

Implementación Régimen de Inversión de los Fondos Generacionales

Úrsula Schwarzhaupt
Intendenta de Regulación
Superintendencia de Pensiones



Santiago, 13 de octubre de 2025

Evolución de la regulación y de los portafolios

Cambios introducidos por la Reforma de Pensiones

Proceso de desarrollo del nuevo Régimen de Inversión

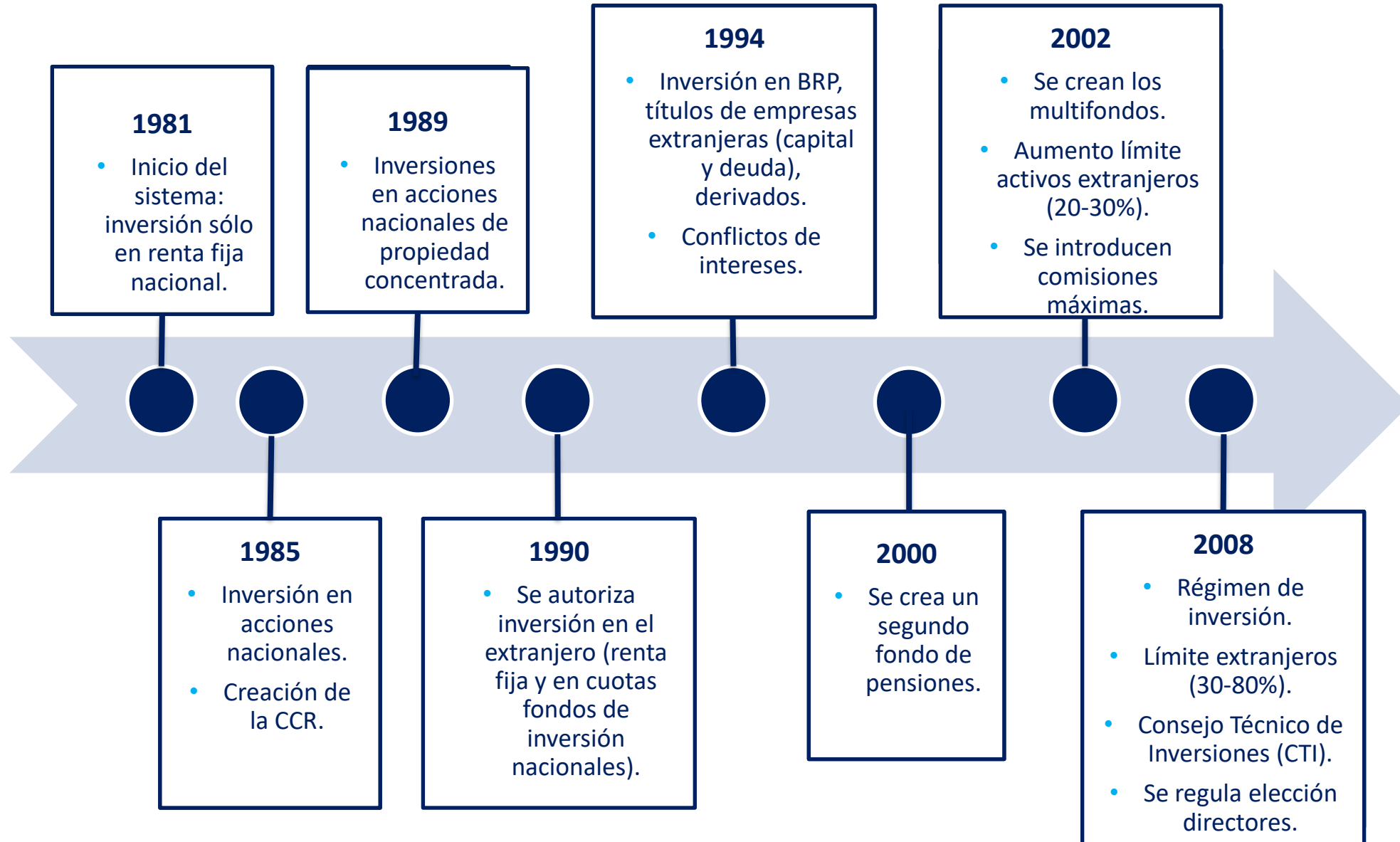
Hitos relevantes de la implementación

Consideraciones finales

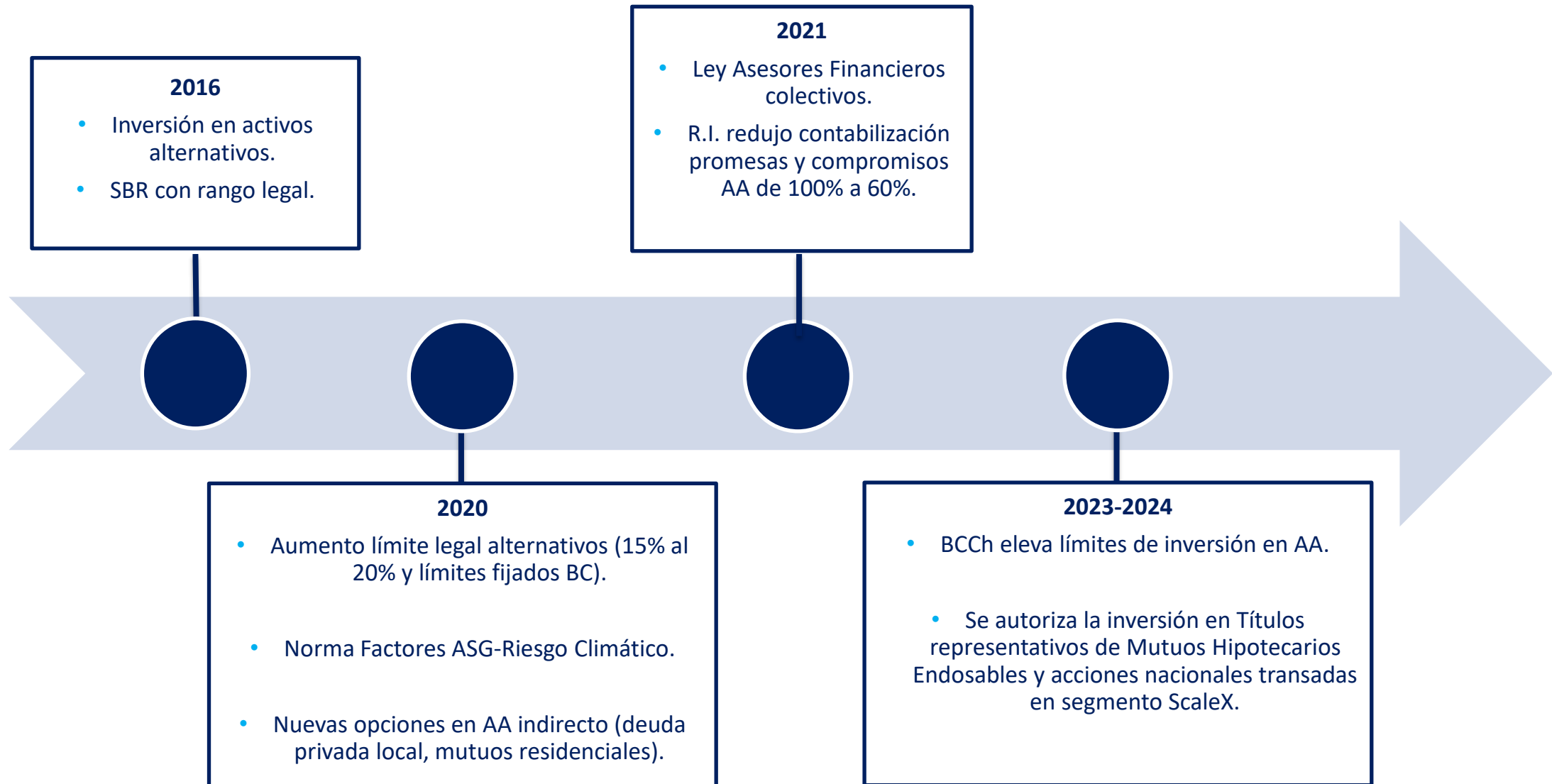


Agenda

Evolución de la regulación y de los portafolios

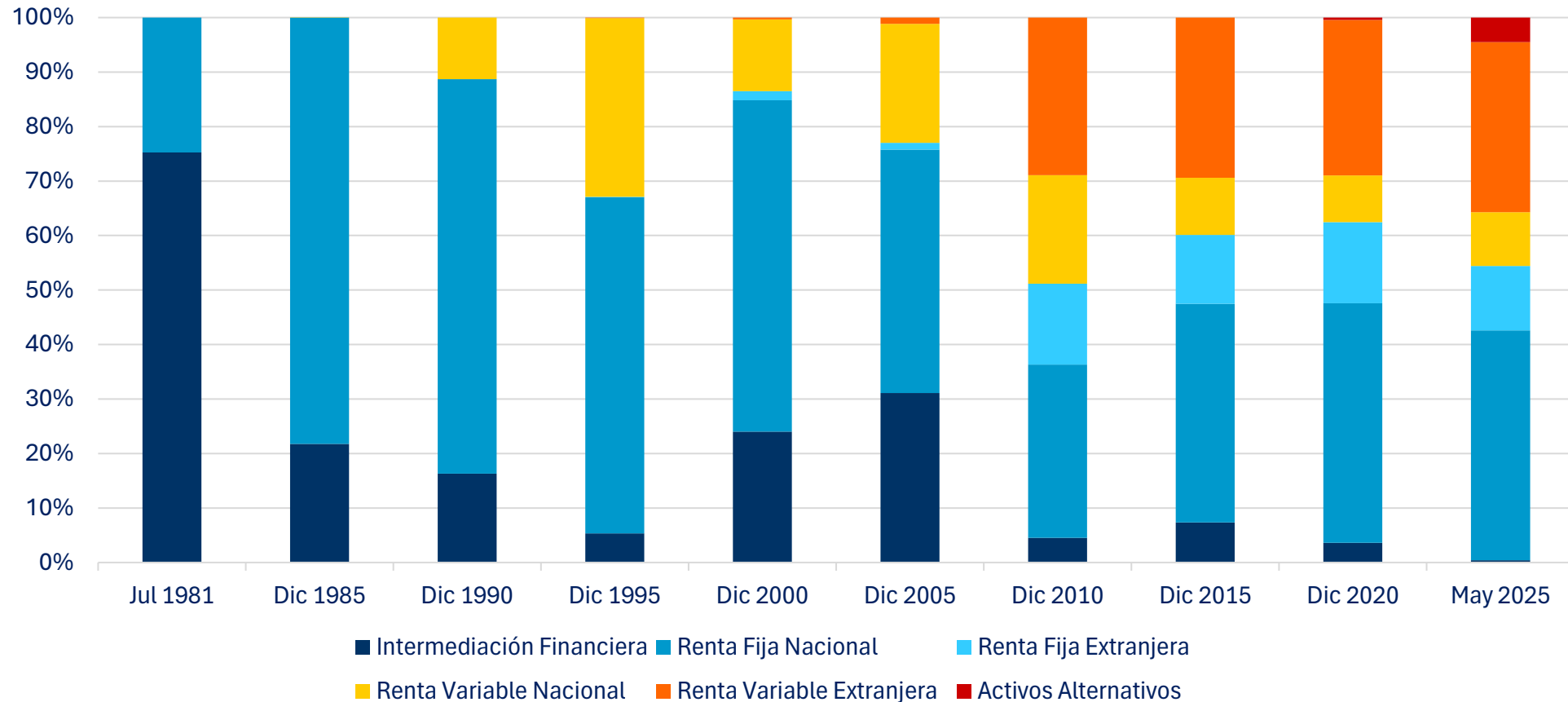


Evolución de la regulación y de los portafolios



Evolución de la regulación y de los portafolios

Evolución Carteras de Inversiones Sistema de Pensiones⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾
Julio 1981 - Mayo 2025



Fuente: Información obtenida de la base de datos pública “Carteras Históricas de Inversión de los Fondos de Pensiones” a partir de diciembre de 2000. Para el período julio de 1981 a diciembre de 1995, los datos provienen de los boletines estadísticos de la Superintendencia de Pensiones. Se identifica inversión directa en activos alternativos, aquella realizada a través de Fondos Mutuos o de inversión se clasifica dentro de la renta fija o variable, según corresponda.

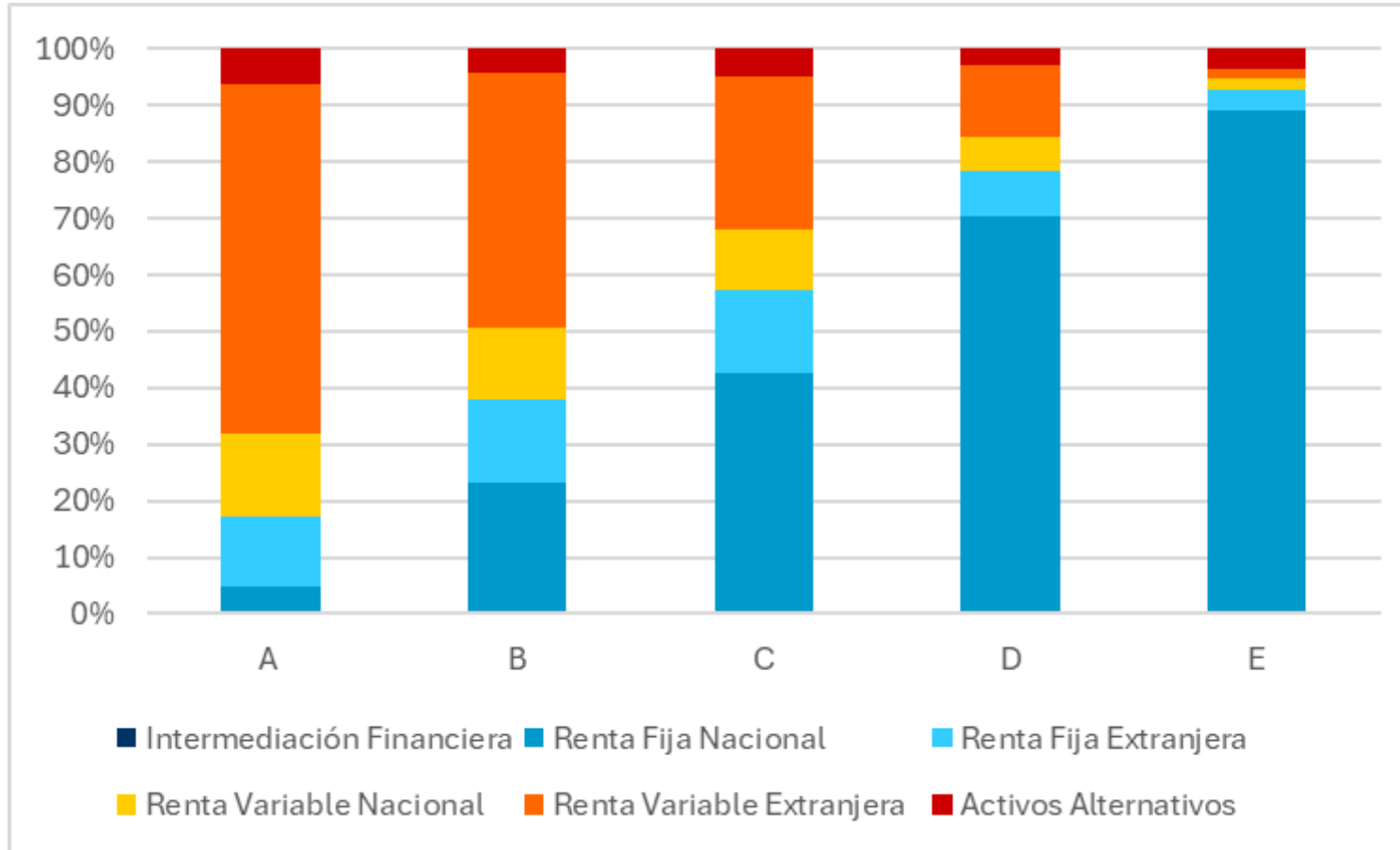
(1) En mayo de 2000 se crea Fondo Tipo 2, posteriormente llamado Fondo Tipo E, este fondo aumentó la inversión en intermediación financiera.

(2) Reforma 2002 crea multifondos, aumentando la inversión en renta variable.

(3) Reforma 2008 introdujo mayor inversión en instrumentos extranjeros.

Evolución de la regulación y de los portafolios

Multifondos según clase de activos, mayo 2025



Fuente: Información obtenida de la base de datos pública “*Carteras Históricas de Inversión de los Fondos de Pensiones*” a partir de diciembre de 2000. Para el período julio de 1981 a diciembre de 1995, los datos provienen de los boletines estadísticos de la Superintendencia de Pensiones. Se identifica inversión directa en activos alternativos, aquella realizada a través de Fondos Mutuos o de inversión se clasifica dentro de la renta fija o variable, según corresponda.

Cambios introducidos por la Reforma de Pensiones

❖ La modernización del Régimen de Inversión tiene 3 grandes ejes:

**Fondos
Generacionales**

**Flexibilización
Límites de
Inversión**

**Desempeño
relacionado
con el objetivo
de financiar
pensiones**

Proceso de desarrollo del nuevo Régimen de Inversión

❖ Institucionalidad



Superintendencia de Pensiones

La Superintendencia de Pensiones deberá emitir, por medio de resolución, el nuevo Régimen de Inversión de los Fondos Generacionales. La propuesta de régimen será puesta en **consulta pública**.



Consejo Técnico de Inversiones (CTI)

Deberá contar con aprobación del CTI. El Régimen de Inversión **no podrá** incorporar disposiciones que hayan sido rechazadas por el CTI.



Ministerio de Hacienda

La resolución será dictada previa **visación final** del Ministerio de Hacienda.



Banco Central de Chile

El Banco Central participará en la **definición de los límites estructurales**, así como en la aprobación de nuevos instrumentos y mercados, definición y límites de cobertura cambiaria.

Proceso de desarrollo del nuevo Régimen de Inversión



Objetivo

Seguridad, rentabilidad y mejores pensiones.



Estudios especializados

Consultoría de **Mercer** durante todo el proceso.



Participativo

Recoger opiniones y comentarios de la industria previsional, CMF, CEF, COSOC y otros actores relevantes como ICARE.



Gradual y flexible

Implementación será en etapas.

Proceso de desarrollo del nuevo Régimen de Inversión

❖ Entregables de la consultoría de Mercer



Informe 1

Modelo de ciclo de vida adaptado a Chile.



Informe 2

Recomendación glidepath, benchmark, medidas desempeño.



Informe 3

Propuesta de contenidos del Régimen.



Informe 4

Informe final consolidado.

Hitos relevantes de la implementación



Fecha máxima para que BCCh emita límites globales estructurales.

Fecha máxima para emitir Régimen de Inversión.

Entra en vigencia **límite global de comisiones de vehículos de inversión.**

Entran en vigencia **Fondos Generacionales**, con posibilidad de límites transitorios.

Inicio de vigencia de **Esquema Premios y Castigos.**

Consideraciones finales

- La estructura de inversiones de los Fondos de Pensiones se ha ido **sofisticando de manera relevante**, evolucionando desde un solo fondo de renta fija nacional, a la incorporación de renta variable nacional, instrumentos extranjeros y activos alternativos, y la conformación de multifondos con una lógica de ciclo de vida.
- El paso a Fondos Generacionales representa un paso más en la **búsqueda de un mejor perfil riesgo-retorno**.
- El desarrollo del Régimen de Inversión cuenta con una **institucionalidad robusta**, en la que participan distintos actores.
- Se trata de un **proceso participativo**: la Superintendencia de Pensiones se ha reunido con diversos actores y seguiremos recogiendo comentarios y opiniones.
- El desarrollo del Régimen está acompañado de una **consultoría** por parte de Mercer.
- La implementación del nuevo Régimen de Inversión se hará de manera **gradual** y con la **flexibilidad necesaria**.
- La ley también determina que las carteras de referencia se revisen de manera **periódica**, lo que asegura que habrá espacio futuro para **perfeccionarlas**, según los resultados observados.
- El foco del nuevo Régimen de Inversión estará **centrado en los afiliados** y en el **objetivo de alcanzar mejores pensiones**.

Implementación Régimen de Inversión de los Fondos Generacionales

Úrsula Schwarzhaupt
Intendenta de Regulación
Superintendencia de Pensiones



Santiago, 13 de octubre de 2025