldo puede subir o bajar por nuevos aportes y por variación del valor cuota. Esta lógica explica por qué una persona puede seguir cotizando y aun así observar fluctuaciones temporales en su saldo.

Decisión de fondo

La elección de fondo debe relacionarse con edad, horizonte previsional, tolerancia al riesgo, cercanía a la pensión, saldo acumulado, objetivos del afiliado y comprensión de la volatilidad. Una persona joven puede tolerar más fluctuación si entiende el riesgo; una persona próxima a pensionarse suele requerir mayor cautela para proteger el saldo que financiará su pensión.

5. Fiscalización de la Superintendencia de Pensiones

La Superintendencia de Pensiones es la autoridad técnica que regula y fiscaliza el sistema. Sus funciones comprenden control jurídico, administrativo, financiero y actuarial. Puede dictar normas, impartir instrucciones, fiscalizar cuentas, controlar información al afiliado, revisar inversiones, exigir reportes y aplicar sanciones cuando corresponde.

Áreas centrales de fiscalización:

- **Cuentas e información:** correcta administración de cuentas individuales, cartolas, rezagos, traspasos, publicidad, comisiones e información entregada a afiliados.
- **Inversiones:** límites de inversión, encaje, capital mínimo, valorización, políticas de inversión, valor cuota y cumplimiento del régimen de inversión.
- **Supervisión basada en riesgo:** identificación de procesos críticos y riesgos relevantes antes de que generen daño al sistema o a los afiliados.
- **Transparencia:** información clara, verificable y coherente con la normativa vigente.

El control no busca impedir toda pérdida de mercado, porque la inversión previsional está expuesta a fluctuaciones. Lo que se controla es que la administración se realice dentro de la ley, con información adecuada, límites de riesgo y procedimientos fiscalizables.

6. Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR)

La Comisión Clasificadora de Riesgo es una entidad técnica con personalidad jurídica y patrimonio propio. Su función se relaciona con la aprobación, rechazo o regulación procedimental de instrumentos en los cuales pueden invertirse recursos previsionales.

Entre sus funciones se encuentran aprobar o rechazar cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales, instrumentos representativos de capital extranjeros, instrumentos autorizados por la Superintendencia de Pensiones y contrapartes para operaciones con derivados. También establece equivalencias entre clasificaciones de deuda extranjera y categorías de riesgo del DL N° 3.500.

Diferencia clave: la Superintendencia de Pensiones fiscaliza integralmente el sistema; la CCR cumple un rol técnico específico sobre elegibilidad y clasificación de ciertos instrumentos de inversión.

7. Aplicación práctica para el estudiante

Ante un caso real, el estudiante debe formular preguntas técnicas:

1. ¿Qué cuenta está siendo revisada: CCICO, APV, Cuenta 2, depósitos convenidos, APVC, indemnización o afiliado voluntario?
2. ¿El aporte fue pagado, declarado e imputado correctamente?
3. ¿El saldo cambió por nuevos aportes o por variación de valor cuota?
4. ¿El fondo elegido es coherente con edad, horizonte y tolerancia al riesgo?
5. ¿La AFP entregó información clara sobre rentabilidad, riesgo, comisiones y movimientos?
6. ¿El instrumento de inversión cumple régimen de inversión y, si corresponde, aprobación o clasificación de la CCR?

8. Glosario esencial

Término	Definición breve
AFP	Entidad que administra cuentas y fondos de pensiones conforme a normativa chilena.
APV	Ahorro Previsional Voluntario destinado a incrementar ahorro para pensión.
APVC	Ahorro Previsional Voluntario Colectivo asociado a planes ofrecidos por empleadores.
Cartola	Registro informativo de movimientos, saldos, cuotas y cuentas del afiliado.
CCICO	Cuenta de Capitalización Individual de Cotizaciones Obligatorias.

Término	Definición breve
CCR	Comisión Clasificadora de Riesgo.
Cuenta 2	Cuenta de Ahorro Voluntario administrada por AFP con reglas de retiro distintas.
Depósito convenido	Aporte acordado entre trabajador y empleador para fines previsionales.
Encaje	Exigencia patrimonial vinculada a la administradora respecto de fondos administrados.
FAPP	Fondo Autónomo de Protección Previsional asociado al Seguro Social Previsional.
Multifondos	Fondos A, B, C, D y E diferenciados por nivel de riesgo.
Renta fija	Instrumentos de deuda con flujos definidos, sujetos a riesgos financieros.
Renta variable	Instrumentos de capital con mayor volatilidad y rentabilidad incierta.
Rezago	Aporte no imputado correctamente que requiere regularización.
Valor cuota	Unidad que permite calcular el saldo del fondo de pensiones.

9. Fuentes consultadas

- Biblioteca del Congreso Nacional, LeyChile: Decreto Ley N° 3.500 y Ley N° 21.735.
- Superintendencia de Pensiones: cotización previsional obligatoria, cotización de cargo del empleador, fondos de pensiones, fiscalización y regulación, compendio de normas del sistema de pensiones.
- Comisión Clasificadora de Riesgo: información institucional, funciones, integrantes y procedimientos.