



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

Lima, 20 de Mayo de 2026

OFICIO N° 30951-2026-SBS

Señor

Víctor Seferino Flores Ruíz

Presidente

Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera

CONGRESO DE LA REPÚBLICA

Presente.-

Ref. : a) Oficio N°1119-2025-2026-VSFR-CEBFIF-CR (PL 13963/2025-CR)
b) Oficio N°1283-2025-2026-VSFR-CEBFIF-CR (PL 14286/2025-CR)

Me dirijo a usted, en atención a los oficios de la referencia, mediante los cuales solicita nuestra opinión institucional sobre los Proyectos de Ley N° 13963/2025-CR, que propone disponer el noveno retiro de hasta 4UITs de los fondos aportados por los afiliados a las AFP; y N° 14286-2025-CR, que propone autorizar de manera extraordinaria y facultativa, a los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) a disponer de una parte de los fondos acumulados en sus Cuentas Individuales de Capitalización (CIC), hasta por un monto máximo equivalente a cuatro (4) unidades Impositivas Tributarias (UIT).

En atención a lo solicitado, remitimos los Informes Conjuntos N° 092-2026-SBS y N° 093-2026-SBS, mediante los cuales esta Superintendencia considera que los proyectos de ley mencionados afectan la ruta positiva trazada por la Ley N° 32123 y el cierre de brechas entre los sistemas. Asimismo, desvirtúa la esencia misma de un sistema integral de pensiones, diseñado para garantizar una mejor protección ante los riesgos de la vejez, invalidez y fallecimiento.

Atentamente,

SERGIO JAVIER ESPINOSA CHIROQUE
SUPERINTENDENTE DE BANCA, SEGUROS Y AFP

CCM/ ccm
Expediente N° 2026-17558
Expediente N° 2026-29501

Los Laureles N° 214 - Lima 27 - Perú Telf.: (511) 6309000





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 soft
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hard
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:14
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00092 - 2026 - SBS

INFORME CONJUNTO N° 00092-2026-SBS

A : **SERGIO ESPINOSA CHIROQUE**
Superintendente de Banca, Seguros y AFP

DE : Superintendente Adjunto de Regulación y Jurídica
Superintendente Adjunto de Pensiones

ASUNTO : Opinión sobre el Proyecto de Ley N° 14286/2025-CR

FECHA : 18 de Mayo de 2026

I. OBJETO

- 1.1. El objeto del presente Informe es emitir opinión sobre el Proyecto de Ley N° 14286/2025-CR, que propone autorizar de manera extraordinaria y facultativa, a los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) a disponer de una parte de los fondos acumulados en sus Cuentas Individuales de Capitalización (CIC), hasta por un monto máximo equivalente a cuatro (4) Unidades Impositivas Tributarias (UIT).

II. ANTECEDENTES

- 2.1. El proyecto de ley tiene por objeto autorizar de manera extraordinaria y facultativa, a los afiliados al SPP a disponer de una parte de los fondos acumulados en sus CIC, hasta por un monto máximo equivalente a 4 UIT.
- 2.2. Se establece que el desembolso de los fondos se realizará de forma gradual, de acuerdo con lo siguiente: i) Primer desembolso: hasta 1 UIT dentro de los 30 días calendario de presentada la solicitud; ii) Segundo desembolso: hasta 1 UIT dentro de los 30 días calendario posteriores al primer desembolso; iii) Tercer desembolso: hasta 1 UIT dentro de los 30 días calendario posteriores al segundo desembolso; y, iv) Cuarto desembolso: hasta 1 UIT dentro de los 30 días calendario posteriores al tercer desembolso.
- 2.3. Se dispone que los montos retirados mantienen la condición de intangibles, no pudiendo ser objeto de descuento, compensación, embargo, retención o afectación por mandato administrativo o judicial, con excepción de las retenciones por deudas alimentarias hasta por un máximo del 30% del monto retirado. De igual modo, las AFP no podrán aplicar comisiones, cargos administrativos ni descuentos adicionales por la tramitación de las solicitudes de retiro.
- 2.4. En la Exposición de Motivos del proyecto legislativo se señala lo siguiente:
 - a) La persistencia de niveles de pobreza, informalidad laboral y desigualdad económica evidencia que amplios sectores de la población enfrentan dificultades estructurales para

Los Laureles N° 214 - Lima 27 - Perú Telf.: (511)6309000

1 / 14





SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 swh
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hand
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 17:56:18
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00092 - 2026 - SBS

acceder a ingresos estables. En este contexto, el acceso a la liquidez inmediata puede constituir un factor relevante para fortalecer la capacidad económica de los hogares.

- b) Los retiros anteriores han tenido efectos relevantes en la economía doméstica de millones de ciudadanos. Dichos recursos se usaron para cubrir necesidades básicas, pagar deudas o financiar pequeños emprendimientos. El incremento de liquidez en los hogares puede contribuir a dinamizar el consumo interno, unos de los principales componentes del Producto Bruto Interno.
- c) La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) ha señalado que los sistemas previsionales deben priorizar el ahorro de largo plazo, pero reconoce que en circunstancias excepcionales los Estados pueden adoptar medidas temporales que permitan a los afiliados acceder a parte de sus fondos previsionales.
- d) El sistema previsional peruano enfrenta desafíos estructurales relacionados a la baja cobertura y elevada informalidad, por lo que el retiro temporal propuesto no modifica la estructura del sistema ni altera su funcionamiento fundamental.

III. BASE LEGAL

- 3.1. Constitución Política del Perú.
- 3.2. Decreto Supremo N° 054-97-EF, Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones y sus modificatorias, en adelante Ley del SPP.
- 3.3. Decreto Supremo N° 004-98-EF, Reglamento de la Ley del SPP y sus modificatorias, en adelante el Reglamento de la Ley.
- 3.4. Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, y sus modificatorias, en adelante Ley General.
- 3.5. Ley N° 32123, Ley de Modernización del Sistema Previsional Peruano.
- 3.6. Decreto Supremo N° 189-2025-EF, Reglamento de la Ley N° 32123, Ley de Modernización del Sistema Previsional Peruano y su modificatoria.
- 3.7. Ley N° 32445, Ley que autoriza el retiro extraordinario y facultativo de los fondos de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones hasta por el monto de cuatro unidades impositivas tributarias (4 UIT) y establece otras disposiciones.

IV. ANÁLISIS

Con relación al objetivo del Sistema Privado de Pensiones

- 4.1. De acuerdo con la definición de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), un sistema de seguridad social es aquel por el cual la sociedad en su conjunto brinda protección a sus miembros a través de acceso a la asistencia médica y garantiza la seguridad de ingresos en caso de vejez, invalidez, muerte del sostén de familia, desempleo, accidentes de trabajo, entre otros riesgos. En ese sentido, y en representación de la sociedad, es obligación de los gobiernos dictar medidas que garanticen un sistema de seguridad social sostenible en el tiempo; por ello





los artículos 10, 11 y 12 de la Constitución Política del Perú¹ disponen la protección del derecho a la seguridad social, recogido como derecho fundamental de la persona.

- 4.2. Así, el SPP forma parte del sistema de seguridad social, y es un régimen que brinda protección a sus afiliados frente a los riesgos de vejez e invalidez y a sus beneficiarios ante el fallecimiento del titular; para lo cual se han creado fondos de pensiones administrados por las empresas administradoras de fondos (EAF), donde cada afiliado posee una CIC, en la cual se registran sus aportes y la rentabilidad generada por estos a partir de la inversión de los recursos en un conjunto de activos financieros.
- 4.3. El objetivo final del SPP es que, con la acumulación de recursos en la CIC, el afiliado acceda a una pensión de jubilación que lo proteja² durante toda la contingencia de la vejez³, es decir, que se le garantice un flujo de ingresos que sirva para la cobertura de sus necesidades básicas y le permita lograr un estándar mínimo de vida. Debido a su finalidad, en el SPP la pensión a percibir guarda proporción directa con la trayectoria de los ingresos durante la vida laboral de los afiliados, por lo que se promueve, entre otras medidas, la mayor regularidad posible en los aportes (es decir, una alta densidad de las cotizaciones), mayor tiempo de cotización y, de ser posible, la realización de aportes voluntarios con fin previsional.

Con relación al objetivo que tienen los recursos acumulados en la CIC de los afiliados al SPP

- 4.4. Un sistema de seguridad social tiene por objetivo brindar protección a los ciudadanos frente a los diversos riesgos sociales, es decir, una protección frente a cualquier acontecimiento futuro e incierto ajeno a la voluntad de la persona, que le impediría obtener ingresos, o que provocaría una importante disminución en su calidad o nivel de vida. En consecuencia, y en representación de la sociedad, los gobiernos tienen la tarea de dictar medidas que garanticen que este sistema de seguridad social sea cada vez más inclusivo y, sobre todo, sostenible en el tiempo.

¹ La Constitución Política del Perú establece, en sus artículos 10, 11 y 12, el marco legal para el sistema de seguridad social en el Perú. Así, el artículo 10 señala que *"el Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que precise la ley y para la elevación de su calidad de vida"*; el artículo 11 prescribe que *"el Estado garantiza el libre acceso a prestaciones de salud y a pensiones, a través de entidades públicas, privadas o mixtas"*; y el artículo 12 establece que *"los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles"*.

² Podemos citar, por ejemplo, a Robert Palacios en "Resultados y Desafíos de las Reformas a las Pensiones", FIAP, pág. 22, *"El primer objetivo y la esencia de cualquier diseño de sistema de administración de pensiones lo constituye la Tasa de reemplazo que puede esperarse al momento de la jubilación"*; Rofman, Apella y Vezza en "Más allá de las pensiones contributivas", BM, pág. 13, *"Los objetivos centrales de los sistemas de seguridad social son suavizar el nivel de ingreso durante el ciclo de vida de los individuos, a partir del reemplazo de sus ingresos laborales luego del retiro, y reducir la incidencia de la pobreza entre aquellos de edad avanzada..."*; Morón y Carranza en "Diez años del Sistema Privado de Pensiones", pág. 24, *"Lo cierto es que el nuevo sistema de pensiones surgió con el objetivo de asegurar un ingreso estable a los trabajadores que concluyeron su vida laboral –procurando que dicho ingreso guarde relación con el percibido durante su vida activa- y fue creado con diferencias importantes en relación con el SNP..."*; Banco Mundial en "Envejecimiento sin Crisis: políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento", BM, pág. 341, *"Las pensiones tienen por objetivo reemplazar los salarios cuando una persona es demasiado vieja para trabajar productivamente..."*; Valero, en "Planes de pensiones complementarios en empresas latinoamericanas", pág. 17, *"Los objetivos de un sistema de pensiones son múltiples (Barr y Diamond, 2009). Esos objetivos pueden ser individuales, como son la distribución del consumo a lo largo del ciclo de vida y protección, lo que significa ahorrar durante la vida activa para poder consumir cuando no existan otros ingresos, y que eso se de en un marco de seguridad y garantía..."*.

³ Para aquellos afiliados que hubieran contado con aportes efectuados al SNP con anterioridad al 6 de diciembre de 1992, enero de 1997 o enero de 2002, también se incluye el monto del valor de redención del Bono de Reconocimiento al que tengan derecho.





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 swh
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hard
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 17:56:18
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00092 - 2026 - SBS

- 4.5. De acuerdo con el enfoque de los cinco pilares del Banco Mundial, entre los objetivos básicos de los sistemas de pensiones se encuentran dar protección contra los riesgos de pobreza en la etapa de la vejez y la suavización del consumo desde la vida laboral hasta la jubilación, es decir, evitar caídas abruptas en la capacidad de consumo al llegar a la edad de jubilación. En ese sentido, se debe desincentivar a que las personas utilicen los recursos de los fondos de pensiones para fines distintos al de la protección del afiliado frente al riesgo de longevidad.
- 4.6. Contar con un sistema de pensiones como parte de un sistema de seguridad social es primordial, debido a que este brinda protección frente a los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento. En consecuencia, los recursos acumulados en la CIC del afiliado y administrados por las EAF, en el ámbito del SPP, deben ser destinados exclusivamente al logro de una pensión de jubilación, una pensión de invalidez o una pensión de sobrevivencia⁴. Es decir, una pensión que garantice a los afiliados y/o a sus beneficiarios, un flujo periódico de ingresos para la cobertura de sus necesidades básicas a fin de que logren un estándar razonable de vida durante el periodo de su jubilación.
- 4.7. Por otro lado, el diseño de las políticas públicas en materia de pensiones debería emplear un modelo denominado Teoría del Ciclo de Vida⁵, que indica que todo individuo tiene un periodo activo en el cual genera ingresos y gasta menos, por lo que tiene capacidad de ahorrar para formar un capital que les servirá para financiar su consumo durante la etapa de jubilación (periodo pasivo), donde el individuo ya no cuenta con capacidades físicas para seguir trabajando por lo que sus ingresos serán inferiores a los gastos (ver Gráfico N° 1). Para tal efecto, se debe desincentivar medidas que dejen a la persona sin protección frente al riesgo de longevidad (vejez); y, generen mayores cargas al resto de la sociedad (las familias y/o el Estado), debido a que esta tendrá que proveer los recursos financieros para financiar la protección y/o prestación de servicios a aquellas personas que quedaron desprotegidos o no ahorraron para su vejez.

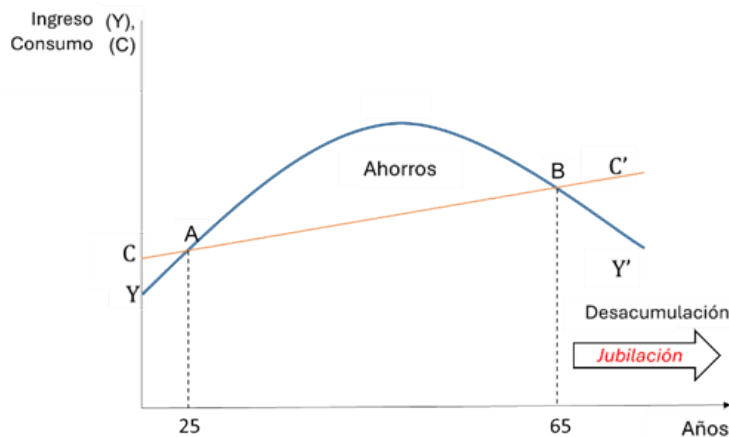
⁴ Para efectos de cubrir los riesgos de invalidez y fallecimiento, el SPP contempla el pago de una prima de seguro única para todos sus afiliados, que recauda la EAF y luego es trasladada íntegramente a las compañías de seguros, quienes, ante la ocurrencia de un siniestro (muerte o invalidez del afiliado) responden con un aporte monetario que, junto a la CIC del afiliado, constituye el capital para pensión que servirá para financiar la respectiva pensión de invalidez o de sobrevivencia.

⁵ Modigliani, F. (1986). *Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations (Nobel Lecture delivered in Stockholm, Sweden, December 9, 1985)*. *The American Economic Review*. Vol. 76. No. 3. pp. 297-313.





Gráfico N° 1: Teoría del Ciclo de Vida



Fuente: Modigliani (1986).

Con relación a aspectos constitucionales del proyecto de ley y la generación de brechas con los principios de la OIT

- 4.8. El Proyecto de Ley generaría brechas de cumplimiento con los mandatos establecidos en los artículos 10, 11 y 12 de la Constitución Política del Perú, en los cuales se señala que el Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, así como garantiza el libre acceso a prestaciones de salud y a pensiones y; finalmente, declara que los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles, se indica además que los recursos se aplican en la forma y bajo responsabilidad que señala la ley. Sobre el particular, el Tribunal Constitucional se ha pronunciado señalando que en el artículo 12 de la Constitución Política del Perú, se tiene por propósito asegurar que los fondos y las reservas de la seguridad social no sean destinados a fines distintos del aseguramiento y la garantía del pago de una pensión, en los siguientes términos:

EXPEDIENTE N.° 00014-2007-PI/TC

Fundamento 31

(...)

A juicio del Tribunal Constitucional no existe dicha incompatibilidad. La intangibilidad a la que alude el artículo 12° de la Constitución tiene por propósito asegurar que los fondos y las reservas de la seguridad social no sean destinados a fines distintos del aseguramiento y la garantía del pago de una pensión (artículo 11° de la Constitución) acorde con el principio-derecho de dignidad, reconocido por el artículo 1° de la Norma Fundamental. Y es justamente dicho fin el perseguido por el artículo 14° de la ley impugnada, permitiendo que parte de los recursos del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales, permitan asegurar una pensión mínima para los pensionistas del SPP.

(...)"

- 4.9. En el marco establecido por la Constitución Política del Perú, la Ley del SPP en su primer artículo establece que, el SPP tiene por objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de seguridad social en el área de pensiones, a efectos de otorgar protección ante los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento.





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 sml
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACION Y JURIDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hnd
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 17:56:18
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00092 - 2026 - SBS

- 4.10. Resulta importante reiterar que la garantía constitucional de la intangibilidad de los fondos de pensiones a la que se alude en los párrafos anteriores, se sustenta en que el uso de estos no deba ser destinado a fines distintos a los que motiva el ahorro forzoso de parte los trabajadores que se encuentran afiliados a una EAF.

Por el contrario, admitir la interrupción de la intangibilidad antes indicada conllevaría a que el bien futuro a proteger -la pensión de jubilación- se afecte sustancialmente. Ello debido a que no se contaría con los recursos necesarios para proveerse una protección cuando la inminencia del riesgo social, inevitable por el paso del tiempo -la vejez- así lo exija, perdiendo todo sentido lógico la obligación dispuesta por ley de realizar aportes mensuales a un sistema pensionario, y cuyo fundamento se soporta en la premisa de que existe una “miopía”⁶ respecto de la percepción de los riesgos sociales por parte de la población en edad laboral activa. En tal sentido, se recomienda reevaluar lo dispuesto en la iniciativa legislativa a fin de no contravenir el objetivo en materia de seguridad pensionaria cautelado en la Constitución Política del Perú.

- 4.11. El Tribunal Constitucional (Expediente N° 00020-2021-PI/TC) ha declarado en su sentencia sobre la Ley N° 31192, Ley que faculta a los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones el retiro de sus fondos, que es constitucional que los aportantes puedan destinar parte de los fondos de su propiedad a una aplicación distinta de aquellas que justificaron su creación; dicha decisión se adoptó bajo un contexto de excepción generado por los efectos de la pandemia del Covid-19.

En tal sentido, dichas medidas fueron de carácter temporal y de alcance limitado. Cabe anotar que sobre el contexto de excepcionalidad, conforme al fundamento 40⁷ de la referida sentencia, el Tribunal Constitucional indicó que esta situación, refiriéndose a la de la pandemia del Covid -19, justifica que las autoridades tomen medidas céleres, oportunas e idóneas para aliviar la situación económica de los hogares y las empresas, en defensa de sus derechos y libertades económicas y, en general, en resguardo de la economía del país, dentro del marco de posibilidades que establecen la Constitución Política del Perú y las leyes.

- 4.12. No obstante, dicha situación de excepcionalidad ya no está vigente debido a que mediante Decreto Supremo N° 130-2022-PCM⁸, se oficializó el fin del Estado de Emergencia Nacional que se declaró en el año 2020 por las circunstancias que venían afectando la vida y la salud de las personas como consecuencia de la Covid-19.

⁶ Conocida en la jerga económica como “miopía previsional”, viene a ser la no visibilidad inmediata de parte de un individuo respecto de las contingencias sociales de largo plazo, como es el caso de la vejez; por lo que se requiere de una acción tuitiva del Estado que lo obligue a ahorrar en un sistema pensionario desde que es joven, para así contar con recursos que, adecuadamente administrados, lo protejan cuando llegue la contingencia.

⁷ Sentencia del Tribunal Constitucional Expediente 00020-2021-PI/TC - Pleno Sentencia 300/2022 del 15 de setiembre de 2022. **Fundamentos:** “40. Tal situación de excepcionalidad justifica que las autoridades tomen medidas céleres, oportunas e idóneas para aliviar la situación económica de los hogares y las empresas, en defensa de derechos y libertades económicas y, en general, en resguardo de la economía del país, dentro del marco de posibilidades que establecen la Constitución y las leyes.” <https://tc.gob.pe/jurisprudencia/2022/00020-2021-AI.pdf>

⁸ Deroga el Decreto Supremo N° 016-2022-PCM, Decreto Supremo que declara Estado de Emergencia Nacional por las circunstancias que afectan la vida y salud de las personas como consecuencia de la COVID-19 y establece nuevas medidas para el restablecimiento de la convivencia social, sus prórrogas y modificaciones, así como, los Decretos Supremos N° 030-2022-PCM, N° 041-2022-PCM, N° 058-2022-PCM, N° 063-2022-PCM, N° 069-2022-PCM, N° 076-2022-PCM, N° 092-2022-PCM, N° 108-2022-PCM y N° 118-2022-PCM.





- 4.13. El Proyecto de Ley también generaría brechas de cumplimiento respecto de compromisos internacionales, específicamente los referidos a los principios del Convenio 102, Marco de Seguridad Social celebrado por Perú con la OIT, el cual en sus artículos⁹ 25 y 26, con relación a las prestaciones de la vejez, establece la obligación del Perú de cubrir la supervivencia del individuo más allá de una edad prescrita (a partir de los 65 años), deber que con una medida de disponibilidad de la CIC como la planteada, se verá definitivamente afectado.

Con relación al impacto sobre la cobertura previsional

- 4.14. El monto de una pensión depende fundamentalmente de cinco factores:
- a) La tasa de aporte obligatorio;
 - b) La rentabilidad acumulada desde la afiliación;
 - c) La regularidad en el pago de aportes obligatorios;
 - d) El tiempo de permanencia / edad de afiliación o cotización; y
 - e) La edad de jubilación.

En consecuencia, cualquier medida que altere estos cinco factores, tiene un impacto directo en el nivel de cobertura y las pensiones de jubilación.

- 4.15. Permitir la devolución íntegra de los fondos de pensiones¹⁰, deteriora la cobertura previsional a nivel nacional, ya que afecta los recursos que los afiliados acumulan en su CIC, los cuales deberían ser destinados exclusivamente para el financiamiento de un beneficio durante la etapa de la vejez. Así, según estadísticas de esta Superintendencia, al 31 de diciembre de 2024, como resultado de la promulgación de normas que permitieron realizar siete retiros extraordinarios y facultativos del fondo de pensiones en el SPP¹¹, el 72% de los afiliados (alrededor de 7.1 millones de afiliados) han retirado sus fondos, cuya suma alcanza un total de S/ 115.2 mil millones. Dicho monto retirado representó el 10.6% del Producto Bruto Interno (PBI) del Perú en el 2024.

⁹ El artículo 25 del Convenio 102 señala que: *“Todo Miembro para el cual esté en vigor esta parte del Convenio deberá garantizar a las personas protegidas la concesión de prestaciones de vejez, de conformidad con los artículos siguientes de esta parte”. Por otro lado, el artículo 26 del precitado Convenio, señala que:*

1. La contingencia cubierta será la supervivencia más allá de una edad prescrita.

2. La edad prescrita no deberá exceder de sesenta y cinco años. Sin embargo, la autoridad competente podrá fijar una edad más elevada, teniendo en cuenta la capacidad de trabajo de las personas de edad avanzada en el país de que se trate. (...).”

¹⁰ Mediante las Leyes N° 30425 y N° 30478 se han aprobado medidas que han afectado la finalidad principal de un sistema pensionario, que es otorgar pensiones de jubilación. Actualmente, en el SPP se permite retirar hasta el 95.5% de los recursos de la CIC para un uso diferente al de contratar o financiar una pensión de jubilación. Adicionalmente, cabe señalar que un beneficio colateral otorgado a los trabajadores afiliados al SPP es el que se ha establecido por Ley N° 30478, en lo que respecta a la posibilidad de disponer hasta el 25% del fondo de pensiones para la compra o amortización de un primer inmueble, en cualquiera de las etapas de afiliación de un trabajador.

¹¹ Las normas emitidas fueron las siguientes: i) Decreto de Urgencia N° 34-2020 y ii) Decreto de Urgencia N° 38-2020, que autorizaron el retiro de hasta S/ 2,000 de la CIC; iii) Ley N° 31017, que autorizó el retiro de hasta 25% de la CIC con un retiro mínimo de una (1) UIT y máximo de tres (3) UIT; iv) Ley N° 31068, que estableció el acceso de hasta cuatro (4) UIT de la CIC, bajo criterio de desempleo; v) Ley N° 31192 que permitió retirar hasta cuatro (4) UIT de la CIC, vi) Ley N° 31478 que permitió retirar hasta cuatro (4) UIT; y vii) Ley N° 32002 que autorizó el retiro de hasta cuatro (4) UIT de la CIC para todos los afiliados al SPP.





Tabla N° 1: Número de Afiliados según Proceso de Retiro y Monto Retirado

Norma	No. Afiliados que retiraron	En Millones de S/
DU 34-2020	1,935,164	2,966
DU 38-2020	1,305,747	2,094
Ley 31017	3,775,066	19,642
Ley 31068	1,256,676	9,015
Ley 31192	3,218,211	32,219
Ley 31478	3,133,149	21,994
Ley 32002	4,238,946	27,267
Total		115,197

Fuente: SBS.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley N° 32445, que autoriza el octavo retiro extraordinario de fondos de pensiones, al 31 de marzo de 2026 un total de 4,374,033 afiliados se han acogido a esta medida. El monto total solicitado asciende a S/ 24.8 mil millones, cifra que se suma a los recursos ya retirados en el marco de los siete retiros extraordinarios previamente aprobados.

- 4.16. El 21.6% del total de afiliados activos al mes de marzo de 2026¹² no cuentan con recursos en sus fondos de pensiones. Para este grupo, el panorama previsional resulta preocupante porque ya no cuentan con un ahorro jubilatorio, generando una potencial situación de vulnerabilidad económica en la etapa de la vejez y el riesgo de caer en situación de pobreza; con lo cual se incrementarían los niveles de pobreza y pobreza extrema a nivel nacional. Estos afiliados podrían requerir a futuro la ayuda del Estado y/o de sus familias; en el primer caso, mediante pensiones no contributivas financiadas con recursos del Tesoro Público, y en el segundo caso, mediante mecanismos de transferencias familiares.
- 4.17. Las medidas legislativas aprobadas facultando retiros de las CIC de los afiliados han afectado la construcción de una pensión, lo cual se evidencia en una reducción significativa de los fondos de pensiones, desnaturalizando el objetivo de un sistema de pensiones.
- 4.18. El deterioro de la cobertura previsional es aún más preocupante, si consideramos que, según la OIT, el Perú se encuentra dentro del grupo de países con una cobertura previsional entre el 20% - 40% de adultos mayores y es solo comparable con algunos países de África y de Asia¹³.

¹² Incluye información parcial del octavo retiro cuya primera armada se empezó a pagar el 17 de noviembre de 2025.

¹³ International Labour Organization. (2024). World Social Protection Report 2024-26.

https://www.ilo.org/sites/default/files/2024-09/WSPR_2024_EN_WEB_1.pdf





anticipadamente sus fondos y, con ello, quedaron desprotegidos al momento de su jubilación. Ello reduce la capacidad de gasto en otros sectores como salud y educación.

- d) Distorsiona el objetivo de largo plazo de los fondos de pensiones, toda vez que las personas podrían retirar sus recursos anticipadamente a edades muy tempranas, generando incentivos perversos para la inversión en instrumentos más líquidos, es decir, más fácilmente convertibles a efectivo, pero que, a su vez, son menos rentables. Es decir, se priorizaría contar con efectivo el día de hoy para solventar los retiros anticipados, en detrimento de la rentabilidad futura que se podría obtener si se respetara el horizonte de largo plazo de los fondos de pensiones.
- e) Genera pérdidas en los recursos de los afiliados, especialmente en los siguientes casos:
- Cuando el tiempo en el que se ha realizado aportes con fin previsional es muy corto, pues el afiliado no ha generado una rentabilidad suficiente que permita amortiguar el impacto del retiro anticipado.
 - Cuando el retiro se efectúa en periodos de crisis financieras, pues el valor cuota de los fondos de pensiones, a raíz de la caída generalizada de los mercados, disminuye su valor, situación que incluso podría afectar a los aportes efectuados por los afiliados, especialmente si estos han permanecido un corto tiempo en el SPP o hayan efectuado pocos aportes (baja densidad de cotización).

Impacto respecto a la incorporación del Perú a la OCDE

- 4.21. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), los planes de pensiones basados en el ahorro individual han venido ganando participación en los sistemas de pensiones de la mayoría de los países, y en algunos casos son el componente principal. En esa línea, el 23.02.2022, el Consejo de la OCDE, luego de un proceso de consulta pública y sobre la base de la experiencia internacional, ha actualizado la Hoja de Ruta para el Buen Diseño de los Planes de Pensiones de Contribución Definida¹⁶, que contiene un conjunto de buenas prácticas para el buen diseño de los planes de pensiones basados en el ahorro individual o cuentas individuales. Estas recomendaciones están dirigidas a: i) ayudar a los gobiernos a diseñar planes de pensiones basados en cuentas individuales; ii) mejorar la solidez de los sistemas de jubilación; y iii) generar confianza, al garantizar que se tengan en cuenta los mejores intereses de las personas¹⁷.
- 4.22. Se recomienda tener cuidado con el acceso anticipado a los fondos jubilatorios, porque pueden terminar reduciendo los ingresos para cuando el afiliado concluya su ciclo laboral. Los fondos de pensiones han sido creados con el objeto de brindar pensiones de jubilación, de invalidez o de sobrevivencia y cubrir los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento, respectivamente. No han sido creados para dar cobertura frente al riesgo de desempleo u otras contingencias –con este fin, hay otro tipo de medidas de política pública en favor de la población que pueden contribuir a enfrentar un escenario de dificultad económica –, así la aprobación de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones estaría en contra de las recomendaciones de los organismos

¹⁶ Organisation for Economic Co-operation and Development. (2022). *OECD Recommendation for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans*. <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0467%20>

¹⁷ Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2022). Nuevos retiros extraordinarios del fondo de pensiones: ¿nos alejamos de la OCDE? Boletín Semanal SBS Informa N° 7. <https://www.sbs.gob.pe/boletin/detalleboletin/idbulletin/1203?title=Nuevos%20retiros%20extraordinarios%20del%20fondo%20de%20pensiones:%20%C2%BFnos%20alejamos%20de%20la%20OCDE?>





internacionales, y en particular de la OCDE, para los sistemas de pensiones basados en el ahorro individual.

Con relación al uso de aportes con destino jubilatorio en el SPP para fines distintos a una pensión

- 4.23. Como consecuencia de la situación precaria del mercado laboral peruano (en el cual más del 70% de la PEA se encuentra en la informalidad), solo un porcentaje reducido accede a trabajar en un mercado laboral formal que brinde todos los beneficios laborales, entre ellos, el acceso a un sistema de pensiones. Sin embargo, esta situación no constituye un argumento para impulsar medidas orientadas al retiro anticipado de los recursos ahorrados en los fondos de pensiones – sobre todo, a edades tempranas-, debido a que se está utilizando una herramienta del sistema de seguridad social, como son los fondos de pensiones, para un objetivo distinto para el que fue originalmente diseñado.
- 4.24. Los fondos de pensiones deben financiar pensiones, y su gestión ha sido diseñada con determinadas características orientadas al logro de dicho objetivo, que en resumen son las siguientes:
- a) La gestión de los fondos de pensiones tiene un horizonte de inversión de muy largo plazo, y, en consecuencia, está orientada a maximizar la rentabilidad en dicho escenario. Esto, debido a que la pensión se otorga al cumplir la edad de jubilación del afiliado (65 años).
 - b) Se cuenta con diferentes tipos de fondos de pensiones, orientados a afiliados con diferente perfil de riesgo y grupo etario, de la siguiente manera: i) existen fondos agresivos de mayor riesgo (fondos tipo 3 y 2, en ese orden), orientados a afiliados que disponen de mayor tiempo para afrontar eventuales períodos de crisis financieras y beneficiarse de la posterior recuperación, por lo que cuentan con rentabilidades esperadas más altas; y ii) existen fondos conservadores de menor riesgo (fondos tipo 1 y 0, en ese orden), orientados a afiliados cercanos a la edad de jubilación, que son más estables en el tiempo, por lo que ofrecen una rentabilidad esperada menor.
- 4.25. Los fondos de pensiones se han estructurado de manera tal que se procura maximizar la pensión que reciban los afiliados¹⁸ en un futuro, el cual –según la edad del afiliado- podría llegar a ser muy lejano, por lo que la visión de largo plazo es una de las características fundamentales del sistema.
- 4.26. La medida de acceso temprano a los fondos de pensiones no solo desnaturaliza el objetivo previsional, que es otorgar pensiones cuando el afiliado se retire del mercado laboral, sino también el derecho a acceder a las prestaciones de salud¹⁹ que acompaña a la jubilación; las cuales también son garantizadas por el Estado conforme el artículo 11 de la Constitución Política del Perú. Se debe advertir que los retiros anticipados reducen el monto a pagar por las prestaciones de salud, dado que se consumen los recursos antes de la jubilación; y, en consecuencia, se generará una mayor carga para el presupuesto de dicho sector.

¹⁸ A efectos de que el afiliado pueda maximizar su pensión, es pertinente que se siga la ruta de un modelo de ciclo de vida, en el cual se empieza aportando en un Tipo de Fondo de mayor volatilidad y a medida que la edad del afiliado avanza, pase a tipos de menor volatilidad.

¹⁹ De acuerdo con la Ley N° 26790 - Ley de Modernización de la Seguridad Social en Salud, los pensionistas son afiliados regulares al Régimen Contributivo, por lo que deben aportar el 4% de la pensión que perciben (aportación está a cargo del pensionista), siendo responsabilidad de la ONP o la EAF la afiliación, retención, declaración y pago total a EsSalud. Por lo tanto, al efectuarse la devolución de aportes no existiría pensión sobre la cual deba efectuar los aportes a EsSalud.





- 4.27. La evidencia nos demuestra que la magnitud del retiro es significativa cuando se habilita la alternativa de retirar anticipadamente, explicado ello por la denominada “miopía previsional” y la preferencia del individuo por el consumo presente, la facilidad para acceder con pocos o ningún requisito, y por los retiros no afectos a impuestos. Sin duda, en el futuro el impacto de estas medidas implica una mayor dependencia de trabajadores de pensiones no contributivas, con la consiguiente mayor carga fiscal para el Estado²⁰.
- 4.28. Asimismo, en aquellos casos de trabajadores en situación de desempleo, ante un eventual retorno al mercado laboral formal y, por ende, al SPP, volvería más compleja la formación de un capital para pensión, dado que, en sus casos más extremos, partiría desde cero como saldo de su CIC a una edad medianamente avanzada, con un menor horizonte laboral para la acumulación de sus aportes y un menor tiempo de retorno para las inversiones de sus fondos de pensiones, obteniendo como resultado una menor calidad de protección en la vejez.

Medidas vigentes que afectan la finalidad del Sistema Privado de Pensiones

- 4.29. Existen otras medidas que permiten la disposición de los fondos de pensiones para fines distintos al de financiar una pensión, como por ejemplo, la Ley N° 30478, cuyo procedimiento operativo fue recogido en la Resolución SBS N° 3663-2016²¹, en el cual se dispone que las personas tienen la facultad de disponer de hasta el 25% del fondo acumulado en su CIC de aportes obligatorios para afrontar el riesgo de la falta de vivienda; así, dicho monto se puede destinar para una de las siguientes alternativas:
- a) Pagar la cuota inicial para la compra de un único inmueble urbano, cuya finalidad sea la de casa habitación, siempre que se trate de un crédito hipotecario otorgado por una entidad del sistema financiero o una cooperativa de ahorro y crédito que solo opera con sus socios y que no está autorizada a captar recursos del público u operar con terceros de los niveles 2 o 3 inscrita en el Registro Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito No Autorizadas a Captar Recursos del Público.
 - b) Amortizar un crédito hipotecario, que haya sido utilizado para la compra de un único inmueble urbano, cuya finalidad sea la de casa habitación, otorgado por una entidad del sistema financiero o una cooperativa de ahorro y crédito que solo opera con sus socios y que no está autorizada a captar recursos del público u operar con terceros de los niveles 2 o 3 inscrita en el Registro Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito No Autorizadas a Captar Recursos del Público.
- 4.30. Mediante la Ley N° 30425 se incorporó el artículo 42-A de la Ley del SPP, el cual permite acceder a la jubilación anticipada y devolución del 50% de los aportes obligatorios, ante escenarios de enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer, siempre que el afiliado no cuente con beneficiarios declarados.

²⁰ FIAP (2021), Retiro de Fondos: Desnaturalizando los sistemas de pensiones. Una mirada a los efectos de política pública.
²¹ Mediante Ley N° 32123 se modificó el Artículo 40 del TUO de la Ley del SPP en lo referido al uso del 25% de la CIC, por lo cual mediante Resolución SBS N° 3763-2025 se modificó el procedimiento operativo aprobado por Resolución SBS N° 3663-2016.





Efectos de un retiro adicional en el marco de la Ley 32123

- 4.31. La Ley N° 32123 fue promulgada el 24 de septiembre de 2024, con el objetivo de modernizar el sistema previsional peruano, ampliar su cobertura, promover la equidad y sostenibilidad, e integrar los regímenes público y privado. Bajo ese marco, se crea el Sistema Integral Previsional Peruano (SIPP), que armoniza el SNP (administrado por la ONP) y el SPP (administrado por las EAF) en un sistema multipilar con pilares no contributivos, semicontributivos, contributivos y voluntarios.
- 4.32. En ese contexto, la aprobación de un nuevo retiro extraordinario impactaría directamente los pilares contributivo y semicontributivo, al reducir los recursos destinados a financiar la pensión mínima garantizada y la protección frente a los riesgos de vejez, invalidez y sobrevivencia.
- 4.33. La Ley N° 32123 y su Reglamento están orientados a asegurar una pensión mínima garantizada, incluso para los afiliados del SPP. Sin embargo, la autorización de retiros sucesivos, incluido el noveno propuesto, reduce los saldos en las CIC y eleva la probabilidad de que los afiliados no alcancen las 240 Unidades de Aporte requeridas para dicha pensión mínima, afectando directamente a los propios afiliados.

V. CONCLUSIONES

- 5.1. La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP considera que la reforma introducida mediante la Ley N° 32123 aborda diversos desafíos estructurales que enfrenta el sistema previsional peruano, particularmente en las dimensiones de cobertura, suficiencia (adecuación) y eficiencia. El esfuerzo por fortalecer la articulación entre los distintos pilares del sistema — no contributivo, semicontributivo, contributivo y voluntario— se orienta a mejorar su interrelación, complementariedad e interdependencia funcional, en línea con los enfoques multipilares promovidos por organismos internacionales especializados. Si bien aún subsisten retos relevantes en materia de sostenibilidad financiera, densidad de aportes e informalidad laboral, el marco legislativo aprobado establece condiciones habilitantes para el desarrollo progresivo de instituciones previsionales más inclusivas y eficientes. En particular, genera oportunidades para ampliar la cobertura efectiva, incrementar el universo de personas con potencial acceso a prestaciones mínimas y reforzar los incentivos y la alineación de intereses entre los gestores del SIPP y sus afiliados, fortaleciendo así la legitimidad y sostenibilidad del sistema en el largo plazo.
- 5.2. El proyecto de Ley N° 14286/2025-CR que posibilita un nuevo retiro de los fondos de pensiones, afecta la ruta trazada por la Ley N° 32123 a la cual se hace referencia en el numeral anterior y al cierre de brechas entre los sistemas. Asimismo, afecta la esencia misma de un sistema integral de pensiones, diseñado para garantizar una mejor protección ante los riesgos de la vejez, invalidez y fallecimiento.
- 5.3. La habilitación recurrente de retiros anticipados compromete la acumulación de ahorro previsional, afecta la composición y rentabilidad del portafolio de inversiones impactando negativamente en los recursos disponibles para los afiliados y sus beneficiarios, reduce la pensión futura esperada y dificulta el acceso futuro a prestaciones como la pensión mínima garantizada, además de no alinearse a las recomendaciones de organismos internacionales especializados como la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y el Banco Mundial, ni con los principios establecidos





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACION Y JURIDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:14
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00092 - 2026 - SBS

en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre el Buen Diseño de Planes de Pensiones de Contribución Definida, como es el caso del SPP.

- 5.4 En atención a lo expuesto, esta Superintendencia se pone a disposición para precisar los detalles que sean necesarios respecto del presente informe, a fin de que las decisiones en materia previsional consideren adecuadamente sus implicancias sobre la cobertura, suficiencia, eficiencia y sobre todo sostenibilidad del sistema de pensiones.

Atentamente,

CARLOS CUEVA MORALES
SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE REGULACION Y JURIDICA

HECTOR JAVIER CUSMAN VERAMENDI
SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE PENSIONES





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES

INFORME CONJUNTO N° 00093-2026-SBS

A : **SERGIO ESPINOSA CHIROQUE**
Superintendente de Banca, Seguros y AFP

DE : Superintendente Adjunto de Regulación y Jurídica
Superintendente Adjunto de Pensiones

ASUNTO : Opinión sobre el Proyecto de Ley N° 13963/2025-CR

FECHA : 18 de Mayo de 2026

I. OBJETO

- 1.1. El objeto del presente Informe es emitir opinión sobre el Proyecto de Ley N° 13963/2025-CR, que propone disponer el noveno retiro de hasta cuatro (4) Unidades Impositivas Tributarias (UIT) por parte de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP), de sus fondos aportados a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP).

II. ANTECEDENTES

- 2.1. El proyecto de ley tiene por objeto disponer el noveno retiro de hasta 4UIT por parte de los afiliados al SPP de sus fondos aportados a las AFP, con la finalidad que estos puedan disponer de sus fondos para mitigar los efectos del incremento del costo de vida y la desaceleración económica.
- 2.2. En caso de fallecimiento del aportante o afiliado, el SPP a través de las AFP dispone la devolución total de los fondos más las ganancias generadas a la fecha, a los familiares directos o beneficiarios legales, previa presentación de la solicitud correspondiente en cualquier mes del año.
- 2.3. En la Exposición de Motivos del proyecto legislativo se señala lo siguiente:
 - a) Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), en el año 2024, la pobreza monetaria afectó al 27,6% de la población del país, lo que equivale a 9 millones 395 mil personas. Asimismo, para el año 2024 se identificó lo siguiente: i) el gasto real mensual por habitante subió en 1,2%; ii) la pobreza monetaria extrema afectó al 5,5% de la población del país.
 - b) Según el BBVA Research, para el año 2026 se anticipa que la inflación sea de aproximadamente 2,5% a finales de 2026, dentro del rango meta, y que el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) sostenga la tasa de referencia en 4,25%, debido a las escasas posibilidades de recortes ante riesgos inflacionarios, una actividad próxima al potencial y una elevada incertidumbre electoral.
 - c) Las AFP entre 2017 y 2024 han demostrado ganancias considerables, con fluctuaciones que llegan hasta un 12% en ganancias anuales, lo que se traduce en millones de ingresos

Los Laureles N° 214 - Lima 27 - Perú Telf.: (511)6309000

1 / 13





SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 esdi
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Fecha y hora de firma: 19/05/2026 17:56:47
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS

acumulados anualmente. Sin embargo, en contraste, los afiliados han experimentado porcentajes negativos en sus inversiones, como se refleja en la rentabilidad nominal anualizada de febrero 2022- 2024, que oscila entre -0.02% y -1.77%.

III. BASE LEGAL

- 3.1. Constitución Política del Perú.
- 3.2. Decreto Supremo N° 054-97-EF, Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones y sus modificatorias, en adelante Ley del SPP.
- 3.3. Decreto Supremo N° 004-98-EF, Reglamento de la Ley del SPP y sus modificatorias, en adelante el Reglamento de la Ley.
- 3.4. Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, y sus modificatorias, en adelante Ley General.
- 3.5. Ley N° 32123, Ley de Modernización del Sistema Previsional Peruano.
- 3.6. Decreto Supremo N° 189-2025-EF, Reglamento de la Ley N° 32123, Ley de Modernización del Sistema Previsional Peruano y su modificatoria.
- 3.7. Ley N° 32445, Ley que autoriza el retiro extraordinario y facultativo de los fondos de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones hasta por el monto de cuatro unidades impositivas tributarias (4 UIT) y establece otras disposiciones.

IV. ANÁLISIS

Con relación al objetivo del Sistema Privado de Pensiones

- 4.1. De acuerdo con la definición de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), un sistema de seguridad social es aquel por el cual la sociedad en su conjunto brinda protección a sus miembros a través de acceso a la asistencia médica y garantiza la seguridad de ingresos en caso de vejez, invalidez, muerte del sostén de familia, desempleo, accidentes de trabajo, entre otros riesgos. En ese sentido, y en representación de la sociedad, es obligación de los gobiernos dictar medidas que garanticen un sistema de seguridad social sostenible en el tiempo; por ello los artículos 10, 11 y 12 de la Constitución Política del Perú¹ disponen la protección del derecho a la seguridad social, recogido como derecho fundamental de la persona.
- 4.2. Así, el SPP forma parte del sistema de seguridad social, y es un régimen que brinda protección a sus afiliados frente a los riesgos de vejez e invalidez y a sus beneficiarios ante el fallecimiento

¹ La Constitución Política del Perú establece, en sus artículos 10, 11 y 12, el marco legal para el sistema de seguridad social en el Perú. Así, el artículo 10 señala que *"el Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que precise la ley y para la elevación de su calidad de vida"*; el artículo 11 prescribe que *"el Estado garantiza el libre acceso a prestaciones de salud y a pensiones, a través de entidades públicas, privadas o mixtas"*; y el artículo 12 establece que *"los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles"*.





del titular; para lo cual se han creado fondos de pensiones administrados por las Empresas Administradoras de Fondos de Pensiones (EAF), donde cada afiliado posee una CIC, en la cual se registran sus aportes y la rentabilidad generada por los mismos a partir de la inversión de estos recursos en un conjunto de activos financieros.

- 4.3. El objetivo final del SPP es que, con la acumulación de recursos en la Cuenta Individual de Capitalización (CIC), el afiliado acceda a una pensión de jubilación que lo proteja² durante toda la contingencia de la vejez³, es decir, que se le garantice un flujo de ingresos que sirva para la cobertura de sus necesidades básicas y le permita lograr un estándar mínimo de vida. Debido a su finalidad, en el SPP la pensión a percibir guarda proporción directa con la trayectoria de los ingresos durante la vida laboral de los afiliados, por lo que se promueve, entre otras medidas, la mayor regularidad posible en los aportes (es decir, una alta densidad de las cotizaciones), mayor tiempo de cotización y, de ser posible, la realización de aportes voluntarios con fin previsional.

Con relación al objetivo que tienen los recursos acumulados en la CIC de los afiliados al SPP

- 4.4. Un sistema de seguridad social tiene por objetivo brindar protección a los ciudadanos frente a los diversos riesgos sociales, es decir, una protección frente a cualquier acontecimiento futuro e incierto ajeno a la voluntad de la persona, que le impediría obtener ingresos, o que provocaría una importante disminución en su calidad o nivel de vida. En consecuencia, y en representación de la sociedad, los gobiernos tienen la tarea de dictar medidas que garanticen que este sistema de seguridad social sea cada vez más inclusivo y, sobre todo, sostenible en el tiempo.
- 4.5. De acuerdo con el enfoque de los cinco pilares del Banco Mundial, entre los objetivos básicos de los sistemas de pensiones se encuentran dar protección contra los riesgos de pobreza en la etapa de la vejez y la suavización del consumo desde la vida laboral hasta la jubilación, es decir, evitar caídas abruptas en la capacidad de consumo al llegar a la edad de jubilación. En ese sentido, se debe desincentivar a que las personas utilicen los recursos de los fondos de pensiones para fines distintos al de la protección del afiliado frente al riesgo de longevidad.
- 4.6. Contar con un sistema de pensiones como parte de un sistema de seguridad social es primordial, debido a que este brinda protección frente a los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento. En consecuencia, los recursos acumulados en la CIC del afiliado y administrados por las EAF, en el

² Podemos citar, por ejemplo, a Robert Palacios en "Resultados y Desafíos de las Reformas a las Pensiones", FIAP, pág. 22, "El primer objetivo y la esencia de cualquier diseño de sistema de administración de pensiones lo constituye la Tasa de reemplazo que puede esperarse al momento de la jubilación"; Rofman, Apella y Vezza en "Más allá de las pensiones contributivas", BM, pág. 13, "Los objetivos centrales de los sistemas de seguridad social son suavizar el nivel de ingreso durante el ciclo de vida de los individuos, a partir del reemplazo de sus ingresos laborales luego del retiro, y reducir la incidencia de la pobreza entre aquellos de edad avanzada..."; Morón y Carranza en "Diez años del Sistema Privado de Pensiones", pág. 24, "Lo cierto es que el nuevo sistema de pensiones surgió con el objetivo de asegurar un ingreso estable a los trabajadores que concluyeron su vida laboral –procurando que dicho ingreso guarde relación con el percibido durante su vida activa- y fue creado con diferencias importantes en relación con el SNP..."; Banco Mundial en "Envejecimiento sin Crisis: políticas para la protección de los ancianos y la promoción del crecimiento", BM, pág. 341, "Las pensiones tienen por objetivo reemplazar los salarios cuando una persona es demasiado vieja para trabajar productivamente..."; Valero, en "Planes de pensiones complementarios en empresas latinoamericanas", pág. 17, "Los objetivos de un sistema de pensiones son múltiples (Barr y Diamond, 2009). Esos objetivos pueden ser individuales, como son la distribución del consumo a lo largo del ciclo de vida y protección, lo que significa ahorrar durante la vida activa para poder consumir cuando no existan otros ingresos, y que eso se de en un marco de seguridad y garantía...".

³ Para aquellos afiliados que hubieran contado con aportes efectuados al SNP con anterioridad al 6 de diciembre de 1992, enero de 1997 o enero de 2002, también se incluye el monto del valor de redención del Bono de Reconocimiento al que tengan derecho.

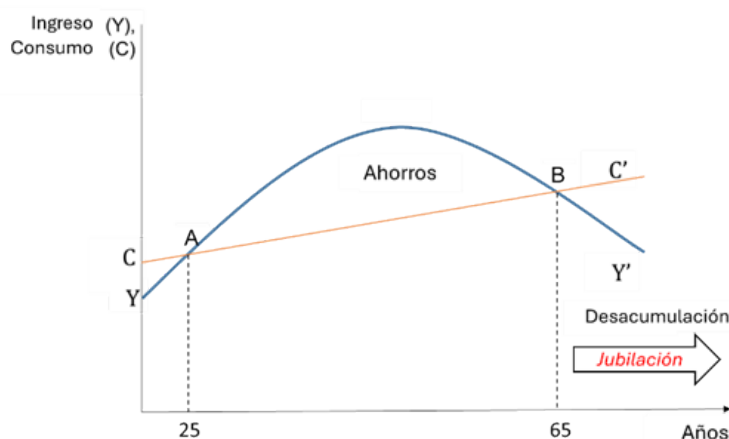




ámbito del SPP, deben ser destinados exclusivamente al logro de una pensión de jubilación, una pensión de invalidez o una pensión de sobrevivencia⁴. Es decir, una pensión que garantice a los afiliados y/o a sus beneficiarios, un flujo periódico de ingresos para la cobertura de sus necesidades básicas a fin de que logren un estándar razonable de vida durante el periodo de su jubilación.

- 4.7. Por otro lado, el diseño de las políticas públicas en materia de pensiones debería emplear un modelo denominado Teoría del Ciclo de Vida⁵, que indica que todo individuo tiene un periodo activo en el cual genera ingresos y gasta menos, por lo que tiene capacidad de ahorrar para formar un capital que les servirá para financiar su consumo durante la etapa de jubilación (periodo pasivo), donde el individuo ya no cuenta con capacidades físicas para seguir trabajando por lo que sus ingresos serán inferiores a los gastos (ver Gráfico N° 1). Para tal efecto, se debe desincentivar medidas que dejen a la persona sin protección frente al riesgo de longevidad (vejez); y, generen mayores cargas al resto de la sociedad (las familias y/o el Estado), debido a que esta tendrá que proveer los recursos financieros para financiar la protección y/o prestación de servicios a aquellas personas que quedaron desprotegidos o no ahorraron para su vejez.

Gráfico N° 1: Teoría del Ciclo de Vida



Fuente: Modigliani (1986).

⁴ Para efectos de cubrir los riesgos de invalidez y fallecimiento, el SPP contempla el pago de una prima de seguro única para todos sus afiliados, que recauda la AFP y luego es trasladada íntegramente a las compañías de seguros, quienes, ante la ocurrencia de un siniestro (muerte o invalidez del afiliado) responden con un aporte monetario que, junto a la CIC del afiliado, constituye el capital para pensión que servirá para financiar la respectiva pensión de invalidez o de sobrevivencia.

⁵ Modigliani, F. (1986). *Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations (Nobel Lecture delivered in Stockholm, Sweden, December 9, 1985)*. *The American Economic Review*. Vol. 76. No. 3. pp. 297-313.





Con relación a aspectos constitucionales del proyecto de ley y la generación de brechas con los principios de la OIT

- 4.8. El Proyecto de Ley genera brechas con los mandatos establecidos en los artículos 10, 11 y 12 de la Constitución Política del Perú, los cuales señalan que el Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, garantiza el libre acceso a prestaciones de salud y a pensiones y; finalmente, que los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles, y que los recursos se aplican en la forma y bajo responsabilidad que señala la ley. Sobre el particular, el Tribunal Constitucional se ha pronunciado señalando que el artículo 12 de la Constitución tiene por propósito asegurar que los fondos y las reservas de la seguridad social no sean destinados a fines distintos del aseguramiento y la garantía del pago de una pensión, en los siguientes términos:

EXPEDIENTE N.º 00014-2007-PI/TC

Fundamento 31

(...)

A juicio del Tribunal Constitucional no existe dicha incompatibilidad. La intangibilidad a la que alude el artículo 12° de la Constitución tiene por propósito asegurar que los fondos y las reservas de la seguridad social no sean destinados a fines distintos del aseguramiento y la garantía del pago de una pensión (artículo 11° de la Constitución) acorde con el principio-derecho de dignidad, reconocido por el artículo 1° de la Norma Fundamental. Y es justamente dicho fin el perseguido por el artículo 14° de la ley impugnada, permitiendo que parte de los recursos del Fondo Consolidado de Reservas Previsionales, permitan asegurar una pensión mínima para los pensionistas del SPP.

(...)"

- 4.9. En el marco establecido por la Constitución Política del Perú, la Ley del SPP establece en su primer artículo que, el SPP tiene por objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de seguridad social en el área de pensiones, a efectos de otorgar protección ante los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento.
- 4.10. Resulta importante mencionar que la garantía constitucional de la intangibilidad de los fondos de pensiones deviene en que el uso de estos no deba ser destinado a fines distintos a los que motiva el ahorro forzoso de parte los trabajadores que se encuentran afiliados a una EAF, toda vez que admitir este supuesto conllevaría a que el bien futuro a proteger -la pensión de jubilación- se afecte sustancialmente, en la medida que no se contaría con los recursos necesarios para proveerse una protección cuando la inminencia del riesgo social, inevitable por el paso del tiempo -la vejez- así lo exija, perdiendo todo sentido lógico la obligación dispuesta por ley, de realizar aportes mensuales a un sistema pensionario, y cuyo fundamento se soporta en la premisa de que existe una "miopía"⁶ respecto de la percepción de los riesgos sociales por parte de la población en edad laboral activa. En tal sentido, se recomienda reevaluar lo dispuesto en la iniciativa legislativa a fin de no contravenir el objetivo en materia de seguridad pensionaria cautelado en el marco legal dispuesto en la Constitución.

⁶ Conocida en la jerga económica como "miopía previsional", viene a ser la no visibilidad inmediata de parte de un individuo respecto de las contingencias sociales de largo plazo, como es el caso de la vejez; por lo que se requiere de una acción tuitiva del Estado que lo obligue a ahorrar en un sistema pensionario desde que es joven, para así contar con recursos que, adecuadamente administrados, lo protejan cuando llegue la contingencia.





SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 swh
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 17:56:47
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS
Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hard
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:13
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS

- 4.11. El Tribunal Constitucional (Expediente N° 00020-2021-PI/TC) ha declarado en su sentencia sobre la Ley N° 31192, Ley que faculta a los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones el retiro de sus fondos, que es constitucional que los aportantes puedan destinar parte de los fondos de su propiedad a una aplicación distinta de aquellas que justificaron su creación. Sin embargo, ello fue considerando bajo un contexto de excepción generado por los efectos del Covid-19; en tal sentido, dichas medidas fueron de carácter temporal y de alcance limitado. Cabe anotar que dicho contexto de excepcionalidad, conforme al fundamento 40⁷ de la referida sentencia, establece que esta situación justifica que las autoridades tomen medidas celeres, oportunas e idóneas para aliviar la situación económica de los hogares y las empresas, en defensa de sus derechos y libertades económicas y, en general, en resguardo de la economía del país, dentro del marco de posibilidades que establecen la Constitución y las leyes.
- 4.12. No obstante, dicha situación de excepcionalidad ya no está vigente debido a que mediante Decreto Supremo N° 130-2022-PCM⁸, se oficializó el fin del Estado de Emergencia Nacional que se declaró en el año 2020 por las circunstancias que venían afectando la vida y la salud de las personas como consecuencia de la Covid-19.
- 4.13. El Proyecto de Ley también generaría brechas de cumplimiento respecto de compromisos internacionales, específicamente los referidos a los principios del Convenio 102, Marco de Seguridad Social celebrado por Perú con la OIT, el cual en sus artículos⁹ 25 y 26, con relación a las prestaciones de la vejez, establece el compromiso del Perú, a cubrir la supervivencia del individuo más allá de una edad prescrita (a partir de los 65 años), compromiso que con una medida de disponibilidad de la CIC como la planteada, se verá definitivamente afectado.

Con relación al impacto sobre la cobertura previsional

- 4.14. El monto de una pensión depende fundamentalmente de cinco factores:
- a) La tasa de aporte obligatorio;
 - b) La rentabilidad acumulada desde la afiliación;
 - c) La regularidad en el pago de aportes obligatorios;
 - d) El tiempo de permanencia / edad de afiliación o cotización; y
 - e) La edad de jubilación.

⁷ Sentencia del Tribunal Constitucional Expediente 00020-2021-PI/TC - Pleno Sentencia 300/2022 del 15 de setiembre de 2022. **Fundamentos:** "40. Tal situación de excepcionalidad justifica que las autoridades tomen medidas celeres, oportunas e idóneas para aliviar la situación económica de los hogares y las empresas, en defensa de derechos y libertades económicas y, en general, en resguardo de la economía del país, dentro del marco de posibilidades que establecen la Constitución y las leyes." <https://tc.gob.pe/jurisprudencia/2022/00020-2021-AI.pdf>

⁸ Deroga el Decreto Supremo N° 016-2022-PCM, Decreto Supremo que declara Estado de Emergencia Nacional por las circunstancias que afectan la vida y salud de las personas como consecuencia de la COVID-19 y establece nuevas medidas para el restablecimiento de la convivencia social, sus prórrogas y modificaciones, así como, los Decretos Supremos N° 030-2022-PCM, N° 041-2022-PCM, N° 058-2022-PCM, N° 063-2022-PCM, N° 069-2022-PCM, N° 076-2022-PCM, N° 092-2022-PCM, N° 108-2022-PCM y N° 118-2022-PCM.

⁹ El artículo 25 del Convenio 102 señala que: "Todo Miembro para el cual esté en vigor esta parte del Convenio deberá garantizar a las personas protegidas la concesión de prestaciones de vejez, de conformidad con los artículos siguientes de esta parte". Por otro lado, el artículo 26 del precitado Convenio, señala que:

1. La contingencia cubierta será la supervivencia más allá de una edad prescrita.
2. La edad prescrita no deberá exceder de sesenta y cinco años. Sin embargo, la autoridad competente podrá fijar una edad más elevada, teniendo en cuenta la capacidad de trabajo de las personas de edad avanzada en el país de que se trate. (...)"





En consecuencia, cualquier medida que altere estos cinco factores, tiene un impacto directo en el nivel de cobertura y las pensiones de jubilación.

- 4.15. Permitir la devolución íntegra de los fondos de pensiones¹⁰, deteriora la cobertura previsional a nivel nacional, ya que afecta los recursos que los afiliados acumulan en su CIC, los cuales deberían ser destinados exclusivamente para el financiamiento de un beneficio durante la etapa de la vejez. Así, según estadísticas de esta Superintendencia, al 31 de diciembre de 2024, como resultado de la promulgación de normas que permitieron realizar siete retiros extraordinarios y facultativos del fondo de pensiones en el SPP¹¹, el 72% de los afiliados (alrededor de 7.1 millones de afiliados) han retirado sus fondos, cuya suma alcanza un total de S/ 115.2 mil millones. Dicho monto retirado representó el 10.6% del Producto Bruto Interno (PBI) del Perú en el 2024.

Tabla N° 1: Número de Afiliados según Proceso de Retiro y Monto Retirado

Norma	No. Afiliados que retiraron	En Millones de S/
DU 34-2020	1,935,164	2,966
DU 38-2020	1,305,747	2,094
Ley 31017	3,775,066	19,642
Ley 31068	1,256,676	9,015
Ley 31192	3,218,211	32,219
Ley 31478	3,133,149	21,994
Ley 32002	4,238,946	27,267
Total		115,197

Fuente: SBS.

Adicionalmente, con la aprobación de la Ley N° 32445, que autoriza el octavo retiro extraordinario de fondos de pensiones, al 31 de marzo de 2026 un total de 4,374,033 afiliados se han acogido a esta medida. El monto total solicitado asciende a S/ 24.8 mil millones, cifra que se suma a los recursos ya retirados en el marco de los siete retiros extraordinarios previamente aprobados.

- 4.16. El 21.6% del total de afiliados activos al mes de marzo de 2026¹² no cuentan con recursos en sus fondos de pensiones. Para este grupo, el panorama previsional resulta preocupante porque ya no cuentan con un ahorro jubilatorio, generando una potencial situación de vulnerabilidad económica en la etapa de la vejez y el riesgo de caer en situación de pobreza; con lo cual se incrementarían los niveles de pobreza y pobreza extrema a nivel nacional. Estos afiliados podrían requerir a futuro la ayuda del Estado y/o de sus familias; en el primer caso, mediante pensiones

¹⁰ Mediante las Leyes N° 30425 y N° 30478 se han aprobado medidas que han afectado la finalidad principal de un sistema pensionario, que es otorgar pensiones de jubilación. Actualmente, en el SPP se permite retirar hasta el 95.5% de los recursos de la CIC para un uso diferente al de contratar o financiar una pensión de jubilación. Adicionalmente, cabe señalar que un beneficio colateral otorgado a los trabajadores afiliados al SPP es el que se ha establecido por Ley N° 30478, en lo que respecta a la posibilidad de disponer hasta el 25% del fondo de pensiones para la compra o amortización de un primer inmueble, en cualquiera de las etapas de afiliación de un trabajador.

¹¹ Las normas emitidas fueron las siguientes: i) Decreto de Urgencia N° 34-2020 y ii) Decreto de Urgencia N° 38-2020, que autorizaron el retiro de hasta S/ 2,000 de la CIC; iii) Ley N° 31017, que autorizó el retiro de hasta 25% de la CIC con un retiro mínimo de una (1) UIT y máximo de tres (3) UIT; iv) Ley N° 31068, que estableció el acceso de hasta cuatro (4) UIT de la CIC, bajo criterio de desempleo; v) Ley N° 31192 que permitió retirar hasta cuatro (4) UIT de la CIC, vi) Ley N° 31478 que permitió retirar hasta cuatro (4) UIT; y vii) Ley N° 32002 que autorizó el retiro de hasta cuatro (4) UIT de la CIC para todos los afiliados al SPP.

¹² Incluye información parcial del octavo retiro cuya primera armada se empezó a pagar el 17 de noviembre de 2025.

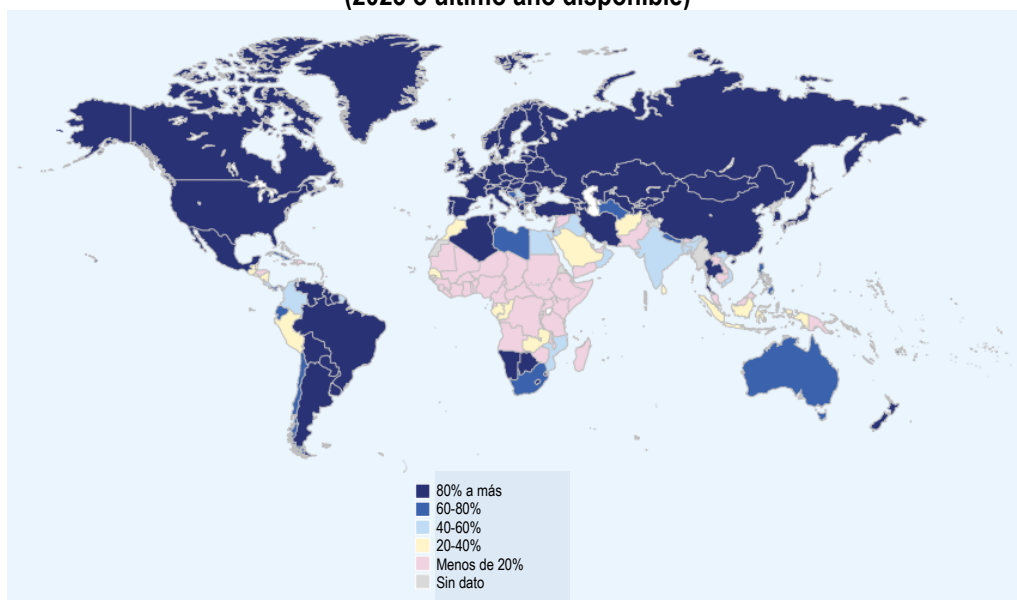




no contributivas financiadas con recursos del Tesoro Público, y en el segundo caso, mediante mecanismos de transferencias familiares.

- 4.17. Las medidas legislativas aprobadas facultando retiros de las CIC de los afiliados han afectado la construcción de una pensión, lo cual se evidencia en una reducción significativa de los fondos de pensiones, desnaturalizando el objetivo de un sistema de pensiones.
- 4.18. El deterioro de la cobertura previsional es aún más preocupante, si consideramos que, según la OIT, el Perú se encuentra dentro del grupo de países con una cobertura previsional entre el 20% - 40% de adultos mayores y es solo comparable con algunos países de África y de Asia¹³.

Gráfico N° 1: Cobertura efectiva
Porcentaje de adultos mayores que reciben una pensión
(2023 o último año disponible)



Fuente: International Labour Organization. World Social Protection Report 2024-26.

- 4.19. Cabe destacar que las sociedades vienen experimentando una mayor longevidad en sus poblaciones, lo que conlleva a evaluar medidas tales como un incremento en la edad legal de jubilación¹⁴ o revisiones periódicas en la tasa de aporte obligatorio al fondo de pensiones¹⁵.

Impacto de una nueva medida para permitir el retiro extraordinario de los fondos de pensiones

¹³ International Labour Organization. (2024). World Social Protection Report 2024-26.

https://www.ilo.org/sites/default/files/2024-09/WSPR_2024_EN_WEB_1.pdf

¹⁴ Por ejemplo, en España (de 65 a 67 años), Australia (de 65 a 67 años) y Finlandia (de 63 a 65 años).

¹⁵ El Artículo 30-A de la Ley del SPP establece que la tasa de aporte obligatorio al fondo debe ser aquella que provea en términos promedio, una adecuada tasa de reemplazo a los afiliados, tomando en consideración indicadores de esperanza de vida, rentabilidad de largo plazo de los fondos de pensiones y de densidad de aportes o contribuciones de los trabajadores. Asimismo, señala que se debe llevar a cabo la revisión y evaluación de la tasa de aporte obligatorio, proponiendo las modificaciones que correspondan a las instancias legislativas, de ser el caso. Dicha revisión debe hacerse en forma periódica, cada siete (7) años como un plazo máximo.





- 4.20. Los retiros de los fondos de pensiones generan impactos negativos, tanto a nivel individual (afiliados) como a nivel colectivo (en la sociedad en general), tales como:
- Hace más complejo el objetivo de alcanzar una pensión adecuada para quienes actualmente no aportan.
 - Aumenta el riesgo de caer en una situación de pobreza en la vejez, es decir, expone a las personas a la falta de protección frente al riesgo de vejez, puesto que los retiros que se efectúen hoy reducen la futura pensión que reciban al momento de la jubilación.
 - Genera una mayor carga financiera a la sociedad, debido a que tendrá que ser esta la que provea los recursos (vía transferencias intergeneracionales entre familias, impuestos u otros medios de recaudación) para financiar la protección a aquellos afiliados que decidieron retirar anticipadamente sus fondos y, con ello, quedaron desprotegidos al momento de su jubilación. Ello reduce la capacidad de gasto en otros sectores como salud y educación.
 - Distorsiona el objetivo de largo plazo de los fondos de pensiones, toda vez que las personas podrían retirar sus recursos anticipadamente a edades muy tempranas, generando incentivos perversos para la inversión en instrumentos más líquidos, es decir, más fácilmente convertibles a efectivo, pero que, a su vez, son menos rentables. Es decir, se priorizaría contar con efectivo el día de hoy para solventar los retiros anticipados, en detrimento de la rentabilidad futura que se podría obtener si se respetara el horizonte de largo plazo de los fondos de pensiones.
 - Genera pérdidas en los recursos de los afiliados, especialmente en los siguientes casos:
 - Cuando el tiempo en el que se ha realizado aportes con fin previsional es muy corto, pues el afiliado no ha generado una rentabilidad suficiente que permita amortiguar el impacto del retiro anticipado.
 - Cuando el retiro se efectúa en periodos de crisis financieras, pues el valor cuota de los fondos de pensiones, a raíz de la caída generalizada de los mercados, disminuye su valor, situación que incluso podría afectar a los aportes efectuados por los afiliados, especialmente si estos han permanecido un corto tiempo en el SPP o hayan efectuado pocos aportes (baja densidad de cotización).

Impacto respecto a la incorporación del Perú a la OCDE

- 4.21. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), los planes de pensiones basados en el ahorro individual han venido ganando participación en los sistemas de pensiones de la mayoría de los países, y en algunos casos son el componente principal. En esa línea, el 23.02.2022, el Consejo de la OCDE, luego de un proceso de consulta pública y sobre la base de la experiencia internacional, ha actualizado la Hoja de Ruta para el Buen Diseño de los Planes de Pensiones de Contribución Definida¹⁶, que contiene un conjunto de buenas prácticas para el buen diseño de los planes de pensiones basados en el ahorro individual o cuentas individuales. Estas recomendaciones están dirigidas a: i) ayudar a los gobiernos a diseñar planes de pensiones basados en cuentas individuales; ii) mejorar la solidez de los sistemas de jubilación; y iii) generar confianza, al garantizar que se tengan en cuenta los mejores intereses de las personas¹⁷.

¹⁶ Organisation for Economic Co-operation and Development. (2022). *OECD Recommendation for the Good Design of Defined Contribution Pension Plans*. <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/OECD-LEGAL-0467%20>

¹⁷ Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2022). Nuevos retiros extraordinarios del fondo de pensiones: ¿nos alejamos de la OCDE? Boletín Semanal SBS Informa N° 7. <https://www.sbs.gob.pe/boletin/detalleboletin/idbulletin/1203?title=Nuevos%20retiros%20extraordinarios%20del%20fondo%20de%20pensiones:%20%C2%BFnos%20alejamos%20de%20la%20OCDE?>





- 4.22. Se recomienda tener cuidado con el acceso anticipado a los fondos jubilatorios, porque pueden terminar reduciendo los ingresos para cuando el afiliado concluya su ciclo laboral.
- 4.23. Los fondos de pensiones han sido creados con el objeto de brindar pensiones de jubilación, de invalidez o de sobrevivencia y cubrir los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento, respectivamente. No han sido creados para dar cobertura frente al riesgo de desempleo u otras contingencias –con este fin, hay otro tipo de medidas de política pública en favor de la población que pueden contribuir a enfrentar un escenario de dificultad económica -, así la aprobación de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones estaría en contra de las recomendaciones de los organismos internacionales, y en particular de la OCDE, para los sistemas de pensiones basados en el ahorro individual.

Con relación al uso de aportes con destino jubilatorio en el SPP para fines distintos a una pensión

- 4.24. Como consecuencia de la situación precaria del mercado laboral peruano (en el cual más del 70% de la PEA se encuentra en la informalidad), solo un porcentaje reducido accede a trabajar en un mercado laboral formal que brinde todos los beneficios laborales, entre ellos, el acceso a un sistema de pensiones. Sin embargo, esta situación no constituye un argumento para impulsar medidas orientadas al retiro anticipado de los recursos ahorrados en los fondos de pensiones – sobre todo, a edades tempranas-, debido a que se está utilizando una herramienta del sistema de seguridad social, como son los fondos de pensiones, para un objetivo distinto para el que fue originalmente diseñado.
- 4.25. Los fondos de pensiones deben financiar pensiones, y su gestión ha sido diseñada con determinadas características orientadas al logro de dicho objetivo, que en resumen son las siguientes:
- a) La gestión de los fondos de pensiones tiene un horizonte de inversión de muy largo plazo, y, en consecuencia, está orientada a maximizar la rentabilidad en dicho escenario. Esto, debido a que la pensión se otorga al cumplir la edad de jubilación del afiliado (65 años).
 - b) Se cuenta con diferentes tipos de fondos de pensiones, orientados a afiliados con diferente perfil de riesgo y grupo etario, de la siguiente manera: i) existen fondos agresivos de mayor riesgo (fondos tipo 3 y 2, en ese orden), orientados a afiliados que disponen de mayor tiempo para afrontar eventuales períodos de crisis financieras y beneficiarse de la posterior recuperación, por lo que cuentan con rentabilidades esperadas más altas; y ii) existen fondos conservadores de menor riesgo (fondos tipo 1 y 0, en ese orden), orientados a afiliados cercanos a la edad de jubilación, que son más estables en el tiempo, por lo que ofrecen una rentabilidad esperada menor.
- 4.26. Los fondos de pensiones se han estructurado de manera tal que se procura maximizar la pensión que reciban los afiliados¹⁸ en un futuro, el cual –según la edad del afiliado- podría llegar a ser muy lejano, por lo que la visión de largo plazo es una de las características fundamentales del sistema.

¹⁸ A efectos de que el afiliado pueda maximizar su pensión, es pertinente que se siga la ruta de un modelo de ciclo de vida, en el cual se empieza aportando en un Tipo de Fondo de mayor volatilidad y a medida que la edad del afiliado avanza, pase a tipos de menor volatilidad.





SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 esdi
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hard
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:13
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS

- 4.27. La medida de acceso temprano a los fondos de pensiones no solo desnaturaliza el objetivo previsional, que es otorgar pensiones cuando el afiliado se retire del mercado laboral, sino también el derecho a acceder a las prestaciones de salud¹⁹ que acompaña a la jubilación; las cuales también son garantizados por el Estado conforme el artículo 11 de la Constitución Política del Perú. Se debe advertir que los retiros anticipados reducen el monto a pagar por las prestaciones de salud, dado que se consumen los recursos antes de la jubilación; y, en consecuencia, se generará una mayor carga para el presupuesto de dicho sector.
- 4.28. La evidencia nos demuestra que la magnitud del retiro es significativa cuando se habilita la alternativa de retirar anticipadamente, explicado ello por la denominada “miopía previsional” y la preferencia del individuo por el consumo presente, la facilidad para acceder con pocos o ningún requisito, y por los retiros no afectos a impuestos. Sin duda, en el futuro el impacto de estas medidas implica una mayor dependencia de trabajadores de pensiones no contributivas, con la consiguiente mayor carga fiscal para el Estado²⁰.
- 4.29. Asimismo, en aquellos casos de trabajadores en situación de desempleo, ante un eventual retorno al mercado laboral formal y, por ende, al SPP, volvería más compleja la formación de un capital para pensión, dado que, en sus casos más extremos, partiría desde cero como saldo de su CIC a una edad medianamente avanzada, con un menor horizonte laboral para la acumulación de sus aportes y un menor tiempo de retorno para las inversiones de sus fondos de pensiones, obteniendo como resultado una menor calidad de protección en la vejez.

Medidas vigentes que afectan la finalidad del Sistema Privado de Pensiones

- 4.30. Existen otras medidas que permiten la disposición de los fondos de pensiones para fines distintos al de financiar una pensión, como por ejemplo, la Ley N° 30478, cuyo procedimiento operativo fue recogido en la Resolución SBS N° 3663-2016²¹, en el cual se dispone que las personas tienen la facultad de disponer de hasta el 25% del fondo acumulado en su CIC de aportes obligatorios para afrontar el riesgo de la falta de vivienda; así, dicho monto se puede destinar para una de las siguientes alternativas:
- a) Pagar la cuota inicial para la compra de un único inmueble urbano, cuya finalidad sea la de casa habitación, siempre que se trate de un crédito hipotecario otorgado por una entidad del sistema financiero o una cooperativa de ahorro y crédito que solo opera con sus socios y que no está autorizada a captar recursos del público u operar con terceros de los niveles 2 o 3 inscrita en el Registro Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito No Autorizadas a Captar Recursos del Público.
 - b) Amortizar un crédito hipotecario, que haya sido utilizado para la compra de un único inmueble urbano, cuya finalidad sea la de casa habitación, otorgado por una entidad del sistema financiero o una cooperativa de ahorro y crédito que solo opera con sus socios y que no está autorizada a captar recursos del público u operar con terceros de los niveles 2 o 3 inscrita en

¹⁹ De acuerdo con la Ley N° 26790 - Ley de Modernización de la Seguridad Social en Salud, los pensionistas son afiliados regulares al Régimen Contributivo, por lo que deben aportar el 4% de la pensión que perciben (aportación está a cargo del pensionista), siendo responsabilidad de la ONP o la AFP la afiliación, retención, declaración y pago total a EsSalud. Por lo tanto, al efectuarse la devolución de aportes no existiría pensión sobre la cual deba efectuar los aportes a EsSalud.

²⁰ FIAP (2021), Retiro de Fondos: Desnaturalizando los sistemas de pensiones. Una mirada a los efectos de política pública.

²¹ Mediante Ley N° 32123 se modificó el Artículo 40 del TUO de la Ley del SPP en lo referido al uso del 25% de la CIC, por lo cual mediante Resolución SBS N° 3763-2025 se modificó el procedimiento operativo aprobado por Resolución SBS N° 3663-2016.





SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 swh
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACIÓN Y JURÍDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hand
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:13
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS

el Registro Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito No Autorizadas a Captar Recursos del Público.

- 4.31. Mediante la Ley N° 30425 se incorporó el artículo 42-A de la Ley del SPP, el cual permite acceder a la jubilación anticipada y devolución del 50% de los aportes obligatorios, ante escenarios de enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer, siempre que el afiliado no cuente con beneficiarios declarados.

Efectos de un retiro adicional en el marco de la Ley 32123

- 4.32. La Ley N° 32123 fue promulgada el 24 de septiembre de 2024, con el objetivo de modernizar el sistema previsional peruano, ampliar su cobertura, promover la equidad y sostenibilidad, e integrar los regímenes público y privado. Bajo ese marco, se crea el Sistema Integral Previsional Peruano (SIPP), que armoniza el SNP (administrado por la ONP) y el SPP (administrado por las EAF) en un sistema multipilar con pilares no contributivos, semicontributivos, contributivos y voluntarios.
- 4.33. En ese contexto, la aprobación de un nuevo retiro extraordinario impactaría directamente los pilares contributivo y semicontributivo, al reducir los recursos destinados a financiar la pensión mínima garantizada y la protección frente a los riesgos de vejez, invalidez y sobrevivencia.
- 4.34. La Ley N° 32123 y su Reglamento están orientados a asegurar una pensión mínima garantizada, incluso para los afiliados del SPP. Sin embargo, la autorización de retiros sucesivos, incluido el noveno propuesto, reduce los saldos en las CIC y eleva la probabilidad de que los afiliados no alcancen las 240 Unidades de Aporte requeridas para dicha pensión mínima, afectando directamente a los propios afiliados.

V. CONCLUSIONES

- 5.1. La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP considera que la reforma introducida mediante la Ley N° 32123 aborda diversos desafíos estructurales que enfrenta el sistema previsional peruano, particularmente en las dimensiones de cobertura, suficiencia (adecuación) y eficiencia. El esfuerzo por fortalecer la articulación entre los distintos pilares del sistema — no contributivo, semicontributivo, contributivo y voluntario— se orienta a mejorar su interrelación, complementariedad e interdependencia funcional, en línea con los enfoques multipilares promovidos por organismos internacionales especializados. Si bien aún subsisten retos relevantes en materia de sostenibilidad financiera, densidad de aportes e informalidad laboral, el marco legislativo aprobado establece condiciones habilitantes para el desarrollo progresivo de instituciones previsionales más inclusivas y eficientes. En particular, genera oportunidades para ampliar la cobertura efectiva, incrementar el universo de personas con potencial acceso a prestaciones mínimas y reforzar los incentivos y la alineación de intereses entre los gestores del SIPP y sus afiliados, fortaleciendo así la legitimidad y sostenibilidad del sistema en el largo plazo.
- 5.2. El proyecto de Ley N° 13963/2025-CR que posibilita un nuevo retiro de los fondos de pensiones, afecta la ruta trazada por la Ley N° 32123 a la cual se hace referencia en el numeral anterior y al cierre de brechas entre los sistemas. Asimismo, afecta la esencia misma de un sistema integral de pensiones, diseñado para garantizar una mejor protección ante los riesgos de la vejez, invalidez y fallecimiento.

Los Laureles N° 214 - Lima 27 - Perú Telf.: (511)6309000

12 / 13





SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP



Firmado digitalmente por: CUEVA MORALES
Carlos FAU 20131370564 sml
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
REGULACION Y JURIDICA



Firmado digitalmente por: CUSMAN VERAMENDI
Hector Javier FAU 20131370564 hnd
Cargo: SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE
PENSIONES
Fecha y hora de firma: 19/05/2026 15:22:13
N° de documento: INFORME CONJUNTO N
00093 - 2026 - SBS

- 5.3. La habilitación recurrente de retiros anticipados compromete la acumulación de ahorro previsional, afecta la composición y rentabilidad del portafolio de inversiones impactando negativamente en los recursos disponibles para los afiliados y sus beneficiarios, reduce la pensión futura esperada y dificulta el acceso futuro a prestaciones como la pensión mínima garantizada, además de no alinearse a las recomendaciones de organismos internacionales especializados como la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y el Banco Mundial, ni con los principios establecidos en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre el Buen Diseño de Planes de Pensiones de Contribución Definida, como es el caso del SPP..
- 5.4. En atención a lo expuesto, esta Superintendencia se pone a disposición para precisar los detalles que sean necesarios respecto del presente informe, a fin de que las decisiones en materia previsional consideren adecuadamente sus implicancias sobre la cobertura, suficiencia, eficiencia y sobre todo sostenibilidad de los sistemas de pensiones.

Atentamente,

CARLOS CUEVA MORALES
SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE REGULACION Y JURIDICA

HECTOR JAVIER CUSMAN VERAMENDI
SUPERINTENDENTE ADJUNTO DE PENSIONES

