

Proyecto de Ley

Establece el derecho a compensación de los afiliados al Sistema de Pensiones por el perjuicio patrimonial que indica

1.- Entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2026, el Fondo de Pensiones E, diseñado como el más conservador del sistema y elegido por cerca de 770 mil afiliados, registró una caída real de 10,39%. Es su segundo peor resultado desde la creación de los multifondos en 2002, con una baja de 4,9% solo en septiembre. El deterioro alcanzó también a otros fondos: en septiembre, los Fondos C y D retrocedieron 3,1% y 4,2%, respectivamente.

2.- La causa principal de este perjuicio patrimonial a los cotizantes no fue un movimiento general del mercado, sino una decisión de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones. Durante los últimos dos años, las siete AFP acumularon posiciones en contratos de swaps de tasas de interés que solo generaban ganancias si las tasas de Estados Unidos seguían bajando, cuando esas tasas subieron, las ganancias comenzaron a ser pérdidas: las posiciones, que llegaron a mostrar una ganancia de US\$ 2.100 millones, registraban a septiembre de 2026 una pérdida de valorización de US\$ 7.700 millones. Según cálculos del Diario Financiero basados en las carteras publicadas por la Superintendencia de Pensiones, estas operaciones explican 5,9 de los 7,4 puntos de caída nominal del Fondo E en el año, y habrían costado a los afiliados más de US\$ 11.000 millones¹.

3.- Estas pérdidas pudieron evitarse. El Banco Central, en sus Informes de Estabilidad Financiera del segundo semestre² de 2025 y del primer semestre de 2026³, advirtió que las posiciones de los fondos de pensiones en derivados de tasas de interés en dólares de largo plazo habían aumentado, y que ello los exponía a alzas abruptas de esas tasas. Advirtió además que, en un

1 Diario Financiero. (2026). Swaps de tasas de las AFP les cuestan mas de US\$ 11.000 millones a los afiliados y explican el 80% de la caída del fondo E. Link: <https://www.df.cl/senal-df/swaps-de-tasas-de-las-afp-les-cuestan-mas-de-us-11-000-millones-a-los>

2 Banco Central de Chile. (2025). . Informe de Estabilidad Financiera, segundo semestre. Link: <https://www.bcentral.cl/web/banco-central/contenido/-/detalle/publicaciones/politica-financiera/ief-segundo-semestre-2025>

3 Banco Central de Chile. (2026). Informe de Estabilidad Financiera, primer semestre. Link: <https://www.bcentral.cl/areas/politica-financiera/informe-de-estabilidad-financiera>

escenario de estrés, esta exposición podría obligar a los fondos a liquidar activos de renta fija local para cubrir garantías.

Por su parte, según ha declarado el propio Superintendente de Pensiones, la Superintendencia advirtió a las administradoras sobre estos riesgos en 2024, y en enero de 2025 exigió a sus directorios modificar sus políticas de inversión para gestionar el riesgo de derivados según el perfil de cada multifondo. Más grave aún, según Bloomberg, ejecutivos de las propias AFP reconocieron en conversaciones privadas con los reguladores que estas operaciones eran riesgosas, pero que no podían abandonarlas por sí solos porque el sistema castiga a quien rinde menos que sus pares. Es decir, las administradoras conocían el riesgo y decidieron seguir exponiendo a él los ahorros de los afiliados⁴.

4.- La inversión del Fondo E en swaps de tasas de interés de Estados Unidos no se condice con el perfil conservador que la ley y los propios afiliados esperan de ese fondo, ni con el deber fiduciario que el artículo 147 del D.L. N° 3.500 impone a las administradoras. En efecto, la norma citada dispone que:

"Las Administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos que administran. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los Fondos y asegurarán que todas las operaciones de adquisición y enajenación de títulos de recursos de los mismos, se realicen con dicho objetivo."

5.- Los cotizantes que eligen el Fondo E buscan, precisamente, proteger sus ahorros de la volatilidad, en su mayoría porque se acercan a la edad de pensionarse y no tienen tiempo para recuperarse de una caída. Utilizar ese fondo para apuestas apalancadas sobre la política monetaria de otro país, aun después de las advertencias del Banco Central y del regulador, constituye una conducta temeraria e irresponsable de las AFP y sus ejecutivos con los recursos destinados a la jubilación de millones de chilenos. La Norma de Carácter General N° 340 de la Superintendencia es explícita en que el deber fiduciario se entiende incumplido cuando la administradora realiza acciones en apariencia legítimas, por no estar expresamente prohibidas, pero incompatibles con dicho deber. Por ello, que estas operaciones

4 Bloomberg. (2026). Fondos de pensión chilenos alertaron por riesgo en derivados mientras elevaban sus inversiones. Link: <https://www.perfil.com/noticias/bloomberg/bc-afp-chilenas-alertaron-por-riesgo-en-derivados-mientras-elevaban-sus-inversiones.phtml>

se hayan ajustado a los límites vigentes no exime a las AFP de su responsabilidad.

6.- Por otro lado, no resulta aceptable que los órganos del Estado se limiten a constatar las circunstancias y lamentar las pérdidas provocadas en los fondos de pensiones.

Para justificar su acción, la Asociación de AFP indicó que "Actualmente, la mayor parte de los afiliados del Fondo E tiene entre 30 y 45 años, mientras que sólo el 10% tiene 60 años o más. Esto significa que gran parte de sus afiliados dispone de un horizonte más largo para enfrentar las fluctuaciones y una eventual recuperación, aunque esta no está garantizada".⁵ Es decir, si los datos entregados son exactos, la afirmación del gremio de Administradoras equivale a dejar en la indefensión a ese 10% de cotizantes, y evidencia que no existe disposición alguna reparar el daño en sus ahorros generado por actos de administración temerarios y contrarios al mandato legal.

La entidad del perjuicio patrimonial a los trabajadores obliga a la búsqueda de una solución que signifique garantizar que se compensará el daño causado y que, además, ello se verifique en un plazo breve. El Congreso Nacional tiene un deber que cumplir. Los ciudadanos y ciudadanas esperan que el interés general sea representado, especialmente en circunstancias extraordinarias como las referidas. Es por ello que el presente proyecto de ley tiene por objeto dar certeza a los trabajadores que, forzosamente, debieron confiar la administración de recursos generados por su esfuerzo a empresas que sólo persiguen un beneficio propio y que, cómo se demuestra en la especie, no consideran en sus operaciones el impacto en las pensiones de los chilenos.

El presente proyecto de ley reconoce el derecho de los cotizantes a ser compensados por el perjuicio patrimonial en su ahorro previsional, producto de las operaciones especulativas de las AFP durante el año 2026, de manera tal que la compensación permita recuperar el deterioro. Al mismo, tiempo, se establece el plazo de un año para que las Administradoras realicen el pago de la compensación, lo que resulta razonable atendido que, un número importante de cotizantes está próximo a jubilar.

Por tanto, los diputados y diputadas que suscriben presentan el siguiente :

⁵ Las AFP responden a críticas por pérdidas y afirman que no fue una "apuesta", 15-10-2026, Diario UChile, disponible en <https://radio.uchile.cl/2026/10/15/las-afp-responden-a-criticas-por-perdidas-y-afirman-que-no-fue-una-apuesta/>

Proyecto de ley

Artículo 1º.- Los afiliados al sistema de pensiones regulado en el Decreto Ley 3500, cuyas cuentas individuales hubieren estado invertidas en el Fondo de Pensiones Tipo E y en el Fondo de Pensiones Tipo D , y que hubieren sufrido una disminución de sus ahorros entre el 1 de enero de 2026 y el 30 de septiembre de 2026, tendrán derecho a una compensación en dinero que deberá ser pagada por la respectiva Administradora, equivalente a la diferencia entre el saldo de la cuenta individual existente al 1 de enero de 2026 y el saldo existente al 30 de septiembre de 2026, o a la fecha de la publicación de la presente ley, si el saldo es de menor valor. El monto determinado según esta regla, deberá ser reajustado de acuerdo al Índice de Precios al Consumidor.

Artículo 2º.- La respectiva Administradora deberá pagar la compensación establecida en el artículo anterior en el plazo de un año, contado desde la publicación de la presente ley.

LUIS CUELLO PEÑA Y LILLO
DIPUTADO