



**SP**

Superintendencia de  
Pensiones

# **EFFECTOS PREVISIONALES DE UN EVENTUAL CUARTO RETIRO DE FONDOS DE PENSIONES**

**Superintendencia de Pensiones**

**Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento  
Senado de la República**

**Santiago, 6 de octubre de 2021**

# AGENDA

- I. Resultados primer, segundo y tercer retiro
- II. Efectos de un cuarto retiro
- III. Otros efectos de los retiros
- IV. Comentarios específicos al proyecto
- V. Conclusiones

# I. RESULTADOS PRIMER, SEGUNDO Y TERCER RETIRO

- ❖ N° personas que han solicitado y montos promedio de primer, segundo y/o tercer retiro

Solicitud retiro	Personas		Monto promedio			
	N	%	R1	R2	R3	Total
Solo R1	2.166.304	19,5%	\$ 816.988	-	-	-
Solo R2	59.085	0,5%	-	\$ 563.050	-	-
Solo R3	54.352	0,5%	-	-	\$ 372.834	-
Solo R1 y R2	1.826.872	16,5%	\$ 1.305.780	\$ 1.073.411	-	\$ 2.379.191
Solo R1 y R3	206.259	1,9%	\$ 1.754.747	-	\$ 1.611.968	\$ 3.366.715
Solo R2 y R3	47.994	0,4%	-	\$ 1.269.556	\$ 1.176.928	\$ 2.446.484
R1, R2 y R3	6.735.717	60,7%	\$ 1.630.085	\$ 1.573.632	\$ 1.474.199	\$ 4.677.916
Total	11.096.583	100%	\$ 1.417.235	\$ 1.459.701	\$ 1.467.728	
<b>Personas que agotan saldo</b>	<b>3.882.064</b>	<b>35,0%</b>				
Personas que no han realizado retiros	1.497.073	13,5%				

\* Datos al 27 de agosto de 2021.

# I. RESULTADOS PRIMER, SEGUNDO Y TERCER RETIRO

## ❖ Afiliados y pensionados que han agotado saldo en los tres retiros

Tipo de afiliado	N°	Saldo cero	%	Promedio (UF) de quienes tienen saldo positivo
Afiliados activos	3.700.942	2.065.020	56%	3,1
Pensionados RP	113.917	99.997	88%	16,6
Pensionados RV	51.010	40.829	80%	3,4
Otros	16.195	3.443	21%	16,6
<b>Total</b>	<b>3.882.064</b>	<b>2.209.289</b>	<b>57%</b>	<b>3,5</b>

### Notas:

- La base de los retiros es con cierre al 27 de agosto de 2021, mientras que los saldos y el tipo de afiliado son con cierre al 31 de agosto de 2021.
- Se incluyen personas con solicitudes pagadas o en trámite. Es posible que algunas personas hayan solicitado todos sus fondos, pero que esto aún no se refleje en el saldo a agosto 2021.

# I. RESULTADOS PRIMER, SEGUNDO Y TERCER RETIRO

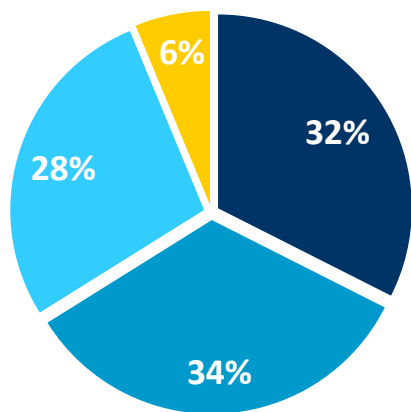
- Al 1 de octubre de 2021, entre los tres retiros se han gastado US\$ 47.731 millones de los ahorros previsionales de las y los trabajadores.
- En un año, las y los afiliados al sistema han retirado aproximadamente un 24% de sus ahorros destinados para pensión. Esto equivale a perder 5,9 años de ahorros previsionales.
- Las pensiones ya son bajas y con los tres retiros esta situación se agudizará, debido a que las pensiones autofinanciadas caerán en un 28,3% en promedio.
- Lo anterior amplía aún más la brecha de género en materia previsional, por cuanto para las mujeres la caída del monto de la pensión será de 33% en promedio, mientras que para hombres de 24%.

## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

- Para efectos del análisis, se asume que todos los afiliados giran el máximo permitido en el cuarto retiro, incluso si no lo hicieron en los retiros anteriores (alrededor de 90% hizo algún retiro y de ellos, un 99,7% giró el máximo permitido).
- Utilizando los saldos a agosto 2021, el total de recursos para pensiones que se retirarían alcanzaría los US\$ 16.741 millones (con un tipo de cambio al 31 de agosto de \$ 779,97). Esto representa un 9,3% del total de los fondos de pensiones al 31 de agosto de 2021.
- El promedio del retiro sería de 43 UF (47 UF hombres, 38 UF mujeres) y la mediana es de 35 UF.
- De un universo inicial de 12,2 millones de afiliados, pensionados y beneficiarios con saldo en sus cuentas al 30 de julio de 2020, 3,9 millones han efectuado retiros por el total de sus fondos, quedándose sin ahorros para sus jubilaciones. De esas personas, 1,7 millón han seguido cotizando.
- Otro grupo de personas se ha afiliado al sistema en este último tiempo y algunas se han pensionado en renta vitalicia. De esta manera, a la fecha, 10,1 millones podrían eventualmente efectuar nuevos retiros, con el consiguiente daño previsional.

## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

### Distribución de afiliados según tipo de retiro (Al 31 de agosto de 2021)



■ Saldo total ■ 35 UF ■ Retiro 10% ■ 150 UF

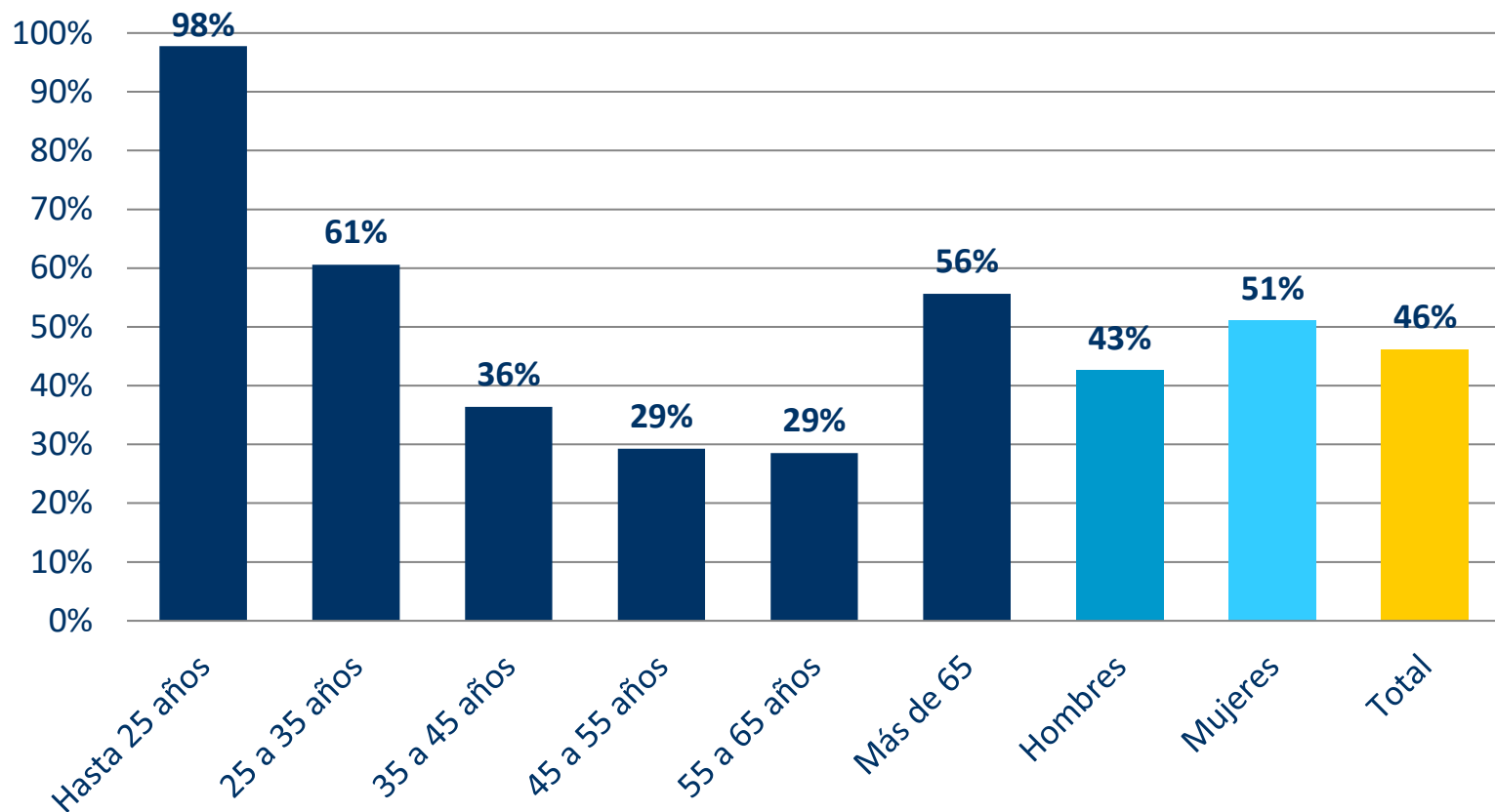
Retiro	Total	Mujeres	Hombres
Saldo total	32%	36%	30%
35 UF	34%	38%	31%
Retiro 10%	28%	22%	32%
150 UF	6%	4%	8%

Retiro	Total	Mujeres	Hombres
Saldo total	3.277.217	1.565.894	1.711.323
35 UF	3.400.892	1.625.268	1.775.624
Retiro 10%	2.789.896	949.888	1.840.008
150 UF	632.508	181.551	450.957
<b>Total</b>	<b>10.100.513</b>	<b>4.322.601</b>	<b>5.777.912</b>

- Los 3,3 millones de personas que podrían retirar todo su saldo girarían 8,6 UF en promedio y 5,4 UF en mediana.

## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

### Retiro como % del saldo

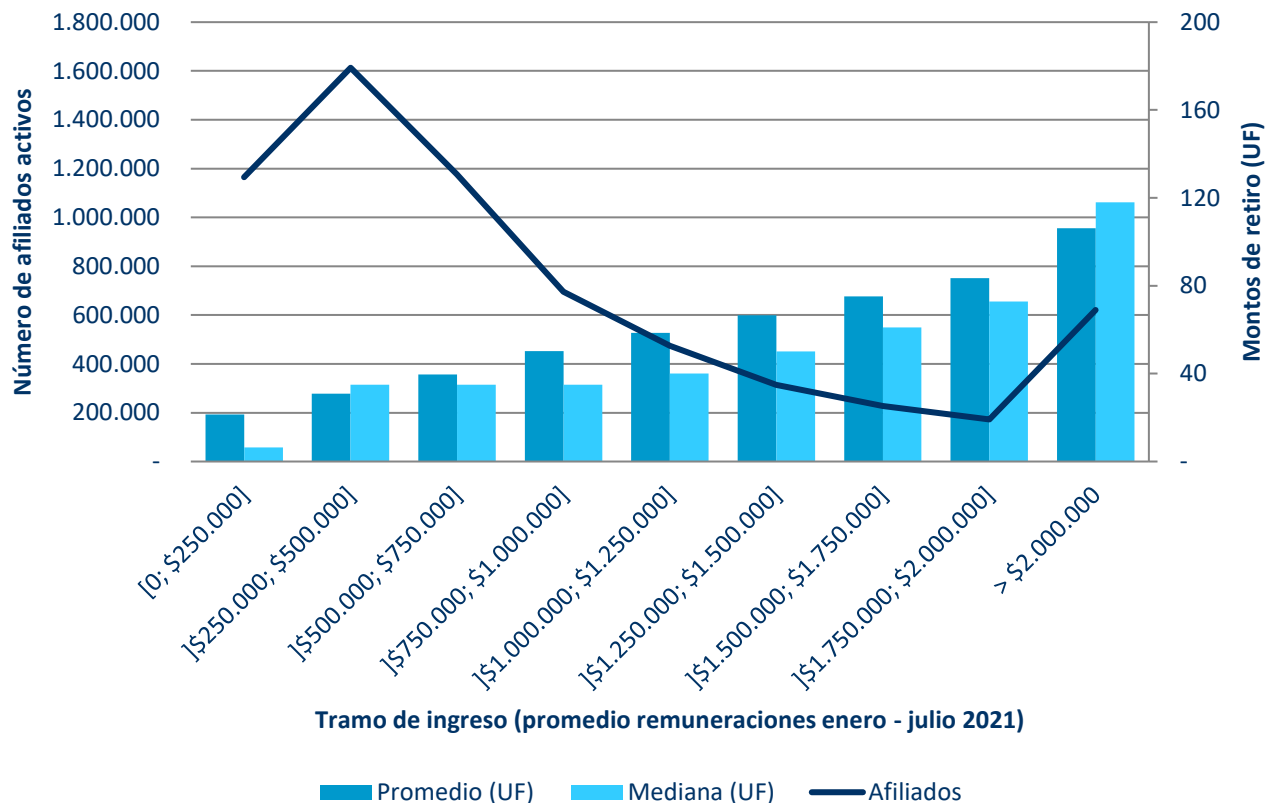


- Para los afiliados de menor edad el impacto en el largo plazo es más grave, porque pierden toda la capacidad de acumular rentabilidad del capital retirado.



## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

### Monto retiros según tramo de ingreso - afiliados activos



**Nota:** El tramo de ingreso se construyó usando el promedio de las remuneraciones devengadas de enero-julio 2021 de cotizaciones obligatorias de trabajadores dependientes e independientes, y de afiliados voluntarios.

## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

### Retiros según tramo de ingreso - afiliados activos

Tramo de remuneración	Tramos retiro			Total
	% Afiliados	Hasta 1 salario mínimo	Más de 1 salario mínimo	
<= 300 mil	22%	52%	48%	100%
300 - 500 mil	21%	30%	70%	100%
500 - 800 mil	21%	15%	85%	100%
800 mil - 1,5 millones	20%	3%	97%	100%
> 1,5 millones	16%	1%	99%	100%
<b>Total</b>	100%	22%	78%	100%

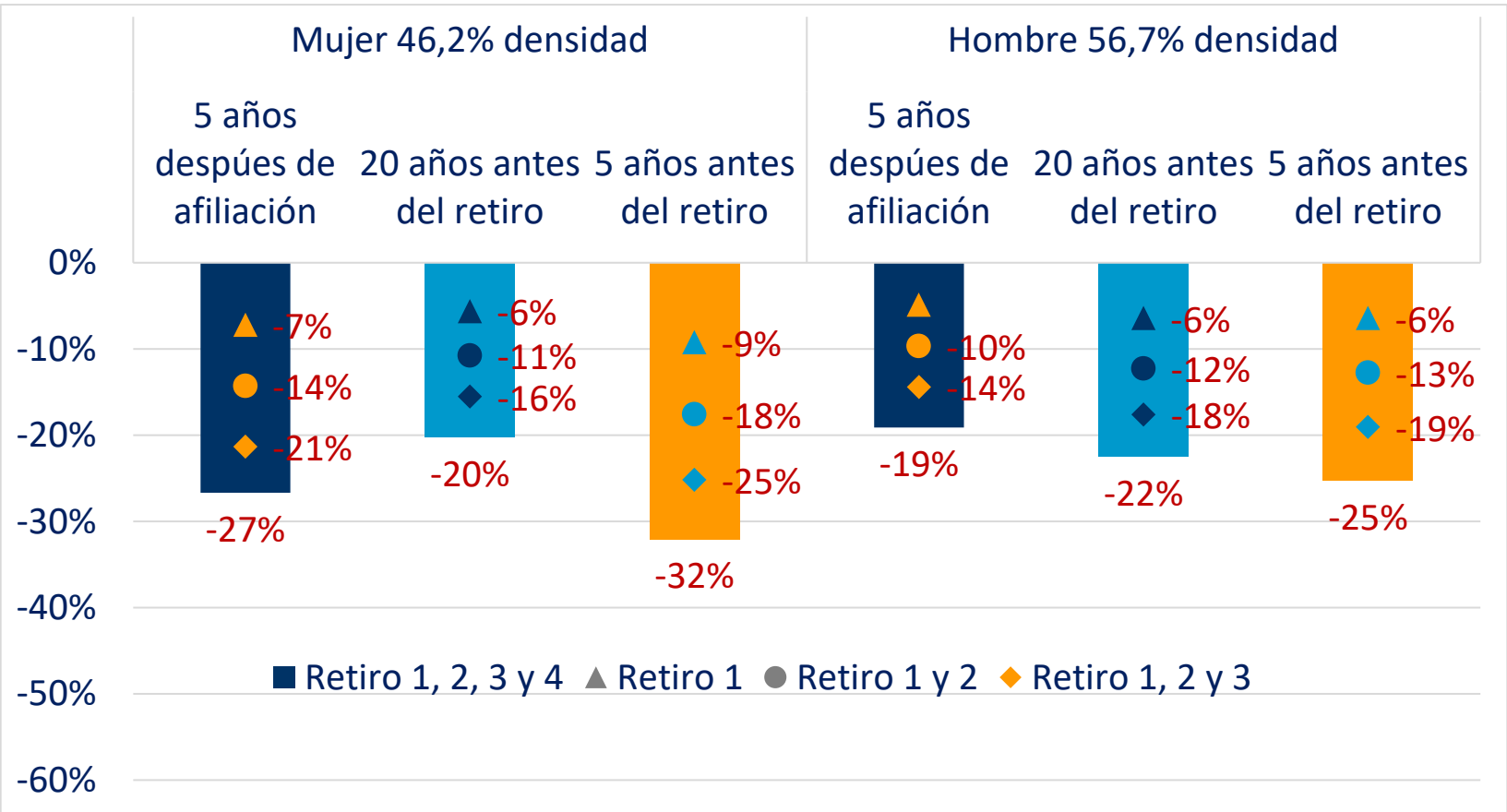
**Nota:** El tramo de ingreso se construyó usando el promedio de las remuneraciones devengadas de enero-julio 2021 de cotizaciones obligatorias de trabajadores dependientes e independientes, y de afiliados voluntarios.

## II. EFECTOS DE UN CUARTO RETIRO

- En total, entre los cuatros retiros de fondos de pensiones, un total de **5.612.271** afiliados y pensionados habrán quedado sin saldo por efecto de alguno de los procesos de retiros.
- Ese universo de personas es equivalente al 50% de los afiliados activos y al 44% del total de afiliados y pensionados del sistema. Es así como:
  - **3.882.064** personas se han quedado sin saldo en algún momento como resultado de los retiros anteriores.
  - Con este cuarto retiro, **1.730.207** personas adicionales retirarían todo.

# II. EFECTOS CUARTO RETIRO-IMPACTO EN PENSIONES FUTURAS

## Disminución % pensión Salario Promedio



## II. EFECTOS CUARTO RETIRO-IMPACTO EN PENSIONES FUTURAS

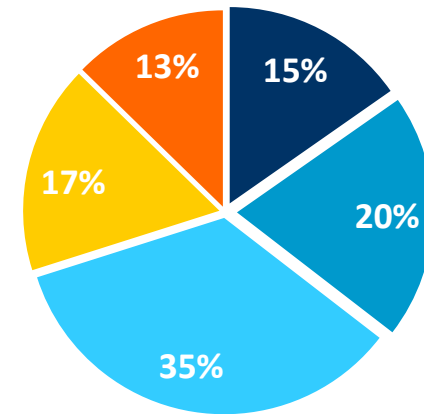
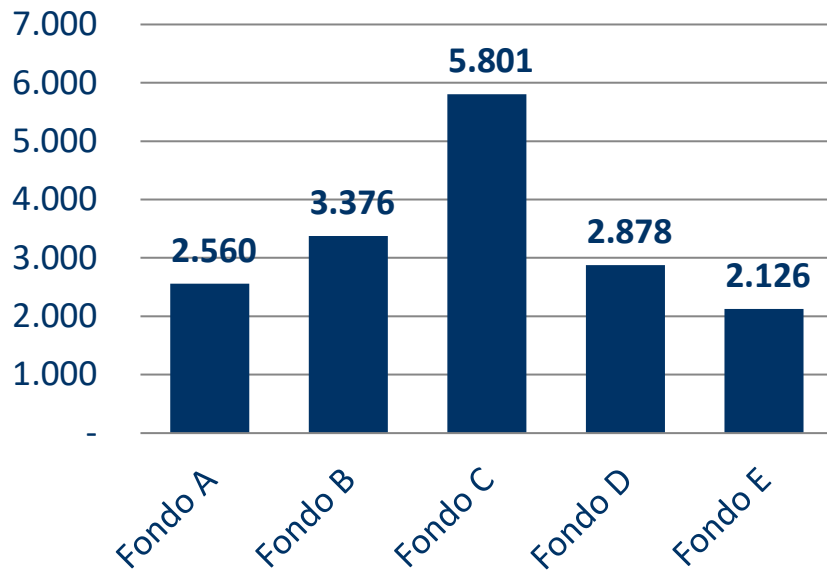
- Se proyecta el saldo a la edad legal de jubilación de los afiliados a diciembre 2019, usando la última remuneración informada y su densidad acumulada hasta ese momento.
- Se calcula el saldo con y sin retiro:

	Disminución Saldo a la edad de pensión por cuatro retiros (%)		Tiempo de cotización adicional para lograr mismo saldo antes del primer retiro (años)	
	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
<b>Hombre</b>	-28,6	-24,6	6,6	6,0
<b>Mujer</b>	-37,3	-30,3	7,1	6,0
<b>Total</b>	<b>-32,6</b>	<b>-26,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,0</b>

# III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

## ❖ Efectos financieros

Distribución de retiros por tipo de fondo  
(Al 31 de agosto de 2021, en MMUS\$)



■ Fondo A ■ Fondo B ■ Fondo C ■ Fondo D ■ Fondo E

### III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

#### ❖ Efectos financieros

**Cartera agregada de los fondos de pensiones por tipo de fondo  
(Al 30 de septiembre de 2021, en porcentaje)**

	Fondos					
	Tipo A	Tipo B	Tipo C	Tipo D	Tipo E	Sistema
<b>Inversión Nacional Total</b>	<b>12,14</b>	<b>27,79</b>	<b>44,83</b>	<b>68,64</b>	<b>91,84</b>	<b>46,3</b>
Renta variable	10,41	9,76	6,3	3,55	2,08	6,59
Renta fija	2,26	18,22	38,46	65,2	89,24	39,75
Estatales	0,56	5,36	18,14	27,17	35,01	16,64
Corporativo	0,88	4,65	6,48	15,25	22,21	8,65
Bancarios	0,25	7,88	13,39	22,45	32,15	14,11
Otros nacionales	0,04	0,13	0,52	0,24	0,4	0,31
<b>Inversión Extranjera Total</b>	<b>87,86</b>	<b>72,21</b>	<b>55,17</b>	<b>31,36</b>	<b>8,16</b>	<b>53,7</b>
Renta variable	69,79	49,97	32,73	15,54	2,53	35,26
Renta fija, derivados y otros	18,08	22,24	22,44	15,82	5,63	18,44

### III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

#### ❖ Efectos financieros

#### Venta diaria de instrumentos de los fondos de pensiones (proporcional) (Al 30 de septiembre de 2021, en MMUS\$)

	Total ventas diarias a realizar por los FP	Transacciones promedio diarias en Bolsa (Sin FP)	% de transacciones de mercado
<b>Inversión Nacional Total</b>			
Renta variable			
Acciones	-74	178	42%
Renta fija			
Instrumentos tesorería	-190	129	147%
Bonos de empresas y efectos de comercio	-95	43	223%
Bonos bancarios	-170	85	201%
Depósitos a plazo	-5	239	2%
Disponible (1)	-3	449	1%
<b>Inversión Extranjera Total</b>			
Renta variable			
Fondos mutuos	-341	Liquidez	Máxima
Renta fija	-238	Liquidez	Máxima
<b>Total diario</b>	<b>-1.116</b>		
<i>Generaría Impacto en el Mercado</i>			

Transacciones Promedio Diarias en Bolsa (Enero-septiembre de 2021).

(1) Suma de disponible de todos los tipos de fondo al 30 de septiembre de 2021.



# III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

## ❖ Efectos financieros

Proceso	RV Local	RF Local Corto Plazo	RF Local Largo Plazo	RV y RF Extranjera
Retiro 1	62	-794	-4.158	-4.309
Retiro 2	314	-462	-2.325	-6.477
Retiro 3	409	-357	-7.273	-4.467

*Suma de transacciones cinco días antes de la aprobación de la Ley, hasta 15 días después de la Ley.*

*Tipo de cambio: \$ 800*

- Primer retiro financiado entre renta fija local e inversión extranjera.
- Segundo retiro financiado mayoritariamente con inversión extranjera.
- Tercer retiro financiado de mayor forma por renta fija local.

# III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

## ❖ Efecto en el valor de los fondos de pensiones

- Para pagar los retiros, es necesario vender grandes volúmenes de activos financieros en los que están invertidos los fondos de pensiones. Esto podría castigar los precios de los activos nacionales, debido a que los fondos de pensiones son los principales inversionistas de esos activos.
- Cuando cae el precio de los activos nacionales, las inversiones que se hacen en esos activos pierden valor. Los fondos de pensiones invierten en esos activos y, por tanto, al perder valor esos activos, los fondos de pensiones también pierden valor.
- Lo anterior perjudica tanto a las personas que efectúen retiros como a aquellas que permanecen en el fondo de pensiones, especialmente en los fondos tipo D y E, incluyendo a los pensionados por retiro programado.
- Parte de este efecto ya ha afectado las valorizaciones de los fondos D y E.

### III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

#### ❖ Efecto en el costo del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS)

- Efectos en el contrato actual del SIS:
  - Al disminuir los saldos aumentan aportes de las compañías de seguros de vida (CSV), lo que aumenta la tasa a pagar por parte de los empleadores y, por ende, el costo laboral.
  - Los contratos actuales tienen un límite máximo de la tasa de comisión a cobrar. Sobrepasado este límite, las CSV podrían dar término anticipado a los contratos.
- Reducción de los saldos de los afiliados perjudicaría las licitaciones futuras del SIS:
  - La reducción de los saldos incrementa los aportes esperados por las CSV y, por tanto, la tasa del SIS ofertada.
  - Un aumento de la incertidumbre respecto de los aportes adicionales puede presionar al alza la tasa ofertada o disminuir el interés de las CSV por participar, incluso pudiendo dejar desierta futuras licitaciones.

# III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

## ❖ Efecto en rentas vitalicias

- El adelanto de beneficios para los pensionados de rentas vitalicias, generaría riesgos adicionales y potencialmente graves para la estabilidad financiera
- Estas indicaciones podrían afectar la solvencia de las compañías de seguros, arriesgando el pago de pensiones a 700 mil jubilados con rentas vitalicias y la cobertura del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS).
- Los efectos mencionados se generarían por cuatro motivos:
  - Si bien los pensionados podrían anticipar hasta un 10% de su prima original, la pensión solo se ajustaría a la baja en un máximo de 5%.
  - La rebaja del 5% se mantendría hasta que se restituya el monto anticipado, afectando el principio de mutualización del riesgo.
  - El cambio de la base de cálculo del anticipo desde la reserva técnica a la prima originalmente traspasada.
  - Las nuevas condiciones aplicarían de manera retroactiva al anticipo de la Ley N° 21.330.

### III. OTROS EFECTOS PREVISIONALES DE LOS RETIROS

- Los asegurados de rentas vitalicias también podrían enfrentar un costo relevante si las CSV no pueden cumplir sus obligaciones, dado que la garantía estatal sólo cubre un porcentaje de la pensión (el 75% del exceso por sobre la Pensión Básica Solidaria, con un tope de 45 UF), merma que se debe sumar a la caída en pensión por solicitar un anticipo.
- La activación de garantías estatales, a su vez, tendría un significativo impacto fiscal.
- Más allá de estos efectos inmediatos, este proyecto podría generar graves consecuencias para el desarrollo de la industria de seguros –tanto de seguros generales como de seguros de vida– y el funcionamiento del mercado de capitales, los que serían sustanciales y duraderos, generando seguros, créditos y productos financieros más costosos para la ciudadanía.

**Fuente:** Comunicado CEF

## IV. COMENTARIOS ESPECÍFICOS AL PROYECTO

- El proyecto considera autorizar el retiro total (con un tope máximo de 1.350 UF), a quienes cuenten con diagnósticos y tratamientos de alto costo, según lo dispuesto en la Ley Ricarte Soto, o alguna enfermedad catastrófica de la Ley N° 19.779 (mediante certificado emitido por un médico especialista).
- En el caso de la Ley Ricarte Soto son personas a las cuales el Estado le cubre el costo de su tratamiento y, además, no tienen necesariamente una expectativa de vida menor, por lo cual es discutible el fundamento para acelerar el pago de sus ahorros para pensión.
- En el caso de la Ley N° 19.779 incluye algunas patologías de alto costo cuyos tratamientos, en general, están cubiertos por las garantías explícitas de salud (GES).
- Con todo, en ambos casos preocupa que se podría dejar a estas personas con menor pensión, en circunstancias que los costos de tratamientos de enfermedades de alto costo o complejas están siendo cubiertos por otras leyes.
- En caso de existir patologías que no tienen cobertura completa deberían evaluarse políticas públicas en salud relacionadas y no financiarlo con las futuras pensiones de las personas afectadas.

## IV. COMENTARIOS ESPECÍFICOS AL PROYECTO

- Para el caso de enfermos terminales, la Ley N° 21.309, aprobada en 2020 por el Congreso y en vigencia desde julio de 2021, ya contempla un procedimiento para el retiro de fondos de esas personas.
- Por lo anterior, creemos que no se justifica avanzar en la posibilidad de retiro de fondos por estas causales.
- No obstante, si se decide perseverar en esta medida, se solicita considerar lo siguiente para hacer viable su implementación:
  1. Otorgar atribuciones a la Superintendencia para fortalecer el procedimiento de solicitud (el proyecto contempla la sola presentación de un certificado médico).
  2. Incorporar al Ministerio de Salud (Minsal) para actualizar el listado de enfermedades catastróficas.
  3. Se requiere aclarar que para el aporte adicional que hacen las compañías de seguro por el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS) se debería calcular considerando este retiro como parte del saldo, para evitar un impacto por el alza excesiva en el costo de este seguro.

## IV. COMENTARIOS ESPECÍFICOS AL PROYECTO

- Se establece que la entrega de los fondos acumulados y autorizados a retirar se efectuará solo **a partir del décimo día hábil y en un plazo máximo de 15 días hábiles**, contados desde la presentación de la solicitud.
- Lo anterior deja un rango de solo **cinco días hábiles** para que las AFP y el sistema bancario organicen los pagos, lo que hasta ahora ha sido un rango de días mayor:
  - **Retiro 1: 50% en 10 días hábiles y 50% en 30 días hábiles.**
  - **Retiro 2: 50% en 10 días hábiles y 50% en 10 días hábiles siguientes.**
  - **Retiro 3: 100% en 15 días hábiles.**
- Los retiros de montos bajo UF 35 se han pagado en **una sola cuota**.
- BancoEstado, que es el principal pagador de los retiros, tiene límites diarios para realizar operaciones.
- Retiro de rentas vitalicias y enfermedades catastróficas significa aún más demanda por liquidez.
- Los fondos de pensiones hoy tienen activos de menor liquidez.
- **Se requiere extender el plazo máximo al menos a 30 días hábiles.**



## IV. COMENTARIOS ESPECÍFICOS AL PROYECTO

- El proyecto de reforma constitucional establece que:  
*“Los pensionados a través de rentas vitalicias podrán optar al Pilar Solidario en las mismas condiciones que los pensionados por retiro programado”.*
- En este punto se enfatiza que las y los pensionados en retiro programado acogidos al Pilar Solidario reciben beneficios bajo dos modalidades distintas: i) Beneficio definido y ii) Pensión garantizada. Por esta razón, estimamos que el proyecto debería especificar a cuál de esas modalidades se quiere igualar a los pensionados en renta vitalicia.
- Se hace presente, además, que esta medida tendría costo fiscal.

## V. CONCLUSIONES

- Cerca de 3,9 millones de personas retiraron el total de su saldo producto de los primeros tres retiros. Con un cuarto retiro, hasta 5,6 millones de afiliados y pensionados podrían quedar sin saldo, lo que representa cerca de 44% del total de afiliados y pensionados del sistema previsional.
- De aprobarse un cuarto retiro, asumiendo que los afiliados continúan cotizando en el sistema, la pensión autofinanciada promedio de una mujer podría caer 37% considerando todos los retiros y 28,5% la de un hombre. Esto perjudicaría a todos los afiliados y profundizaría la brecha de género.
- Es importante tener presente que los tres retiros aprobados por el Congreso ya suman un total de casi US\$ 48.000 millones, cifra que representaba un 24% del ahorro de las personas para sus pensiones futuras. Esto también es equivalente a retroceder seis años de cotizaciones en promedio.
- Con un cuarto retiro, el total podría llegar a US\$ 65.000 millones, lo que representa un 32% del ahorro de las personas para sus pensiones futuras. Esto es equivalente a retroceder siete años de cotizaciones en promedio.
- Lo que se inició como un retiro excepcional ante una situación de emergencia se ha transformado en un retiro permanente, erosionando gravemente el ahorro para pensiones contribuido a través de décadas por las y los trabajadores, sin ninguna alternativa sustentable para las y los actuales y futuros pensionados.

## V. CONCLUSIONES

- El anticipo de rentas vitalicias amenaza la viabilidad de esta modalidad de pensión y el financiamiento de las jubilaciones de los casi 700 mil pensionados que actualmente reciben un pago en esta modalidad.
- Para pagar mejores pensiones se necesita ahorrar más y desde distintas fuentes de financiamiento. Este proyecto, junto con los retiros ya aprobados, van en la dirección contraria y profundizan el daño previsional, comprometiendo el bienestar de los actuales y futuros pensionados. Pero también perjudican a las futuras generaciones, por cuanto éstas deberán pagar un alto costo para financiar sus pensiones y las de las generaciones precedentes.
- No se deben seguir aprobando retiros que dejen sin ahorros a las personas para su vejez. Se debe construir una reforma integral, que aumente las jubilaciones a los actuales y futuros pensionados, de forma sustentable.



**SP**

Superintendencia de  
Pensiones

# **EFFECTOS PREVISIONALES DE UN EVENTUAL CUARTO RETIRO DE FONDOS DE PENSIONES**

**Superintendencia de Pensiones**

**Comisión de Constitución, Legislación, Justicia y Reglamento  
Senado de la República**

**Santiago, 6 de octubre de 2021**