

REGIMEN DE AHORRO INDIVIDUAL — RAIS

Por qué se reduce la mesada pensional en el Retiro Programado

Análisis de las ocho causas del deterioro

Con fundamento en jurisprudencia vigente a abril de 2026

Abril 2026

Introducción

El pensionado en modalidad de Retiro Programado no recibe una mesada fija garantizada de por vida. Recibe cada año una mesada recalculada con base en lo que queda en su cuenta individual. Ese recalcule, combinado con ocho factores que han actuado de manera simultánea y acumulativa desde 2017, explica por qué miles de pensionados colombianos reciben hoy mesadas significativamente inferiores a las que recibieron al momento de su reconocimiento pensional.

Lo que se describe a continuación no es el resultado de mala suerte ni de ciclos normales de mercado. Es el resultado documentable y previsible de decisiones regulatorias, diseños institucionales y prácticas de información que han actuado sistemáticamente en la misma dirección, y cuyas consecuencias jurídicas han comenzado a ser reconocidas por la Corte Suprema de Justicia y la Corte Constitucional en sentencias recientes.

1

El cambio unilateral de parámetros actuariales por parte del Estado

Resolución 3023 de 2017 — Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Este es el factor de mayor impacto individual y el más cuestionable en términos jurídicos. El 18 de septiembre de 2017, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió la Resolución 3023, que modificó de manera simultánea tres parámetros técnicos que determinan directamente el valor de la mesada.

Primer efecto — Reducción de la tasa técnica actuarial:

La tasa técnica es la rentabilidad futura que se asume que generara el fondo. Al reducirla en línea con la caída estructural de las tasas de interés — el Banco de la República bajo su tasa de referencia del 7,75% en 2016 al 1,75% en 2021 — el sistema exige más capital para sostener la misma mesada. Con una tasa del 12% un capital de cien millones genera una mesada de aproximadamente \$1.680.000 al mes; con una tasa del 2,5% ese mismo capital solo sostiene \$1.050.000 — una reducción del 37,5% sin que el capital haya cambiado un peso.

Segundo efecto — Actualización de tablas de mortalidad:

La resolución proyecta una expectativa de vida aproximadamente cuatro años mayor que las tablas anteriores. Eso obliga al capital a financiar cuarenta y ocho meses adicionales de mesada — un 25% más de tiempo con el mismo capital — reduciendo proporcionalmente el valor mensual.

Tercer efecto — Beneficiario conyugal ficticio para solteros:

Para personas solteras o sin beneficiarios reales, la resolución ordena calcular la mesada como si el pensionado tuviera un conyugue ficticio — una persona adicional a quien sostener. Eso produce una reducción adicional de entre el 15% y el 25% para ese grupo, sin que exista razón actuarial individual que lo justifique.

Los tres efectos actuaron simultáneamente sobre pensiones ya reconocidas bajo parámetros anteriores. La norma no exigía notificación individual — solo publicación en la página web de la AFP. Ningún pensionado recibió una comunicación que dijera cuanto bajaría su mesada a partir de enero siguiente. Esta resolución afecta exclusivamente al Retiro Programado: en la Renta Vitalicia los parámetros quedan contractualmente congelados al momento de firmar la póliza y ningún cambio regulatorio posterior los puede modificar.

2 El recálculo anual produce un daño irreversible

Artículo 81 Ley 100 de 1993 — Decreto 1833 de 2016 (arts. 2.2.6.1.1 y 2.2.6.3.1) — Decreto 2392 de 2018

El artículo 81 de la Ley 100 de 1993 establece que la mesada en Retiro Programado se recalcula anualmente dividiendo el saldo de la cuenta individual por el Capital Necesario Unitario. El Decreto 1833 de 2016 reglamenta ese recálculo. El Decreto 2392 de 2018 ordena valorar las unidades del fondo diariamente mediante el método NAV — valor de mercado en tiempo real — desde marzo de 2019.

La combinación de esas tres normas produce una asimetría irreversible. Cuando los mercados caen, el capital del pensionado baja en tiempo real día a día. Los retiros mensuales de la mesada continúan sin interrupción durante toda la caída. Cuando el mercado se recupera, la base sobre la que actúa esa recuperación ya es significativamente menor porque los retiros no se detuvieron.

Un afiliado joven en etapa de acumulación puede recuperarse de una caída porque no retira nada — su capital sube con el mercado. El pensionado en Retiro Programado no puede: siguió retirando durante la caída y cuando el mercado subió, recuperó menos porque tenía menos capital. El daño queda incorporado de manera permanente en el saldo que sirve de base para el recálculo del año siguiente y de todos los años posteriores.

3 El fondo no puede generar la rentabilidad que necesita — y el sistema tardo once años en medirlo

Decreto 2949 de 2010, art. 2.6.5.1.9 — Decreto 59 de 2018, arts. 2 y 5 — modifican arts. 2.6.5.1.9 y 2.6.12.1.24 del Decreto 2555 de 2010

El Fondo de Retiro Programado fue creado en 2010 como fondo de desacumulación — estructuralmente distinto a los tres fondos de acumulación porque de él se retiran mesadas mensualmente sin interrupción. Esa diferencia fundamental exigía una metodología de rentabilidad mínima más exigente, no menos, que garantizara que el fondo rindiera lo suficiente para cubrir simultáneamente la inflación y los retiros mensuales del pensionado.

Sin embargo, el artículo 2.6.5.1.9 del Decreto 2949 de 2010 estableció que hasta tanto se expidiera una metodología propia, el Retiro Programado se regiría por lo dispuesto para el Fondo Conservador. Esa disposición provisional duró ocho años. Solo en 2018, con el Decreto 59, se le creó una metodología de rentabilidad mínima propia. Y la primera verificación efectiva bajo esa nueva metodología solo se realizó a partir del 30 de junio de 2021. Es decir, el fondo operó once años — de 2010 a 2021 — sin ningún mecanismo formal de supervisión específico para su naturaleza de desacumulación. Durante ese tiempo el daño se acumuló sin alarma ni corrección regulatoria.

El Decreto 59 de 2018 no solo creó la metodología propia: en su artículo 5 también mantuvo para el Retiro Programado el límite del 20% en renta variable — el mismo régimen de inversiones del Fondo Conservador. Le dieron una metodología de medición propia pero lo dejaron con la misma camisa de fuerza financiera del fondo de acumulación más restrictivo del sistema. Un fondo de desacumulación que paga mesadas todos los meses necesita mayor capacidad de generación de rentabilidad, no menor. El sistema hizo exactamente lo contrario.

Los datos oficiales de la Superintendencia Financiera verificados en este análisis muestran que en 2024 el Fondo Conservador fue el único con rentabilidad real negativa de -1,6% en promedio anual. El Retiro Programado, equiparado a ese fondo en su régimen de inversiones, solo logró +0,8% real antes de descontar los retiros mensuales. Después de descontarlos, el efecto neto sobre el capital del pensionado fue de entre -3% y -5% durante 2024 — un año que nominalmente parecía razonable con una rentabilidad del 8,9%.

En síntesis: el Fondo de Retiro Programado nació con una metodología prestada del Conservador, operó once años sin supervisión específica para su naturaleza, y cuando finalmente recibió su propia metodología, se le mantuvo el mismo régimen de inversiones que le impide generar la rentabilidad que sus pensionados necesitan. No es un fondo conservador con reglas asimétricas — es un fondo de desacumulación al que se le aplican reglas diseñadas para acumulación, con consecuencias previsibles y documentadas sobre las mesadas.

4 La garantía legal de rentabilidad mínima no protege contra la pérdida real

Artículo 101 Ley 100 de 1993

El artículo 101 de la Ley 100 establece que las AFP deben garantizar una rentabilidad mínima para cada fondo y responder con recursos propios si no la alcanzan. Sin embargo, esa rentabilidad mínima está definida en términos nominales y ha estado históricamente por debajo de la inflación en periodos críticos.

Las gráficas de la Superintendencia Financiera muestran que en 2022 la rentabilidad mínima obligatoria del Fondo Conservador cayó a niveles cercanos al 0% mientras la inflación en Colombia ese año fue del 13,1%. Eso significa que la garantía legal del artículo 101 no protege al pensionado contra la pérdida de poder adquisitivo de su capital — solo lo protege contra la pérdida nominal, que es un estándar insuficiente para quien

depende de esa mesada como único ingreso. La ley garantiza que el fondo no pierda plata en pesos. No garantiza que esa plata siga comprando lo mismo.

5

El aumento del salario mínimo actúa paradójicamente en contra del pensionado

Decreto 1833 de 2016 — mecanismo de recalcu

Este es el factor menos conocido y más contraintuitivo del sistema. Cuando el Gobierno aumenta el salario mínimo — con incrementos superiores al 10% en 2022, 2023, 2024 y 2026 — el mecanismo de recalcu del Decreto 1833 de 2016 usa ese nuevo salario mínimo como referencia para proyectar cuanto capital se necesita para garantizar la pensión mínima futura. A mayor salario mínimo proyectado, mayor es el Capital Necesario Unitario, y por tanto menor es la mesada que puede pagarse con el capital disponible hoy.

El caso Valbuena Mesa ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca — expediente 25000234100020260039700, admitido el 13 de marzo de 2026 — documento que 72.600 pensionados de Colfondos vieron reducida su mesada en enero de 2026 precisamente por el efecto combinado del aumento del salario mínimo y el recalcu del Decreto 1833. La mesada del demandante paso de \$2.326.911 en diciembre de 2025 a \$1.750.905 en enero de 2026 — una caída del 24,7% en un solo mes. El mismo mecanismo aplica a todos los fondos del RAIS en Retiro Programado, incluyendo Old Mutual.

6

La falta de transparencia: una reglamentación que el pensionado no puede comprender ni cuestionar

Sentencias SL168 a SL177 de 2026 — Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Laboral

El deterioro descrito en los factores anteriores es el resultado de normas técnicas complejas — tasas técnicas actuariales, tablas de mortalidad, métodos NAV, Capitales Necesarios Unitarios — que ningún pensionado promedio puede comprender sin formación especializada. Esa complejidad no es neutral: opera sistemáticamente en favor de quien la domina, que es la AFP, y en contra de quien depende de sus efectos sin entenderlos, que es el pensionado.

La Ley 100, el Decreto 1833 de 2016 y la Resolución 3023 de 2017 no exigen que la AFP le explique al pensionado, en términos comprensibles, cuanto bajara su mesada el próximo enero ni por qué. Solo exigen publicar los parámetros técnicos en la página web. Un pensionado de 70 años que recibe una liquidación de mesada sin explicación alguna no tiene herramientas para detectar si el cálculo es correcto, para compararlo con lo que debería recibir, ni para impugnarlo oportunamente. Su única opción practica es aceptar lo que le llega.

La Corte Suprema de Justicia reconoció esta realidad en las sentencias SL168 a SL177 del 14 de abril de 2026, al establecer que el déficit de información suficiente, veraz, clara y comprensible al momento del traslado y al momento de elegir la modalidad configura por sí solo una responsabilidad previsional autónoma de la AFP. Pero ese reconocimiento lleo treinta años después de que el sistema empezó a operar.

Sentencia T-212 de 2025 — Corte Constitucional — Caso Claudia vs. Colfondos

La única alternativa disponible para el pensionado en Retiro Programado que quiere blindar su mesada de las fluctuaciones futuras es convertirse a Renta Vitalicia — contratar con una aseguradora el pago de una mesada fija de por vida a cambio del capital acumulado. Esa opción existe en la ley. El problema es doble.

Primero, para cuando el pensionado llega a querer ejercerla, su capital ya ha sido castigado durante años por los factores 1 al 6. La mesada que le ofrecería una renta vitalicia con ese capital deteriorado es inferior a la que recibía al inicio — el daño ya este hecho y es irreversible.

Segundo, el mercado asegurador colombiano en la práctica no quiere asumir rentas vitalicias para pensionados mayores cuyo capital está próximo a agotarse. La sentencia T-212 de 2025 de la Corte Constitucional — caso Claudia contra Colfondos — documento que esa AFP solicitó cotizaciones de renta vitalicia a ocho aseguradoras diferentes entre 2021 y 2024, y todas rechazaron o ignoraron las solicitudes. Una señora de 77 años con Parkinson, en silla de ruedas, vio suspendida su pensión porque su cuenta se descapitalizó y ninguna aseguradora quiso asumir el riesgo de su longevidad.

El sistema que prometió protegerla la dejó sin mesada y sin alternativa. El pensionado no puede quedarse en el Retiro Programado sin ver deteriorada su mesada, no puede pasarse a una renta vitalicia con el capital que le queda porque la mesada resultante sería menor, y no puede encontrar una aseguradora dispuesta a recibirlo si su capital está muy deteriorado. Esta atrapado en un sistema que concentra todos los riesgos en quien menos puede asumirlos.

Sentencias SL168 a SL177/2026 — Corte Suprema. T-212/2025 — Corte Constitucional

Los siete factores anteriores describen mecanismos técnicos y regulatorios. Este describe el problema de fondo que los hace posibles y que impide que se corrijan espontáneamente. La AFP administra el dinero del pensionado y cobra por hacerlo con independencia de si el fondo rinde bien o mal y de si la mesada sube o baja.

El pensionado asume el 100% del riesgo financiero — las caídas del mercado. El 100% del riesgo actuarial — los cambios en tablas de mortalidad y tasa técnica que puede imponer el Min Hacienda en cualquier momento sin compensación. El 100% del riesgo regulatorio — modificaciones al Decreto 1833 o a la metodología de

cálculo. Y el 100% del riesgo de longevidad — vivir más de lo que las tablas proyectaron. La AFP, en todos esos escenarios, garantiza su propio ingreso.

Esa asimetría no es un accidente del sistema — está en su diseño original. Pero se volvió insostenible cuando todos los factores adversos convergieron al mismo tiempo. La jurisprudencia más reciente ha empezado a corregirla: las sentencias SL168 a SL177 de la Corte Suprema del 14 de abril de 2026 establecieron que las AFP tienen una responsabilidad previsional autónoma cuando no informaron suficientemente al afiliado sobre estos riesgos. La T-212 de 2025 de la Corte Constitucional estableció que la AFP que incumplió sus deberes de diligencia debe asumir el capital faltante con recursos propios. Son pasos en la dirección correcta. Pero no devuelven las mesadas que ya se redujeron ni el poder adquisitivo que ya se perdió.

Síntesis

El deterioro de las mesadas en el Retiro Programado no es resultado de mala suerte ni de ciclos normales de mercado. Es el resultado documentable y previsible de ocho factores que actúan en la misma dirección: parámetros actuariales modificados unilateralmente en 2017 sin notificación real a los afectados; un mecanismo de recalcule que hace irreversible cualquier deterioro del capital; un régimen de inversiones inadecuado para un fondo de des acumulación, con once años sin supervisión específica; una garantía legal de rentabilidad mínima que no cubre la pérdida real de poder adquisitivo; un efecto paradójico del aumento del salario mínimo que castiga al pensionado; una opacidad técnica que impide al pensionado comprender y cuestionar los cálculos; una salida teórica hacia la renta vitalicia que en la práctica el mercado asegurador ha cerrado; y un diseño estructural donde todo el riesgo recae sobre quien menos puede asumirlo mientras la AFP garantiza su propio ingreso.

Anexo — Rentabilidades históricas de los Multifidos

Fuente: Archivo oficial SFC — Rentabilidades FPO 2024. Graficas SFC publicadas en superfinanciera.gov.co. Periodos de medición reglamentados por Decreto 2949/2010 (art. 2.6.5.1.4): Conservador y Retiro Programado 36 meses; Moderado 48 meses; Mayor Riesgo 60 meses. Metodología NAV desde marzo 2019 (Decreto 2392/2018).

Tabla 1 — Fondo único antes de los multifondos (1994 a 2011) — Rentabilidades aproximadas

Periodo	Anos	Inflación promedio	Rentab. nominal aprox.	Rentab. real aprox.	Nota
P1 — Arranque	1994 a 1999	~21%	22 a 26%	+1% a +5%	Nominal alta, inflación alta. Real modesta.
P1 — Dorado	2000 a 2005	~7%	12 a 16%	+5% a +9%	Inflación bajo, nominal alta. Real solida.
P2 — Transición	2005 a 2008	~5%	9 a 12%	+4% a +7%	Tasas bajando. Real aun buena.
P2 — Crisis global	2008 a 2011	~4%	4 a 7%	0% a +3%	Primer real casi cero (2008).

Aproximaciones basadas en tasas históricas DTF y BanRep. La SFC no publica series históricas de ese periodo en formato de acceso abierto.

Tabla 2 — Multifondos por tipo de fondo (2011 a 2024) — Rentabilidades nominales

Rentabilidades nominales — lo que el fondo gano en pesos, antes de descontar inflación. Las gráficas SFC muestran siempre rentabilidades nominales. El Retiro Programado aparece al final por ser fondo de desacumulacion — categoría distinta a los tres fondos de acumulación. 'aprox.' indica lectura visual de grafica SFC con margen de mas o menos 1%.

Periodo	Mayor Riesgo nominal 60m	Moderado nominal 48m	Conservador nominal 36m	Inflación Colombia	Retiro Pros. nominal 36m	Fuente
3A — 2011 a 2016	aprox. 9 a 11%	aprox. 8 a 10%	aprox. 7 a 9%	aprox. 4 a 6%	aprox. 8 a 10%	Grafica SFC
3B — 2017 a 2019	aprox. 7 a 10%	aprox. 7 a 9%	aprox. 5 a 8%	aprox. 3 a 4%	aprox. 7 a 9%	Grafica SFC
3B — 2020 a 2022 Pandemia y Ucrania	aprox. 4 a 8%	aprox. 4 a 8%	aprox. 0 a 4%	aprox. 5 a 13%	aprox. 5 a 8%	Grafica SFC
3B — 2023 a 2024 Recuperación	8,4%	9,1%	7,9%	aprox. 7 a 9%	8,9%	SFC verificado
Promedio 2011 a 2024	7,7%	7,7%	7,7%	aprox. 6%	8,5%	SFC verificado

Tabla 3 — Rentabilidad real y efecto neto sobre el capital — Promedio 2024

Rentabilidad real = nominal menos inflación. Numero negativo no significa perdida en pesos — significa que la inflación supero lo que rindió el fondo. Datos verificados archivo oficial SFC 2024. El Retiro Programado aparece al final.

Concepto	Mayor Riesgo	Moderado	Conservador	Retiro Programado
Rentabilidad nominal promedio 2024	8,4%	9,1%	7,9%	8,9%
Menos: inflación periodo 2024	-7,0%	-7,0%	-7,0%	-7,0%
Rentabilidad real	+1,5%	+1,1%	-1,6%	+0,8%
Menos: retiros mensuales de mesada	No aplica	No aplica	No aplica	-4% a -6%
Efecto neto sobre el capital	+1,5%	+1,1%	-1,6%	-3% a -5%

El Retiro Programado tuvo rentabilidad nominal de 8,9% en 2024 — cifra que parece razonable. Pero después de descontar inflación (+0,8% real) y los retiros mensuales (-4% a -6%), el efecto neto sobre el capital del pensionado fue de entre -3% y -5%. El capital se erode aunque el fondo gano dinero en pesos.

Documento elaborado con base en jurisprudencia y normativa vigente a abril de 2026.
No constituye asesoría legal formal.