

Implementación reforma pensiones: Avances y próximos hitos



Seminario
El sistema de pensiones tras la última reforma: Desafíos y perspectivas
Facultad de Ingeniería y Negocios Universidad Santo Tomás

03 junio 2026

Agenda

- **Objetivos de la reforma de pensiones**
- **Principales resultados a la fecha**
- **Medidas por implementar**
- **Cronograma general de implementación de la reforma de pensiones**

Objetivos: Aumentar pensiones, disminuir brecha de género, aliviar pobreza en la vejez

- ❖ Establecer un **aporte total de los empleadores al sistema de pensiones de 8,5%** de la remuneración imponible (aumento de 7% respecto del 1,5% pre-reforma aprox.). Este aporte está compuesto por lo siguiente:
 - 1) Un **6,0% destinado a cuentas de capitalización individual**
 - Aporte directo a las cuentas de capitalización individual, de 4,5%.
 - Aporte diferido a las mismas cuentas, de 1,5%, denominado “Cotización con Rentabilidad Protegida”, transitorio por un periodo de 30 años, que será enterado íntegramente a la pensión de la o del afiliado, con reajustes e intereses, una vez que éste se acoja a jubilación o cumpla la edad legal de pensión.
 - 2) Un aporte de **2,5% al Seguro Social**.

Objetivos: Aumentar pensiones, disminuir brecha de género, aliviar pobreza en la vejez

- ❖ Establecer un **Seguro Social Previsional** con los siguientes beneficios:
 - **Compensación por expectativa de vida** para compensar la mayor longevidad de las mujeres. El beneficio deberá resultar en que una mujer y un hombre que se jubilan a los 65 años con el mismo ahorro e igual grupo familiar obtengan la misma pensión, con un valor mínimo de 0,25 UF.
 - **Garantía por año cotizado:** Se crea un beneficio mensual de 0,1 UF por año cotizado para actuales pensionadas y pensionados, y para quienes se pensionen en los próximos 30 años, con tope de 25 años. Este beneficio será financiado con una Cotización de Rentabilidad Protegida, correspondiente a 1,5 puntos porcentuales de la cotización de 8,5% de cargo del empleador.
 - El **Seguro de Invalidez y Sobrevivencia** pasará a ser parte del Seguro Social.

Principales resultados a la fecha

- **Cotizaciones al Seguro Social Previsional (SSP)**
 - Desde agosto 2025, más de 460 mil empleadores realizan cotizaciones para cerca de 6 millones de trabajadores dependientes, recaudando montos cercanos a los \$70.000MM en cada periodo.

Cotizaciones y recaudación del SSP
Febrero 2026¹

Mes de devengamiento de la remuneración	Número de Empleadores	Número de Cotizantes	Monto total de cotizaciones acreditadas (MM\$)
feb-26	460.573	5.841.628	\$70.840,71

¹ Las estadísticas no incluyen acreditaciones posteriores (rezagos y pagos atrasados) para las remuneraciones devengadas en febrero 2026.

Principales resultados a la fecha

- **Nuevos beneficios del SSP**
 - Desde enero 2026 se pagan más de 1 millón 400 mil beneficios del SSP por un total de \$113.600MM mensuales. El beneficio promedio es cercano a \$80.000 por persona al mes.

Beneficios del Seguro Social Previsional, según sexo y tipo de beneficio Marzo 2026

Sexo	Tipo de beneficio	Número beneficiarios	Monto promedio (\$)	Monto total (MM\$)
Mujeres	Compensación por diferencias expectativa de vida	747.553	\$ 19.681	\$14.713
	Beneficio por Años Cotizados	463.225	\$ 82.584	\$38.255
	Total beneficiarias	787.217	\$ 67.285	\$52.968
Hombres	Beneficio por Años Cotizados	619.122	\$ 98.019	\$60.686
Total		1.406.339	\$ 80.815	\$113.653

Medidas por implementar: Fondos generacionales

IMPLEMENTACIÓN.

Las instituciones con atribuciones legales participarán de la siguiente manera:



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.

Medidas por implementar: Fondos generacionales

OBJETIVO DEL CAMBIO A FONDOS GENERACIONALES

- La Ley N° 21.735 dispone la creación de los Fondos Generacionales. Este modelo reemplazará al modelo de Multifondos y entrará en operación el 1 de abril de 2027.
- **El cambio a Fondos Generacionales busca fortalecer la lógica de ciclo de vida que subyace en el diseño de los multifondos, con un mecanismo de actualización de los portafolios según el horizonte de inversión de cada afiliado.**
- Adicionalmente, la ley establece que el diseño de los fondos generacionales debe considerar que el objetivo de las inversiones es financiar pensiones, lo que entrega un norte claro al diseño de las carteras que debe procurar maximizar el flujo de pensión, sujeto a un nivel de volatilidad de la misma.

Glidepath

No existe un glidepath óptimo universal. Depende, entre otros factores, de:

- Riesgo laboral o estabilidad del ingreso
- Aversión al riesgo por parte de afiliados
- Tolerancia regulatoria al riesgo
- Volatilidad histórica de los mercados
- Horizonte de inversión
- Existencia de pensión mínima garantizada
- Restricciones del mercado local. En atención a la importancia de las AFP chilenas en relación con el tamaño de la economía, puede ser necesario incorporar restricciones para evitar efectos en el mercado de capitales. Lo anterior requiere coordinación sistémica y debe diseñarse sobre flujos y tiempos, no sobre carteras estáticas.

Glidepath

Preguntas clave en la definición del glidepath

- 1 ¿Quién debe definir el glidepath y la cartera de referencia: el regulador o las propias AFP?
- 2 ¿Cuál debe ser el número de fondos? La Ley establece un número mínimo de diez.
- 3 ¿Debe el glide path llegar hasta la edad de retiro (p. ej., 65 años) o prolongarse hacia edades posteriores? ¿En qué nivel de riesgo debe terminar el fondo?
- 4 ¿Cuáles deben ser las bandas de desviación respecto al benchmark?
- 5 ¿Cuál debe ser la metodología de evaluación de los fondos generacionales?
- 6 ¿Debe ser el glide path el mismo para todos (“one size fits all”)?
- 7 ¿Cómo debe ser la comunicación hacia el afiliado?
- 8 ¿La trayectoria de riesgo debe estar predeterminada o debe reaccionar a cómo evolucionan la vida y el mercado?

Medidas por implementar: Fondos generacionales

ESTRUCTURACIÓN POR COHORTES Y DEFINICIÓN DE CARTERAS DE REFERENCIA

- La Ley establece que los portafolios se estructurarán en función de la edad de los afiliados, para lo cual el Régimen de Inversión deberá establecer a lo menos 10 cohortes.
- El Régimen de Inversión debe definir carteras de referencia para cada uno de estos Fondos Generacionales, los que deberán incorporar criterios de diversificación, liquidez, duración, consistencia con los horizontes de inversión y otros aspectos relevantes.
- Dada la importancia de una correcta definición de las carteras de referencia, la Ley estableció expresamente que se deberá contar con estudios contratados con personas naturales o jurídicas de vasta experiencia, y previa consulta pública. Además, se realizarán revisiones periódicas de las carteras, al menos, cada siete años. Sin embargo, se estiman revisiones con mayor frecuencia los primeros años.

Medidas por implementar: Fondos generacionales

INCENTIVOS AL DESEMPEÑO

- Las AFP recibirán una retribución adicional con cargo al fondo generacional respectivo si su desempeño supera el del portafolio de referencia más la desviación permitida en 36 meses, mientras que deberán aportar al fondo si el desempeño es menor al del portafolio de referencia menos la desviación permitida en 36 meses. Este modelo de incentivos por desempeño sustituye a la rentabilidad mínima actual.
- Esta retribución no podrá exceder del equivalente al 15% de las comisiones promedio cobradas.
- La Ley establece que la AFP no tendrá derecho a la retribución en el caso que la rentabilidad nominal de los últimos 36 meses obtenida del Fondo Generacional sea negativa.

Medidas por implementar: Fondos generacionales

PRÓXIMOS HITOS RELEVANTES



Medidas por implementar: Licitación de stock de afiliados

- **La ley 21.735 establece que se debe licitar, cada dos años, un 10% de la cartera de afiliados.**
- La adjudicación de la administración del ahorro previsional de este grupo será al oferente con la menor comisión, sujeta a estándares de servicio.
- La fracción licitada no se re-licita hasta que todos los afiliados hayan sido considerados en un proceso.
- Los afiliados licitados pueden desistir de la licitación antes de que se produzca el traspaso o cambiarse de Administradora en cualquier momento, respetando la libertad de elección y permitiendo la retractación.
- Se traspasan al adjudicatario aquellos afiliados del grupo licitado que pertenezcan a un gestor que tenga una comisión superior al adjudicatario.
- El gestor adjudicatario debe cobrar la misma comisión a todos sus afiliados, incluyendo aquellos no licitados, resultando en una comisión única para todos los afiliados a una misma AFP.
- El adjudicatario no puede incrementar su precio durante la vigencia de la licitación.

Implementación reforma pensiones: Avances y próximos hitos



Seminario
El sistema de pensiones tras la última reforma: Desafíos y perspectivas
Facultad de Ingeniería y Negocios Universidad Santo Tomás

03 junio 2026