

Reforma de Pensiones y Régimen de Inversión: Desafíos y Oportunidades

Conferencia CAIA Chile Day

Oswaldo Macías Muñoz
Superintendente de Pensiones



Santiago, 1 de octubre de 2025

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): <ul style="list-style-type: none"> - 2,5% Cotización al SIS + Compensación por diferencias de expectativas de vida. - 1,5% Cotización con rentabilidad protegida (se elimina luego de transición). 	<ul style="list-style-type: none"> - Ahorro individual y de la empresa con incentivos
Beneficios	<ul style="list-style-type: none"> - Aumenta beneficio PGU máximo a \$ 250.000. - Aumenta valor de referencia de PGU de \$250.000 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 por año cotizado, con tope de 2,5 UF. - 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. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dependen del monto ahorrado

SISTEMA DE INFORMACIÓN DE PENSIONES

SISTEMA ÚNICO DE COBRANZAS DE COTIZACIONES (SUCC)

Resultados esperados post reforma

❖ Número de beneficiarios actuales totales

Grupo	Hombre	Mujer	Total
Vejez e invalidez DL 3.500	907.080	1.166.800	2.073.880
Otra población	320.826	707.189	1.028.098
PGU no contributiva o PBSI	206.604	426.913	633.517
IPS	89.197	189.103	278.300
Sobrevivencia DL 3500	2.450	81.044	83.494
Afiliados activos	5.383	4.535	9.918
Otros¹	₃ 17.237	5.632	22.869
Total	1.227.951	1.874.027	3.101.978

Notas: 1) La categoría "Otros" corresponde principalmente a nuevos pensionados DL 3500 entre 2024 y 2025 beneficiarios de PGU contributiva y APSI, así como otros beneficiarios de PGU o Pilar solidario.

Fuente: Esta estimación combina las estadísticas de PGU y Pilar Solidario a junio de 2025 con las estimaciones del Modelo de Proyección de Pensiones de la Superintendencia de Pensiones con pensionados hasta diciembre 2024.

- ❖ Los beneficiarios de la PGU + beneficiarios del nuevo Seguro Social Previsional alcanzarán a más de tres millones de personas.

Resultados esperados post reforma

❖ Tasa de reemplazo (TR) pensionados actuales:

- La TR de a la pensión total alcanza a 63%, casi cerrando la brecha de género en este indicador.
- Con la reforma de pensiones estas TR medianas se incrementan 15pp, alcanzando 78% para ese grupo de pensionados. El aumento será mayor para las mujeres.

❖ Tasas de reemplazo medianas, según sexo (pensionados 2015-2023)

	Total	Total con reforma
Mujeres	63%	80%
Hombres	64%	76%
Total	63%	78%

❖ Tasa de reemplazo (TR) pensionados futuros:

- La mediana de tasa de reemplazo total proyectada para quienes se pensionen en 2025 es de 50,9%. Con la reforma previsional, esa tasa aumentará a 65,2%.

Cambios a las inversiones en 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

❖ Nuestra Institucionalidad



Superintendencia de Pensiones

La Superintendencia de Pensiones deberá emitir, por medio de resolución, el nuevo Régimen de Inversión de los Fondos Generacionales.



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

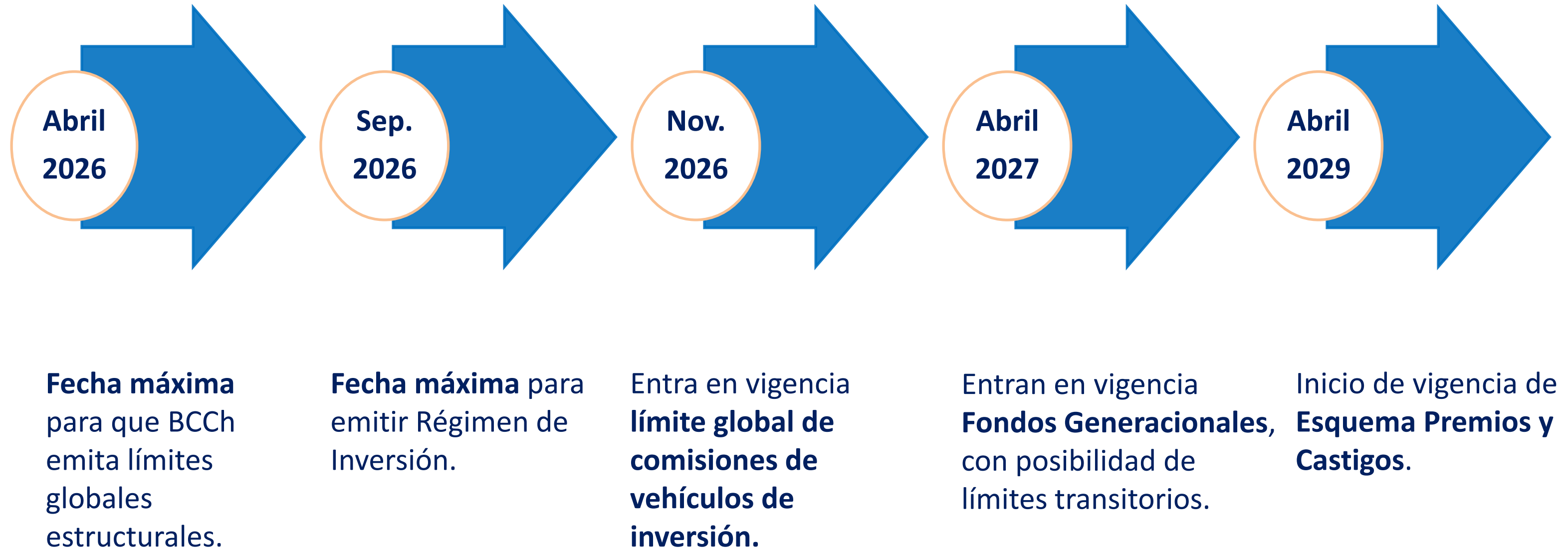
El Banco Central participará en la **definición de los límites estructurales**, así como en la aprobación de nuevos instrumentos y mercados.



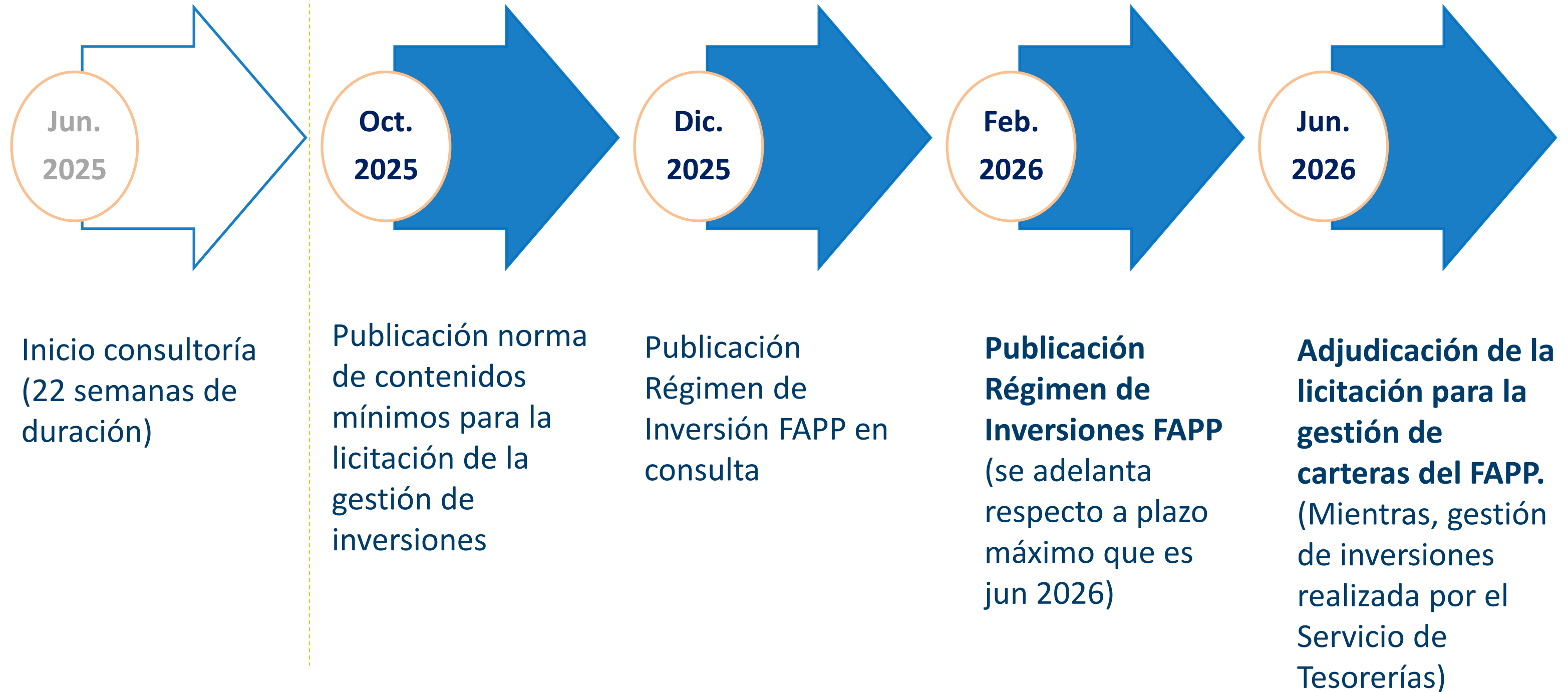
Consultas públicas

La propuesta de régimen será puesta en **consulta pública** para recoger opiniones e incorporarlas al diseño.

Hitos relevantes de la implementación



Hitos relevantes en la implementación del régimen de inversión del FAPP



Consideraciones finales

- La Superintendencia ha planificado un trabajo detallado y de alto nivel técnico.
- 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 de Inversión está acompañado de una **consultoría** por parte de Mercer y juicio experto de diversos especialistas.
- Se han estudiado **experiencias comparadas** y sostenido conversaciones con gestores y reguladores internacionales.
- La implementación del nuevo Régimen de Inversión se hará de manera **gradual** y con la **flexibilidad necesaria, y considerando la realidad del mercado local**.
- La regulación permitirá la innovación para que las AFP puedan diferenciar sus estrategias de inversión.
- La ley también determina que el Régimen de Inversión se revise de manera **periódica**, lo que asegura que habrá espacio futuro para **perfeccionarlo**, según los resultados observados.
- El foco del nuevo Régimen de Inversión estará **centrado en los afiliados** y en el **objetivo de alcanzar mejores pensiones**.

Reforma de Pensiones y Régimen de Inversión: Desafíos y Oportunidades

Conferencia CAIA Chile Day

Oswaldo Macías Muñoz
Superintendente de Pensiones



Santiago, 1 de octubre de 2025