

Reforma Previsional

Oswaldo Macías Muñoz
Superintendente de Pensiones

Picton Latam Summit



Santiago, 15 de octubre de 2025

Objetivos de la Regulación

- ✓ El objetivo fundamental es proteger el interés de las personas afiliadas al sistema de pensiones.
- ✓ Establecer un marco adecuado para la gestión de las inversiones teniendo como finalidad la rentabilidad y seguridad de los ahorros previsionales.
- ✓ Con el propósito último de financiar mejores pensiones.

Sistema de pensiones post reforma

Pilares	Pilar no Contributivo	Pilar Contributivo Obligatorio		Pilar Voluntario
	PGU y Sistema de Pensiones Solidarias	Sistema Capitalización Individual (AFP)	Seguro Social (FAPP/IPS)	APV y APVC
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> - Aliviar pobreza en la vejez e invalidez. - Asegurar un piso mínimo de pensión de vejez e invalidez. - Complementar las pensiones contributivas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Suavizar consumo entre etapa activa y pasiva. - Aumentar pensiones. - Disminuir precios. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aumentar pensiones para pensionados actuales y generación en transición. - Disminuir brecha de género por diferencia de expectativa de vida. - Gestionar el Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS). 	<ul style="list-style-type: none"> - Complementar el ahorro para mejorar la pensión
Financiamiento	Impuestos Generales	<ul style="list-style-type: none"> - Ahorro individual financiado por el trabajador (10%). - + 6% de cargo del empleador (4,5% durante la transición). - Seguro de lagunas extendido a todos los beneficiarios del seguro cesantía. - Mayor retorno esperado de las inversiones por FG y carteras de referencia con premios y castigos. - Menores comisiones con licitación de fracción de stock de afiliados. 	<ul style="list-style-type: none"> - 4% financiado por empleador (2,5% luego de transición): - 2,5% Cotización al SIS + Compensación por diferencias de expectativas de vida. - 1,5% Cotización con rentabilidad protegida (se elimina luego de transición). 	Ahorro individual y de la empresa con incentivos
Beneficios	<ul style="list-style-type: none"> - Cubre al 90% de menores ingresos para vejez y 80% para invalidez. - Aumenta beneficio PGU máximo a \$ 250.000 (US\$260). - Aumenta valor de referencia de PGU de \$250.000 (US\$260) para cálculo de PBSI y APSI. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pensiones de Vejez: dependen de monto ahorrado. - Pensiones Invalidez y Supervivencia: cubiertas y no cubiertas por el seguro, y cofinanciadas o financiadas por la CCI. 	<ul style="list-style-type: none"> - Cofinanciamiento Pensiones de Invalidez y Supervivencia cubiertas por el seguro. - Beneficios a los 65 años: <ul style="list-style-type: none"> - 0,1 UF (US\$4,1) por año cotizado, con tope de 2,5 UF (US\$102,7). - Mínimo cotización: 20 años hombres y 10 años mujeres (15 años luego de transición). - Compensación por diferencias de expectativas de vida. - Bono amortizable pagadero en 240 cuotas (cotización con rentabilidad protegida). Aplica a vejez e invalidez. 	Dependen del monto ahorrado

SISTEMA DE INFORMACIÓN DE PENSIONES

SISTEMA ÚNICO DE COBRANZAS DE COTIZACIONES (SUCC)

Evolución de la Regulación

2016

- Se autoriza la inversión en activos alternativos.
- Se autoriza inversión en Bonos de FI.
- Se aumenta límite cuotas FI de 35% a 49%.
- SBR con rango legal.

2017

- Entra en vigencia el Régimen de Inversión para inversión en activos alternativos. (Límites: A 10%, B 8%, C 6%, D y E 5%).

2020

- Aumenta límite legal alternativos (15% a 20%).
- Por solicitud SP, BCCh aumenta límite en AA: A, B, C y D suben a 13%, 11%, 9% y 6%.
- Norma Factores ASG-Riesgo Climático.
- Nuevas opciones en AA indirecto (deuda privada local, mutuos residenciales) y títulos representativos de oro.

Evolución de la Regulación

2021

- Ley Asesores Financieros colectivos.
- Régimen de Inversión redujo contabilización promesas y compromisos AA de 100% a 60%, aumentando la holgura para invertir.

2023-
2024

- Por solicitud de la SP, BCCh eleva límites de inversión de AA:

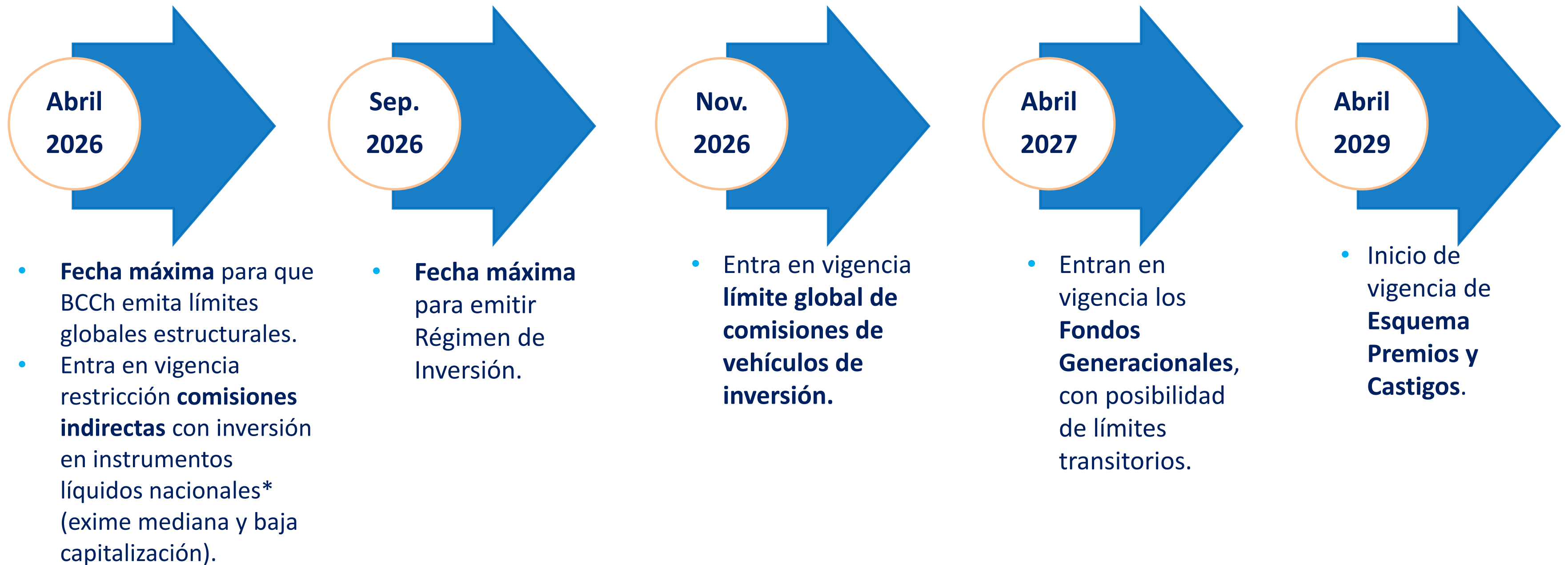
Fecha vigencia	Límite máximo de inversión en AA, por fondo				
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
1 de agosto 2024	15%	12%	10%	6%	5%
1 de agosto 2025	17%	14%	11%	6%	5%
1 de agosto 2026	19%	15%	12%	7%	6%
1 de agosto 2027	20%	16%	12%	7%	6%

- Se autoriza inversión en Títulos Representativos de Mutuos Hipotecarios Endosables (TRMHE) y en acciones nacionales transadas en el segmento de Scalex de la Bolsa de Comercio.

- Se aprueba la inversión en forma indirecta en leasing habitacional y bienes raíces nacionales habitacionales para renta (permite que no compute en límite de renta variable).
- Primera publicación informe sobre comisiones y rentabilidad de activos alternativos.

Evolución de la Regulación: Reforma de Pensiones

Régimen de Inversión - FG

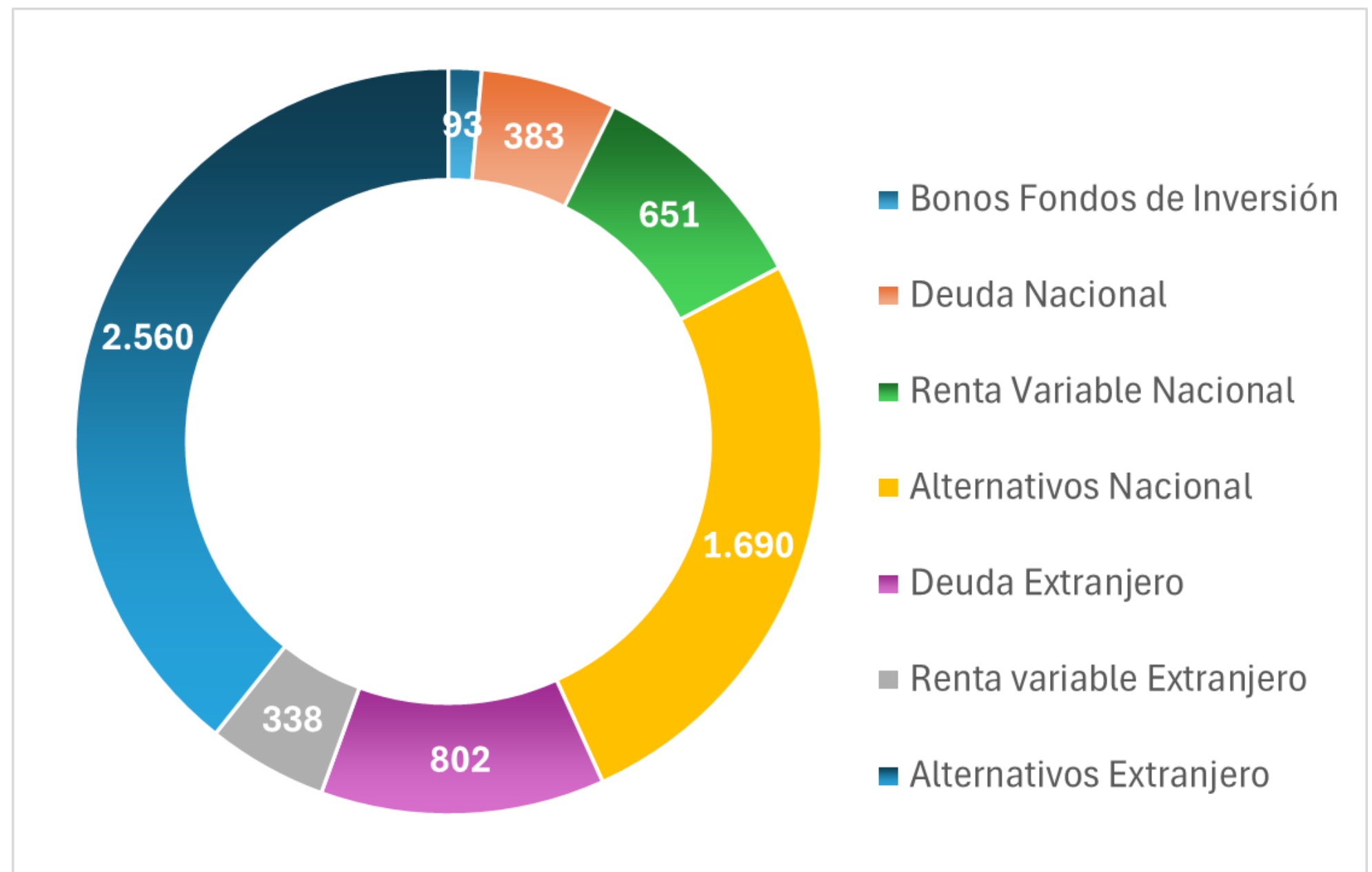


***Excepción:** vehículos que, no obstante tener un objeto de inversión regional o por mercados globales en instrumentos financieros o activos de alta liquidez, tengan en Chile una exposición inferior a un porcentaje a definir en el R.I., lo que dependerá del tipo de activo y mercado en el cual invierte el vehículo.

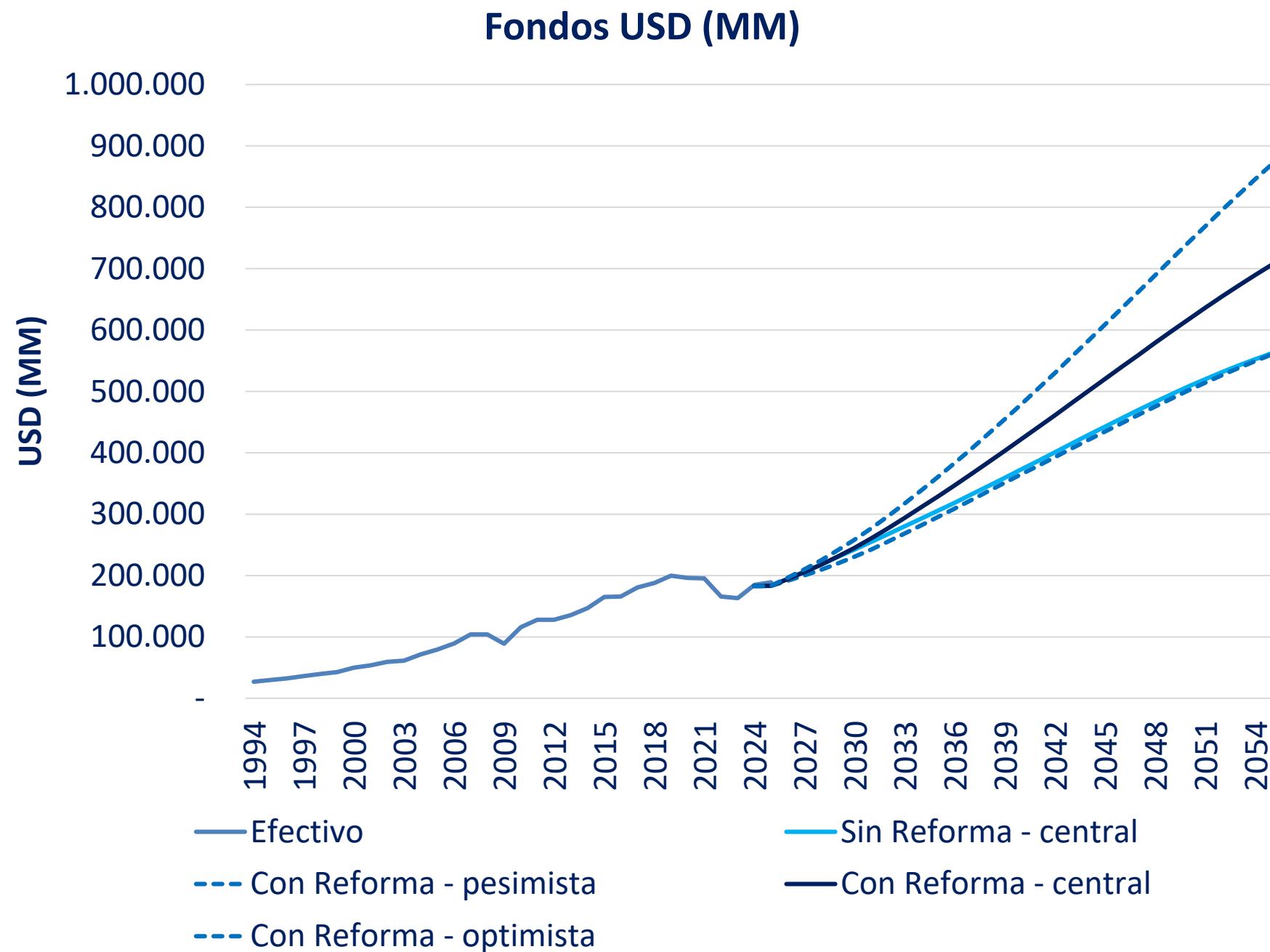
Inversiones en Fondos de Inversión

- Al cierre de agosto de 2025, la inversión de los Fondos de Pensiones en Fondos de Inversión nacionales alcanzaba a US\$ 6.517 millones. Esto representa un 3,01% del total de los Fondos de Pensiones a esa fecha.
- Se trata de inversiones muy diversificadas que permiten el acceso, principalmente, a activos alternativos en los mercados doméstico e internacional.

Inversiones Total Fondos de Pensiones en Fondos de Inversión Nacionales
Millones de US\$ al 29 de agosto de 2025



Proyección de los Fondos



- Esta proyección solo considera los recursos que van a las cuentas individuales. No se incluyen los recursos del Bono de Seguridad Previsional (Bono Amortizable).
- En el escenario de rentabilidad central, al 2055 el fondo total acumulado sería de **US\$ 706.286 MM**, una cifra 25,6% superior respecto del escenario sin reforma de pensiones, donde la cifra alcanzaría **US\$ 562.141 MM**.
- En el escenario de rentabilidad optimista el monto total acumulado alcanzaría a **US\$ 869.857 MM** y en el escenario pesimista esta cifra llegaría a **US\$ 560.237 MM**.

Reflexiones finales

- La reforma aprobada es un hito en la historia previsional de Chile y es resultado de un acuerdo técnico-político.
- La reforma introduce, además de los objetivos de seguridad y rentabilidad, el que las inversiones de los fondos tengan el foco puesto en el objetivo final de pensión.
- El aumento de un 60% de la tasa de cotización significará importantes nuevos recursos para financiar pensiones, tanto de los actuales como de los futuros pensionados.

Reforma Previsional

Oswaldo Macías Muñoz
Superintendente de Pensiones

Picton Latam Summit



Santiago, 15 de octubre de 2025