

Sistema Nacional de Ahorro Para la Vejez - SNAV

MODELO PENSIONAL ISP
SOLUCIONES PENSIONALES ISP

Tabla de contenido

SISTEMA NACIONAL DE AHORRO PARA LA VEJEZ (SNAV).....	2
Un Modelo de Capitalización Individual Centralizada y Gestión Competitiva frente a los desafíos del sistema pensional colombiano	2
Resumen	2
1. Introducción	3
2. Revisión de la literatura.....	4
2.1. El agotamiento de los paradigmas tradicionales: Reparto vs. Capitalización pura.....	4
2.2. Reformas de Tercera Generación y administración centralizada	5
3. Marco conceptual	6
3.1. Teoría del ciclo de vida y suavizamiento del consumo	6
3.2. Fallas de mercado y subastas óptimas	6
3.3. Teoría actuarial del riesgo de longevidad	7
4. Diagnóstico del sistema actual	7
4.1. Rigidez ante la transición demográfica y regresividad fiscal	7
4.2. Ineficiencias del mercado de capitalización puramente atomizado	7
4.3. Informalidad laboral.....	8
5. Descripción técnica del Sistema Nacional de Ahorro Para la Vejez (SNAV)	8
5.1. El Administrador Centralizado de Cuentas (Clearing House).....	8
5.2. Estructura de acumulación y Fondos Generacionales	8
5.3. Arquitectura de desacumulación	9
6. Fundamentos económicos y análisis de incentivos	9
6.1. Subsidios cruzados en los extremos de la vida laboral	9
6.2. Estructura de financiamiento del SNAV y el fin de la obligatoriedad	10
7. Fundamentos financieros y de mercado de capitales.....	11
7.1. El beneficio de la transición a UVT y protección fiscal	11
7.2. Eficiencia de costos y administración de Fondos Generacionales	11
8. Fundamentos actuariales y de sostenibilidad fiscal	11
8.1. Protección contra la tendencia demográfica al envejecimiento	11
8.2. Régimen de Transición al SNAV	12
9. Comparación con sistema actual	13
10. Ventajas del SNAV	13
11. Riesgos y desafíos de implementación el SNAV	14
11.1. Riesgo de gobernanza institucional, captura política y agencia	14
11.2. Ventana restringida de capitalización para la cohorte mayor (59 a 65 años)	14
11.3. Fricción fiscal y agotamiento de fuentes de financiamiento a mediano plazo	15
11.4. Riesgo de transición legal y operativa desde el régimen actual (Ley 797 de 2003).....	15
12. Implicaciones para la política pública.....	16
13. Conclusiones	16
Referencias bibliográficas	17

SISTEMA NACIONAL DE AHORRO PARA LA VEJEZ (SNAV)

Un Modelo de Capitalización Individual Centralizada y Gestión Competitiva frente a los desafíos del sistema pensional colombiano

Equipo de Investigación Interdisciplinaria en Seguridad Social y Políticas Públicas

Documento de propuesta de reforma pensional para discusión con expertos del sector pensiones, medios de comunicación, academia y formuladores de política pública.

Resumen

La sostenibilidad de los sistemas previsionales a nivel mundial enfrenta una crisis multidimensional que se ha fortalecido a lo largo del siglo XXI, por el acelerado envejecimiento poblacional, la persistencia de la informalidad laboral y el fracaso estructural de los esquemas tradicionales de reparto puro y capitalización puramente atomizada. Este documento técnico presenta y desarrolla las bases del **Sistema Nacional de Ahorro para la Vejez (SNAV)**, una propuesta de reforma pensional estructural diseñada por Soluciones Pensionales ISP para abordar los principales desafíos del sistema (cobertura, suficiencia y sostenibilidad fiscal). El modelo ISP rompe el anacrónico debate entre capitalización y reparto proponiendo un cambio de paradigma en el que el estado dejará de subsidiar onerosas y regresivas prestaciones a uno de cada cuatro adultos mayores del país a construir equidad en favor de la población vulnerable en los extremos de su vida laboral, a través de una arquitectura híbrida caracterizada por: i) **Aportes a cargo del estado**, ii) **Centralización de la administración operativa y el recaudo** a través de una Cámara de Compensación (*Clearing House*) de naturaleza estatal, iii) **Gestión de inversiones**, iv) **Desindexación del Smlmv en el sistema pensional** y la **eliminación de la obligatoriedad de aportes para salarios superiores a dos Smlmv**.

En la fase de acumulación, (tanto para los aportes realizados por el estado en favor de la población vulnerable, como los aportes realizados por los trabajadores formales) los recursos se adjudican mediante subastas públicas a administradores

de activos profesionales bajo esquemas de Fondos Generacionales¹ (*Target-Date Funds*), indexando las comisiones exclusivamente al rendimiento real del portafolio. En la fase de desacumulación, el riesgo de cola de longevidad se mutualiza mediante un Fondo de Longevidad Colectivo. Mediante un análisis interdisciplinario, este artículo demuestra que el modelo ISP erradica los subsidios regresivos a la población de mayores ingresos, brinda cobertura real a la población vulnerable, elimina los excesivos costos de intermediación financiera que erosionan el saldo de las cuentas de ahorro individual y blinda el ahorro frente al riesgo político. El SNAV será el instrumento catalizador del ahorro nacional para la vejez y el desarrollo del mercado de capitales, garantizando un esquema de protección social sostenible y equitativo para las próximas generaciones.

- **Palabras clave:** Reforma pensional, capitalización centralizada, gestión de inversiones competitiva, sostenibilidad actuarial, fondos generacionales, comisiones por rendimiento, Unidades de Valor Tributario (UVT).

1. Introducción

Los sistemas de seguridad social para la vejez constituyen hoy en día uno de los desafíos más complejos y urgentes de la macroeconomía y la política pública contemporánea. A nivel global, los modelos pensionales tradicionales dan señales evidentes de profundas fracturas estructurales que amenazan la estabilidad fiscal de los estados y la cohesión social de las naciones. La arquitectura de los sistemas pensionales se enfrenta de forma permanente a un dilema de alto impacto social: la imposibilidad de aumentar la cobertura en la vejez, la suficiencia de los beneficios económicos (tasas de reemplazo) y la sostenibilidad fiscal de largo plazo en sociedades que tienden a un rápido envejecimiento.

Históricamente, el debate sobre reformas pensionales ha permanecido atrapado en una dicotomía anacrónica y polarizada entre dos extremos. Por un lado, los regímenes de reparto (en Colombia el Régimen de Prima Media) sufren una profunda crisis debido al envejecimiento demográfico y la contracción de la tasa de dependencia demográfica². Por otro lado, los sistemas de capitalización individual pura (en Colombia, el Régimen de Ahorro Individual), implementados en diversas economías emergentes, han fracasado en garantizar tasas de reemplazo dignas debido a una baja densidad de cotizaciones, en nuestro país, la baja densidad de cotizaciones se encuentra estrechamente vinculada a la informalidad laboral y a

¹ Sistema de ahorro previsional que agrupa a los afiliados por cohortes generacionales

² La tasa de dependencia demográfica mide la cantidad de personas inactivas que dependen o dependerían económicamente de las personas que trabajan

comisiones de intermediación elevadas que capturan una porción significativa del ahorro real del trabajador.

Frente a este choque de la realidad social con la teoría desarrollada a lo largo del siglo XX, el presente documento introduce y desarrolla la fundamentación técnica del **Sistema Nacional de Ahorro para la Vejez (SNAV)**. El modelo ISP pretende rediseñar las fronteras institucionales y operativas entre el estado y el mercado, fundamentada en la **separación funcional completa de los componentes operativos y de inversión**, pero también cambiando el paradigma previsional sobre la base de replantear la formalización laboral.

En el SNAV, la Cámara de Compensación (Colpensiones) centraliza la afiliación, el recaudo de los aportes (a cargo de los trabajadores formales y del estado en nombre de la población vulnerable beneficiaria), la gestión de la historia laboral y la administración de cuentas individuales. Al mismo tiempo, la gestión del ahorro pensional (el acumulado en vigencia de la Ley 100 de 1993 y el ahorro SNAV) se descentraliza mediante subastas competitivas adjudicadas a gestores de activos financieros profesionales nacionales (AFP, banca, aseguradoras, fondos de capital), estructuradas bajo la lógica de fondos generacionales parametrizados en Unidades de Valor Tributario (UVT).

2. Revisión de la literatura

A lo largo del siglo XXI el análisis de las reformas previsionales se ha estructurado en torno a los modelos de pilares propuesto por el Banco Mundial (1994) en Colombia, la Ley 2381 de 2024 introdujo esa arquitectura de pilares, sin embargo, al encontrarse suspendida por la Corte Constitucional, no ha sido posible evaluar su impacto frente a los desafíos del sistema actual. No obstante, la evidencia empírica acumulada en el mundo, forzó una transición hacia los denominados sistemas híbridos, los cuales buscaron corregir las fallas estructurales tanto del régimen de reparto como de la capitalización individual privatizada y atomizada (Barr & Diamond, 2008).

2.1. El agotamiento de los paradigmas tradicionales: Reparto vs. Capitalización pura

Los regímenes de reparto puro enfrentan un desafío que amenaza su viabilidad debido al envejecimiento poblacional. Si bien Samuelson (1958) concluye que los sistemas de reparto puro pueden generar un rendimiento sostenible a largo plazo en tanto las tasas de retorno del sistema no superen la tasa de crecimiento de los salarios y del crecimiento poblacional, lo cierto es que la experiencia de Colombia demostró que – producto del acelerado envejecimiento poblacional, la competencia

entre regímenes pensionales y la alta informalidad laboral – el modelo de reparto se agotó y no responderá a las necesidades previsionales de las próximas generaciones, por su alta dependencia de las transferencias del presupuesto nacional.

Aaron (1966), encuentra plenamente justificado la existencia de los sistemas de reparto como mecanismo de seguridad previsional en tanto el tipo de interés real del mercado financiero sea menor a la tasa de crecimiento poblacional y de la masa salarial.

Ante la contracción de las tasas de natalidad y el incremento en la expectativa de vida (OCDE, 2023), la viabilidad del sistema de reparto nacional es cada vez menor y ha forzado al estado (desde 2003) a recurrir a transferencias del presupuesto nacional, generando un desplazamiento (*crowding-out*) del gasto social productivo a expensas de una mayor regresividad fiscal.

Abordando las reformas estructurales que supuso la introducción de los sistemas de capitalización en América Latina, (Mesa-Lago, 2008) el autor concluye que la privatización (total o parcial) previsional no redujo el gasto público y por el contrario lo aumentó significativamente en la medida en que generó nuevas obligaciones para los estados a través de la financiación de los sistemas de reparto a extinguir, los bonos de reconocimiento de aportes previos y las pensiones mínimas.

Por otra parte, los sistemas de capitalización individual pura – operados en Colombia por el sector privado – pretendían aislar el sistema del riesgo demográfico. Sin embargo, la literatura empírica (Stiglitz & Orszag, 1999; Diamond, 2000) ha demostrado que estos los esquemas de capitalización adolecen de fallas de mercado institucionales (altas comisiones asociadas al salario, asimetría de la información en detrimento del aportante, falta real de competencia entre administradoras y riesgos de mercado). La atomización del mercado de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) genera un equilibrio ineficiente caracterizado por una competencia basada en el gasto de mercadeo, en lugar de una competencia por rendimientos netos, traduciéndose en altos costos de intermediación financiera que reducen el patrimonio neto acumulado (Valdés-Prieto, 2005).

2.2. Reformas de Tercera Generación y administración centralizada

El referente paradigmático de la integración entre la escala pública y la eficiencia privada es el *Premium Pension System* (PPM) de Suecia (Palmer, 2000). El modelo sueco demostró los beneficios de la separación funcional: una agencia gubernamental centralizada administra las cuentas previsionales y recauda los aportes, actuando como una Cámara de Compensación (*Clearing House*). Al

eliminar la interacción directa entre los gestores de fondos y los aportantes, se suprimen los costos de mercadeo y se reducen drásticamente las comisiones a través de economías de escala y un poder de negociación monopsonístico³ por parte del Estado (Sundén, 2006).

3. Marco conceptual

El diseño técnico del Sistema Nacional de Ahorro para la Vejez (SNAV) se fundamenta en la microeconomía del comportamiento, la teoría de contratos e incentivos y la ciencia actuarial contemporánea.

3.1. Teoría del ciclo de vida y suavizamiento del consumo

El sustrato microeconómico es la Hipótesis del Ciclo de Vida (Modigliani & Brumberg, 1954), donde un agente económico maximiza una función de utilidad intertemporal sujeta a una restricción presupuestaria de largo plazo, acumulando riqueza durante su etapa laboral activa para financiar su consumo durante la etapa de retiro. Sin embargo, la incapacidad o dificultad de los seres humanos para evaluar el impacto de sus decisiones económicas y analizar sus efectos a mediano y largo plazo (miopía intertemporal) y los sesgos conductuales como el sesgo del presente (*present bias*) han provocado que – en ausencia de mecanismos óptimos – los individuos desestimen la importancia del ahorro para la vejez y en última instancia la carga en la vejez es transferida al estado.

3.2. Fallas de mercado y subastas óptimas

En la gestión de fondos tradicionales se configura un problema de agencia (*Principal-Agent problem*) donde el aportante/cotizante carece de la capacidad técnica para monitorear la gestión de portafolios que hace la administradora durante la etapa de acumulación. El marco del SNAV aborda esta falla mediante la teoría de subastas óptimas (Klemperer, 2004). Al centralizar la demanda de gestión en una Cámara de Compensación estatal (Colpensiones), el estado transforma un mercado atomizado en un monopsonio que licita bloques de administración de recursos a gestores que compiten ofertando mejores condiciones de administración como esquemas de comisiones sujetas al rendimiento real ajustado por riesgo (según cohorte generacional) o revelación de costos reales de la administración para disminuir el impacto de la falla de información asimétrica.

³ Único comprador, sinónimo directo de monopolio de demanda

3.3. Teoría actuarial del riesgo de longevidad

El SNAV incorpora los desarrollos de la teoría actuarial moderna sobre fondos mutuos de longevidad colectiva (*Pooled Annuity Funds*) formalizados por Milevsky (2006). Mediante este mecanismo, los saldos se transfieren a un fondo colectivo autogestionado en el que los beneficios devengados se recalculan en función de la supervivencia observada de la cohorte, logrando la diversificación óptima del riesgo demográfico, dinamizando así el mercado de rentas vitalicias.

4. Diagnóstico del sistema actual

4.1. Rigidez ante la transición demográfica y regresividad fiscal

El incremento de la esperanza de vida al nacer, combinado con la caída secular de la tasa global de fecundidad por debajo del nivel de reemplazo (2.1 hijos por mujer), generó un descalce actuarial estructural en ambos regímenes el régimen de capitalización presenta especial dependencia del Fondo de Garantía de Pensión Mínima). Al no ajustarse los parámetros de edad de retiro, tasa de aporte, entre otros, el déficit fiscal ha obligado al gobierno central a realizar billonarias transferencias corrientes financiadas con impuestos generales. Lo anterior, agravado en razón a que los beneficios del Régimen de Prima Media no guardan equivalencia actuarial con los aportes realizados en la etapa de acumulación, la mayor parte de este subsidio estatal se concentra en los deciles de ingresos más altos, exacerbando la desigualdad del coeficiente de Gini.

4.2. Ineficiencias del mercado de capitalización puramente atomizado

Las AFP del Régimen de Ahorro Individual por ley tienen un esquema de comisiones asociadas al salario de cotización del afiliado, desvinculando sus ingresos operativos de la rentabilidad de los portafolios que administran. La competencia en este sector se da a través de la diferenciación artificial mediante el gasto en mercadeo y fuerzas de ventas orientadas a capturar afiliados de otras administradoras y no en razón de una mejor oferta de servicios de cara al afiliado que maximice su capital acumulado para el retiro. Estos elevados costos comerciales constituyen una pérdida de eficiencia social y un cargo oneroso que reduce directamente el capital acumulado del afiliado con el que deberá financiar su retiro en la vejez.

4.3. Informalidad laboral

De manera sostenida desde la segunda mitad del siglo XX, Colombia ha presentado índices de informalidad superiores al 50%, principalmente asociados a los altos costos de la formalización laboral (tributarios y de seguridad social) y fallas estructurales del sistema educativo, aparentemente incapaz de conectar las demandas del mercado laboral.

En los centros poblados y las zonas rurales dispersas, la informalidad registra un pico de 82,9% en el trimestre móvil marzo – mayo 2026. Lo anterior ha sido reforzado por el predominio de minifundios, baja productividad agrícola (asociada a la poca tecnificación del campo), el predominio del trabajo por cuenta propia, la estacionalidad del empleo asociada a los ciclos de cosecha, la precaria bancarización de la población rural y la precaria conectividad digital.

Desde la institucionalidad también se presentan barreras, como la fijación del Smilmv nacional (incoherente con la productividad media del trabajo en el campo) y la ausencia de control estatal para el control de la precarización laboral.

5. Descripción técnica del Sistema Nacional de Ahorro Para la Vejez (SNAV)

El modelo ISP propone una **separación funcional absoluta** entre la administración operativa y la gestión financiera de los recursos y el viejo paradigma de contribución bipartita entre trabajadores y empleadores en un desgastado mercado laboral.

5.1. El Administrador Centralizado de Cuentas (Clearing House)

Una entidad de naturaleza pública autónoma (Colpensiones) con gobierno corporativo blindado contra el ciclo político centralizará la afiliación única al sistema SNAV, el recaudo unificado de aportes a través de una plataforma tecnológica que será interoperable junto a los gestores de portafolios, la consolidación de la historia laboral y la administración de cuentas de ahorro individuales. Esto suprime de raíz los gastos de publicidad, sucursales físicas y fuerzas de ventas de las administradoras del ahorro previsional.

5.2. Estructura de acumulación y Fondos Generacionales

El ahorro acumulado en la Cámara de Compensación es direccionado hacia los mercados financieros mediante **subastas competitivas periódicas de mandatos**

de inversión delegadas a gestores nacionales especializados, bajo las siguientes directrices:

- **Fondos Generacionales (Target-Date Funds):** Los recursos se asignan automáticamente a fondos estructurados por cohortes de edad. El portafolio transita automáticamente de activos de alta volatilidad y alto rendimiento durante la juventud del aportante, hacia portafolios líquidos e inmunizados (renta fija) a medida que el grupo se aproxima a la edad de retiro (*glidepath*).
- **Comisiones por Desempeño Neto:** Las comisiones de las administradoras ya no serán liquidadas sobre el flujo salarial del aportante. La remuneración del gestor de activos será calculada exclusivamente como un porcentaje sobre el rendimiento real neto del portafolio que exceda un *benchmark* preestablecido por el administrador centralizado.

5.3. Arquitectura de desacumulación

Al alcanzar la edad de retiro, el capital acumulado se transfiere al **Fondo Mutuo de Longevidad Colectivo (FMLC)**. Los recursos financiarán unidades de renta mensuales indexadas. Las bajas tempranas de los miembros de la cohorte que fallezcan, seguirán siendo administradas en el fondo colectivo como "herencia actuarial" (*mortality credits*), redistribuyéndose automáticamente para financiar las pensiones de los miembros más longevos del mismo grupo, asegurando el equilibrio financiero del fondo generacional.

6. Fundamentos económicos y análisis de incentivos

6.1. Subsidios cruzados en los extremos de la vida laboral

El objetivo principal del SNAV consiste en intervenir en las cohortes de **18 a 24 años** (presenta tasas de desocupación superiores al 15%) y de **59 a 65 años** (presenta tasas de desocupación superiores al 50%), estos segmentos – con base en la información publicada por el DANE – registran las mayores tasas de desempleo e informalidad a nivel nacional. El modelo SNAV, cambiando el paradigma tradicional, introduce un esquema de **subsidios focalizados en población vulnerable a las contribuciones previsionales** que serán financiados por el Estado en los siguientes términos:

1. **Fase Inicial (18-24 años):** Maximiza el impacto del interés compuesto de largo plazo al robustecer el capital inicial de las cuentas individuales de la población objetivo desde su inserción al mercado laboral.
2. **Fase Final (59-65 años):** Pretende prevenir la expulsión de los trabajadores mayores hacia la informalidad y en los casos donde sea inevitable, brindarles la cobertura previsional que les permita no caer en la pobreza extrema en la vejez acumulando el capital necesario para el retiro en el Fondo Mutuo de Longevidad Colectiva (FMLC).

Estos subsidios focalizados replantean por completo el concepto de formalidad laboral y permiten la inserción real de los trabajadores más vulnerables al sistema pensional, dinamizado a partir del ahorro público con la participación activa del sector privado en la gestión de las inversiones.

6.2. Estructura de financiamiento del SNAV y el fin de la obligatoriedad

El SNAV no solo reconfigura los flujos de financiamiento del sistema pensional mediante tres fuentes expresadas en Unidades de Valor Tributario (UVT), sino que vincula a los entes territoriales en la responsabilidad fiscal del retiro laboral de la población vulnerable y libera a la Nación de la cobertura en la vejez de la población de ingresos altos, corrigiendo así la regresividad histórica del sistema:

- **Aumento del parámetro de tasa de aporte:** Se aumenta la tasa de aporte obligatorio del **16% al 18%**, pero rompiendo la obligatoriedad de aportes para salarios superiores a dos Smlmv. Para este segmento poblacional, los empleadores asumirán un aporte del 2% del salario destinado **exclusivamente** a consolidar el ahorro SNAV.
- **Ahorro forzoso de entes territoriales:** Vincula a los entes territoriales para que según su capacidad fiscal, medida en el Índice de Ingresos Corrientes de Libre Destinación, coparticipen en la financiación de la cobertura previsional en la vejez.
- **Marchitamiento de regímenes especiales:** Ahorro forzoso progresivo a partir del marchitamiento de los regímenes especiales del Fopep y Magisterio, lo anterior supone que cada peso que se deje de pagar en los regímenes especiales, se destine al ahorro de reservas previsionales del SNAV.

El SNAV **elimina la obligatoriedad de aportes a pensión para salarios superiores a 2 SMLMV** (convertidos a su equivalente en UVT), permitiendo así el tránsito hacia un modelo que al reducir la carga prestacional sobre los salarios altos, dinamizará el mercado laboral y el incremento del salario medio nacional.

7. Fundamentos financieros y de mercado de capitales

7.1. El beneficio de la transición a UVT y protección fiscal

Para proteger el equilibrio fiscal del sistema contra la influencia política del incremento real del salario mínimo, todas las obligaciones, aportes, subsidios y rentas a cargo del SNAV se expresan y liquidan en **Unidades de Valor Tributario (UVT)**. Cuando se realiza la cotización, la Cámara de Compensación divide el monto en pesos por el valor de la UVT del año vigente. Al momento de la jubilación, las unidades de UVT acumuladas se reconvierten a la moneda corriente, garantizando de forma matemática que los aportes y prestaciones asociadas al sistema pensional no supongan una excesiva carga fiscal para la Nación y el dinero de los aportantes mantenga el poder adquisitivo a lo largo de horizontes de largo plazo.

7.2. Eficiencia de costos y administración de Fondos Generacionales

Al centralizar la operación y establecer las comisiones de las administradoras sobre los rendimientos y no sobre los salarios de cotización, la razón de gastos totales (*Total Expense Ratio* - TER) proyectada del sistema SNAV se sitúa por debajo de los 25 puntos básicos (0.25% del saldo administrado), una reducción de hasta el 80% respecto a las AFP tradicionales. Los Fondos Generacionales eliminan la necesidad de que el afiliado tome decisiones financieras complejas (como la elección de multifondo); la administración ejecuta de manera automática una "senda de deslizamiento" que optimiza la relación riesgo-retorno según la edad de la cohorte, blindando el capital contra choques financieros antes del retiro.

8. Fundamentos actuariales y de sostenibilidad fiscal

8.1. Protección contra la tendencia demográfica al envejecimiento

Al operar bajo el principio de contribución definida y capitalización individual centralizada (tanto en el componente mutual como en el componente contributivo),

los pasivos pensionales del sistema estarán respaldados en un 100% por activos financieros reales valorados a precios de mercado en las subcuentas individuales. De esta manera, el SNAV pretende constituir las reservas financieras necesarias para enfrentar el envejecimiento poblacional sin que implique un incremento no contemplado del déficit fiscal o de la deuda soberana implícita asociada al sistema pensional.

Las rentas del retiro asociadas al SNAV (en el componente mutual y contributivo) al expresarse en UVT eliminan por completo el riesgo del deslizamiento del salario mínimo.

8.2. Régimen de Transición al SNAV

El régimen de transición cobijará a mujeres que tengan cotizadas 750 semanas y hombres que tengan cotizadas 900 semanas al sistema pensional al momento de entrada en vigencia del SNAV. El término para consolidar la pensión de vejez de la Ley 797 de 2003 será de 15 años contados a partir de la entrada en vigencia del SNAV, en ese término el afiliado deberá cumplir los requisitos de edad y semanas exigidos por la Ley 797 de 2003.

Quienes no logren acceder al régimen de transición, tendrán el reconocimiento de un **Bono Pensional**, que se liquidará según el régimen pensional al cual pertenezcan al momento de entrada en vigencia del SNAV.

8.2.1. Afiliados Régimen de Ahorro Individual: El 100% de su ahorro acumulado a la fecha de entrada en vigencia del SNAV, será trasladado al SNAV en una cuenta de ahorro individual titularizada a su nombre y expresada en UVT que será destinada a financiar la renta a la cual se tenga derecho ya sea en el componente mutual o en el componente contributivo. En el caso en que la renta se cause en el componente contributivo del SNAV y el saldo acumulado sea superior a la reserva financiera necesaria para el pago vitalicio de la renta el afiliado tendrá derecho a una devolución de excedentes financieros.

8.2.2. Afiliados Régimen de Prima Media: Sus aportes (indexados) realizados serán administrados en el SNAV en una cuenta nocional titularizada a su nombre y expresada en UVT que será destinada a financiar la renta a la cual se tenga derecho ya sea en el componente mutual o en el componente contributivo. Estos aportes junto con los aportes realizados en vigencia del SNAV se computarán para efectos de financiar la renta a la cual se tenga derecho ya sea en el componente mutual o en el componente contributivo. En el caso en que la renta se cause en el componente contributivo del SNAV y el saldo acumulado sea superior a la reserva financiera necesaria para el pago vitalicio de la renta el afiliado tendrá derecho a una devolución de excedentes financieros.

9. Comparación con sistema actual

Dimensión Técnica	Reparto Puro (Colpensiones)	Capitalización Atomizada (AFP Tradicional)	Sistema Nacional de Ahorro para la Vejez (SNAV)
Administración	Centralizada por el Estado.	Fragmentada en AFP privadas.	Centralizado en una Cámara de Compensación Pública.
Comisiones	Sobre el flujo del salario sin impacto en mesada.	Sobre el flujo del salario. Impacto en mesada	Bajas (<0.25% TER); sobre rendimiento real neto.
Unidad de Cuenta	Pesos.	Pesos.	Unidades de Valor Tributario (UVT) indexadas al IPC.
Gasto Comercial	Inexistente.	Muy elevado (fuerzas de venta).	Eliminado por completo debido a separación funcional.
Riesgo Demográfico	Alta vulnerabilidad al envejecimiento.	Totalmente transferido al individuo.	Inmunización demográfica real y mutualización en el FMLC.
Subsidios	Regresivos (altos ingresos).	Bonos pensionales, FGPM y deslizamiento Smlmv.	Progresivos y preventivos en cohortes 18-24 y 59-65 años.

10. Ventajas del SNAV

- **Ventajas Laborales:** Estimula la formalización en los extremos de la vida productiva al abaratar el costo de contratación de personas mayores de 55 años y los recién ingresados al mercado laboral. Elimina la carga prestacional para salarios superiores a 2 Smlmv, desincentivando la informalidad empresarial y de independientes.
- **Ventajas Fiscales:** Elimina por completo los subsidios regresivos del régimen de reparto y financia el sistema mediante ajustes paramétricos como la tasa de aporte del 18%, la desindexación del Smlmv en el sistema pensional, elimina la obligatoriedad de cotizaciones para salarios superiores a dos Smlmv, promueve el ahorro de los entes territoriales y ahorra el 100% de los recursos liberados producto del marchitamiento de regímenes especiales privilegiados por presiones políticas.

- **Ventajas Financieras:** Maximiza el impacto del interés compuesto real neto al reducir de manera drástica las comisiones de intermediación financiera asociados al salario de cotización y no al rendimientos de los portafolios, dinamiza el mercado de capitales al permitir mayor cantidad de gestores del ahorro y fortalece el ahorro público nacional en la medida que en el SNAV se ahorrará el 100% de los aportes destinados a cubrir la vejez de las próximas generaciones.

11. Riesgos y desafíos de implementación el SNAV

11.1. Riesgo de gobernanza institucional, captura política y agencia

Concentrar el control de la información y administración de las historias laborales del 100% de los afiliados al sistema, el aporte de la población vulnerable y la asignación de los administradores de los flujos y stock de capital equivalentes a varios puntos del PIB en una sola entidad pública expone al sistema al riesgo de captura por parte del gobierno de turno o de grupos de interés. Esto se puede expresar en ineficiencia burocrática o injerencia política para direccionar el rumbo de la administración de los recursos o intentos legales de capturar los recursos del sistema o incluso la compra forzosa de deuda pública de baja calificación o proyectos estatales que supongan una baja viabilidad financiera.

- **Mitigación:** Establecer un gobierno corporativo autónomo basado en estándares de la OCDE para fondos soberanos. Junta directiva independiente con miembros de alta calificación técnica elegidos por firmas de cazatalentos internacionales, con periodos cruzados independientes del ciclo presidencial, combinada con un régimen de inversión estricto de rango legal.

11.2. Ventana restringida de capitalización para la cohorte mayor (59 a 65 años)

Una ventana de capitalización de tan solo 6 años en el tramo final de maduración para el ejercicio del derecho pensional es técnicamente insuficiente para que los rendimientos financieros generen un impacto significativo en el saldo neto de la cuenta individual. Al estar en la fase final del *glidepath*, este grupo invierte de manera ultra-conservadora en renta fija, por lo que el subsidio a cargo del estado corre el riesgo de convertirse en un gasto corriente de baja eficiencia que no sea suficiente para consolidar un capital suficiente para el Fondo Mutuo de Longevidad Colectiva.

- **Mitigación:** El aporte para la cohorte 59-65 años se puede hacer efectivo en una ventana de tiempo 10 años previos a la edad de retiro establecida por el SNAV. De igual manera, los aportes subsidiados de esa cohorte se puede canalizar hacia un **portafolio especial** indexado a títulos de deuda soberana más un rendimiento real garantizado por el estado.

11.3. Fricción fiscal y agotamiento de fuentes de financiamiento a mediano plazo

La rigidez del gasto público en Colombia y el creciente déficit fiscal limitan la disponibilidad de los excedentes de entes territoriales. Por otro lado, el marchitamiento de regímenes especiales es un proceso de largo plazo con alta resistencia política e intervención judicial que prolonga su extinción, de manera tal que el inicio de los ahorros teóricos del marchitamiento no solo se pueden prolongar en el tiempo sino que pueden ser absorbidos por la indexación real del salario mínimo, el cual ha crecido históricamente por encima de la productividad, aumentando así los costos de la nómina pensional asociada a los regímenes especiales, a un ritmo superior al de los ingresos fiscales.

- **Mitigación:** Creación de un **Fondo Soberano Previsional Autónomo (FSPA)** blindado constitucionalmente, que autorice la destinación e inversión del 15% de los ingresos que por concepto de utilidades de Ecopetrol y de las utilidades del Banco de la República se transfieren a la Nación, para constituir las reservas iniciales del SNAV.

11.4. Riesgo de transición legal y operativa desde el régimen actual (Ley 797 de 2003)

Migrar desde el modelo actual establecido en la Ley 100 de 1993 (modificada por la Ley 797 de 2003) podría desatar una masiva litigiosidad bajo la doctrina de los derechos adquiridos y expectativas legítimas. De igual manera, el cese inmediato de aportes obligatorios para salarios superiores a 2 SMLMV genera un descalce de caja instantáneo en el régimen público de reparto, que se reflejará en el pago de las mesadas de los actuales pensionados.

- **Mitigación:** Estructuración de un régimen de transición gradual estricto. Los afiliados con más de 750 semanas (mujeres) o 900 semanas (hombres) y que se encuentren a 15 años o menos de la edad de pensión, permanecerán al amparo de lo dispuesto por la Ley 797 de 2003. Los demás migran al SNAV.

12. Implicaciones para la política pública

El cambio de paradigma propuesto por el SNAV transforma de manera sustancial el aseguramiento de la vejez en nuestro país y se presenta como una alternativa real y viable que enfrenta de manera sostenible el envejecimiento poblacional. Al sustituir – a largo plazo – el gasto corriente de los sistemas de reparto por una acumulación masiva de capital real expresado en UVT, el modelo impulsa el ahorro público, el mercado de capitales y reduce el costo real de la cobertura a la vejez.

Por otro lado, la eliminación de la obligatoriedad de aportes por encima de los 2 Smlmv no solo dinamiza el mercado laboral e incidirá en el aumento del salario medio nacional sino que traslada la carga del aseguramiento en la vejez a la población de medianos y altos ingresos, sin poner en vilo la garantía constitucional de la pensión mínima. Esta desregulación obligará al sector financiero tradicional (bancos, aseguradoras y comisionistas de bolsa) a competir mediante el diseño de vehículos de ahorro voluntario altamente eficientes y transparentes para capturar dichos excedentes de capital, profundizando la oferta y madurez del mercado de capitales del país.

13. Conclusiones

El Sistema Nacional de Ahorro para la Vejez (SNAV) constituye una solución estructural, disruptiva y técnicamente viable frente al agotamiento de los esquemas pensionales tradicionales en entornos de alta informalidad y envejecimiento demográfico. A través de la separación funcional absoluta, el modelo erradica las ineficiencias y los costos comerciales de la intermediación previsional privada atomizada, garantizando que el esfuerzo de ahorro de los ciudadanos se traduzca íntegramente en acumulación patrimonial, sin que el estado asuma la responsabilidad fiscal del aseguramiento en la vejez por encima de la garantía de pensión mínima otorgada por la constitución política.

La adopción de la UVT como unidad de cuenta unificada del SNAV blindará al sistema contra el incremento real del Smlmv y elimina a largo plazo el compromiso fiscal del deslizamiento del salario mínimo, mientras que la focalización de subsidios a los aportes de la población vulnerable – históricamente excluida del sistema pensional – en los extremos de la trayectoria laboral (18-24 y 59-65 años) introduce un verdadero vector de equidad distributiva y formalización laboral. El SNAV permite equilibrar la sostenibilidad actuarial de largo plazo con el dinamismo del ahorro voluntario y el desarrollo del mercado de capitales, transformando el paradigma de la protección social y asegurando la vejez de las próximas generaciones de manera fiscalmente responsable y socialmente justa.

Referencias bibliográficas

- Aaron, H. (1966). The Social Insurance Equity Paradox. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 32(3), 371-374.
- Banco Mundial. (1994). *Averting the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*. Oxford University Press.
- Barr, N., & Diamond, P. (2008). *Reforming Pensions: Principles and Policy*. Oxford University Press.
- Diamond, P. (2000). Administrative Costs and Progressivity in a Simplified Institutional Structure: The Case of Sweden. *National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper Series*, No. 7525.
- Klemperer, P. (2004). *Auctions: Theory and Practice*. Princeton University Press.
- Mesa-Lago, C. (2008). *Las reformas de pensiones en América Latina y su impacto en los principios de la seguridad social*. CEPAL.
- Milevsky, M. A. (2006). *The Calculus of Retirement Income: Financial Models for Pension Annuities and Life Insurance*. Cambridge University Press.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. En K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian Economics*. Rutgers University Press.
- OCDE. (2023). *Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators*. OECD Publishing.
- Palmer, E. (2000). The Swedish Pension Reform Model: Framework and Issues. *Social Protection Discussion Paper Series*, No. 0012, Banco Mundial.
- Samuelson, P. A. (1958). An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money. *Journal of Political Economy*, 66(6), 467-482.
- Sundén, A. (2006). The Swedish Premium Pension System: A Resumé. *Center for Retirement Research at Boston College Working Paper*.
- Thaler, R. H., & Benartzi, S. (2004). Save More Tomorrow™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. *Journal of Political Economy*, 112(S1), S164-S187.
- Valdés-Prieto, S. (2005). Las comisiones de las AFP: ¿Caras o baratas? *Estudios Públicos*, (99), 121-193.