

Cuadro 5.2		Características principales de los esquemas de Multifondos de países seleccionados (Diciembre 2019)							
	Chile	Colombia	México	Perú	Uruguay	Estonia	Letonia	Lituania	
Implementación del sistema de capitalización individual	1981	1994	1997	1993	1996	2002	2001	2004	
Implementación del esquema de Multifondos (*)	2002	2011 (**)	2005 (****)	2005	2014 (****)	2002	2003	2004	
N° de opciones de inversión	5	3 (***)	10	4	2	Número de fondos ofrecidos es discrecional, desde más conservador a más riesgoso (entre 2 y 6, dependiendo de la administradora).	3	7	
Límite máximo de renta variable en el fondo más agresivo (%)	80	70	50	80	50	75	75	100	
Límite máximo de renta variable en el fondo más conservador (%)	5	20	0	10	0	0	0	0	
Restricciones en la elección de fondos	Afiliados pensionados por retiro programado (hombres desde 65 años, y mujeres desde 60 años): sólo permitido elegir entre los tres fondos de menor riesgo relativo con sus saldos de cotizaciones obligatorias (C, D, y E). Afiliados no pensionados hombres > 55 años y mujeres > 50 años: sólo permitido elegir entre cualquiera de los cuatro fondos de menor riesgo con dichos sus saldos de cotizaciones obligatorias (B, C, D y E).	El afiliado puede elegir libremente sólo uno de los 3 tipos de fondos de la etapa de acumulación, salvo que le sea aplicable según la edad la regla de convergencia (1) hacia el fondo más conservador, caso en el cual puede pertenecer a máximo dos de los tipos de fondos. El Decreto 959 (2) de 2018 estableció la implementación de una convergencia por defecto, en caso de no elegir fondo, al fondo de mayor riesgo de los aportes nuevos; y una convergencia por defecto de saldos al fondo moderado de acuerdo con el rango de edad. Posteriormente, conforme alcance la edad establecida se converge al fondo más conservador. Afiliados hombres >=62 años y mujeres >=57 años: deben tener un 100% del saldo de la cuenta individual en el fondo más conservador.	Los recursos de cada trabajador serán asignados a una Siefore asociada a su fecha de nacimiento, y se mantendrá en ésta durante toda su vida laboral. Cada Siefore contempla un régimen de inversión que se adecua a la edad del trabajador y se vuelve más conservadora de acuerdo al horizonte de retiro de cada generación. No se permite escoger un fondo más agresivo al asignado por defecto.	Afiliados con 65 años o más están sujetos al traspaso obligatorio al fondo de protección de capital (Fondo 0) con opción de cambio a los Fondos 1 y 2. Los afiliados > 60 años deben traspasarse obligatoriamente al fondo de preservación de capital (fondo Tipo 1, hasta 10% en Renta Variable), salvo expreso por escrito su voluntad de pertenecer al Fondo Mixto o Fondo 2 (hasta 45% en Renta Variable). Los afiliados a partir de la edad indicada no pueden invertir en el Fondo 3 o Fondo de Apreciación de Capital (hasta 80% en Renta Variable).	Afiliados mayores de 54 años (o sea, de 55 años en adelante) no pueden estar en el Fondo de Acumulación; a partir de dicha edad sus ahorros son transferidos en forma gradual al Fondo de Retiro durante los 5 años previos a la edad mínima requerida legalmente para configurar causal jubilatoria común (1/5 del fondo a los 55 años; 1/4 a los 56; 1/3 a los 57; 1/2 a los 58; y la totalidad a los 59).	No hay	No hay	Los recursos de cada trabajador son asignados a un fondo asociado a su fecha de nacimiento, y se mantendrá en ésta durante toda su vida laboral. Cada fondo contempla un régimen de inversión que se adecua a la edad del trabajador y se vuelve más conservador de acuerdo al horizonte de retiro de cada generación.	
Criterio de asignación por defecto	Edad del afiliado		Fecha de nacimiento		Edad del afiliado		Edad del afiliado		
	Grupo Etario	Fondo por defecto	Fecha de nacimiento	Fondo por defecto	Grupo Etario	Fondo por defecto	Grupo Etario	Fondo por defecto	
	Hombres y mujeres <=35 años	B. Riesgoso (hasta 60% en Renta Variable)	Afiliados que hayan nacido a partir del 1° de enero de 1995.	SBI Más Riesgoso (hasta 50% en RV)	Hombres y mujeres <=60 años	Intermedio (hasta 45% en Renta Variable)	Afiliados hasta cumplir 55 años	Fondo de Acumulación (Intermedio; hasta 50% en Renta Variable)	
	Hombres de 36 a 55 años Mujeres de 36 a 50 años	C. Intermedio (hasta 40% en Renta Variable)	Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1990 y el 31/12/1994.	SB 90-94 (hasta 50% RV)	Hombres y mujeres >60 años	Más conservador (hasta 10% en Renta Variable)	Afiliados de 55 años y más	Fondo de Retiro (Conservador; sólo invierte en Renta Fija).	
Hombres >=56 años Mujeres >=51 años	D. Conservador (hasta 20% en Renta Variable)	Afiliados hombres >=57 años y mujeres >=52 años: rige regla de convergencia (1) según edad, para ir traspasando gradualmente, un 20% del saldo acumulado en la cuenta individual, cada año, hacia el fondo más conservador, salvo que el afiliado manifieste su intención de asignar un porcentaje superior a dicho fondo. Afiliados hombres >=47 años y mujeres >=42 años: rige regla de convergencia (2) según edad, para ir traspasando gradualmente, un 20% del saldo acumulado en la cuenta individual, cada año, desde el fondo de mayor riesgo hacia el fondo moderador, salvo que el afiliado manifieste su intención de elegir un tipo de fondo entre moderado, mayor riesgo y conservador.	Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1985 y el 31/12/1989.	SB 85-89 (hasta 50% RV)	Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1975 y el 31/12/1979.	SB 75-79 (hasta 40% RV)	Fondo más conservador (sólo invierte en Renta Fija)		
			Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1980 y el 31/12/1984.	SB 80-84 (hasta 50% RV)				Información no disponible	
			Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1970 y el 31/12/1974.	SB 70-74 (hasta 35% RV)					
			Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1965 y el 31/12/1969.	SB 65-69 (hasta 30% RV)					
			Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1960 y el 31/12/1964.	SB 60-64 (hasta 30% RV)					
			Afiliados que hayan nacido entre el 01/01/1955 y el 31/12/1959.	SB 55-59 (hasta 10% RV)					
			Afiliados que hayan nacido el día 31/12/1954 o antes	SBP Más Conservador (0% en RV)					
Contrato de traspasos futuros entre fondos	Si existe opción, desde agosto de 2010, de acuerdo a la Circular N° 1.697, para que los afiliados suscriban un contrato de traspasos futuros entre los multifondos, de acuerdo a su edad. Dos tipos de contratos: (i) contrato básico, que opera igual que el criterio de asignación por defecto; (ii) Contrato ampliado, que agrega el fondo más riesgoso y el más conservador.	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay	No hay	
Garantía de rentabilidad mínima	Se exige un promedio en 36 meses de todos los fondos del mismo tipo menos el 50% de la rentabilidad, o promedio en 36 meses de todos los fondos menos 4pp (Fondos A y B) y 2pp (Fondos C, D y E).	Está asociada a dos factores: (i) Componente de Referencia; y (ii) Promedio ponderado de las rentabilidades acumuladas efectivas anuales para cada tipo de multifondo. Cada factor tiene un ponderador distinto, según el tipo de multifondo de que se trate.	Está asociada a indicadores de referencia de rentabilidad.	Está asociada a indicadores de referencia de rentabilidad o "benchmarks".	La ley establece una garantía de rentabilidad mínima que deben lograr mensualmente todas las AFAP. Asimismo se prevé la existencia de un Fondo de fluctuación de rentabilidad y de una Reserva especial para compensar a los afiliados si la AFAP obtiene rentabilidades que se alejen del promedio del sistema. Cada AFAP deberá conformar su Reserva especial con capitales propios. La administradora que aún así no cubra la No se permite la transferencia entre fondos, salvo cuando el afiliado llega a los 55 años de edad (traspaso progresivo y obligatorio hacia el Fondo de Retiro).	No tiene	No tiene	No tiene	
Transferencia entre fondos (máximo N° de transferencias por año)	Sin límite	2 (1 vez cada 6 meses)	No es posible realizar transferencias entre SIEFORES	4 (una vez cada 3 meses)	No es posible realizar transferencias entre fondos, salvo cuando el afiliado llega a los 55 años de edad (traspaso progresivo y obligatorio hacia el Fondo de Retiro).	1	2	No es posible realizar transferencias entre fondos, ya que se trata de fondos generacionales (life-cycle funds).	
N° máximo de fondos que puede escoger un afiliado para invertir sus cotizaciones obligatorias	2	1, salvo que le sea aplicable la regla de convergencia (1), caso en el cual podrá pertenecer a máximo dos de los tipos de fondos.	1	1	1	1	1	1	

Fuente: FIAP.

(*) República Dominicana: El artículo 100 de la Ley 87-01 establece que las AFP pueden ofrecer Multifondos; no obstante, a la fecha, el esquema de Multifondos no se ha implementado, de modo que no aparece en este cuadro. El artículo 100 de la Ley 87-01 señala textualmente: "Administración de varias carteras de inversión. Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) podrán operar varias carteras de inversión con una composición distinta de instrumentos financieros atendiendo diversos grados de riesgos y de rentabilidad real, sin perjuicio de lo que dispone el artículo 103. Las AFP informarán en forma detallada a la Superintendencia de Pensiones, con la periodicidad que ésta determine, sobre dicha composición, así como los montos de inversión de cada cartera. Los afiliados recibirán información sobre las mismas, especialmente sobre su rentabilidad y riesgo, y tendrán derecho a decidir anualmente en cuál de las carteras que administra la AFP desean colocar la totalidad de su cuenta".

(**) El Salvador: A fines de septiembre de 2017 se aprobó una reforma integral al sistema de pensiones de este país. Entre otras cosas, esta reforma establece que se crearán 4 multifondos: "Fondo Crecimiento" que podrá invertir entre el 30 y 45% del total de activos en renta variable; "Fondo Moderado" que podrá invertir entre el 20% y 30% en renta variable; el "Fondo Conservador" que invertirá en renta variable un máximo de 20%; y el "Fondo Especial de Retiro" (FER) que invertirá exclusivamente en instrumentos de renta fija. Hasta la fecha no ha sido emitida la normativa de funcionamiento de los Multifondos, por lo que únicamente está implementada la partición del anterior fondo de pensiones en dos: el Fondo Conservador y el Fondo Especial de Retiro (FER).

(***) Colombia: a partir del 15 de septiembre de 2010 el Fondo de Pensiones existente se constituyó en el Fondo Moderado. A partir del 1 de enero de 2011 los afiliados no pensionados de los fondos de pensiones obligatorias podrán elegir uno de los tres tipos de fondos de la etapa de acumulación. Las solicitudes de elección de tipo de fondo recibidas entre el 1 de enero de 2011 y el 28 de febrero de 2011 se cumplirán a más tardar el día 22 de marzo de 2011.

(****) Colombia: sólo considera el número de opciones de inversión en la etapa de acumulación. En la etapa de desacumulación las AFP deben ofrecer un Fondo Especial de Retiro Programado para los afiliados pensionados y los beneficiarios de pensiones de sobrevivencia.

(****) México: A partir del 13 de diciembre de 2019 cambia el modelo de inversión de las Afores, transitando de 5 Siefores Básicas hacia 10 Siefores Generacionales.

(*****) Uruguay: La Ley 19.162 de noviembre de 2013 estableció que el Fondo de Ahorro Previsional (FAP) que administran las AFAP, constituido por aportes y rentabilidad de los afiliados, pasará a componerse de dos Subfondos: un Subfondo de Acumulación y otro denominado Subfondo de Retiro. Su operativa comenzó a partir del 1 de agosto de 2014.

(1) Colombia: La regla de convergencia inicia en los hombres a los 57 años y en las mujeres a los 52; solo 5 años después tienen el 100% del saldo de la cuenta individual en el fondo Conservador.

(2) Colombia: Convergencia por default de aportes y saldos, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 959 de 2018. <http://es.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%20959%20DEL%2005%20DE%20UNIO%20DEL%202018.pdf>