

# RÉGIMEN DE INVERSIÓN PARA LOS FONDOS DE PENSIONES CHILENOS: PRINCIPALES CAMBIOS E IMPLEMENTACIÓN

1

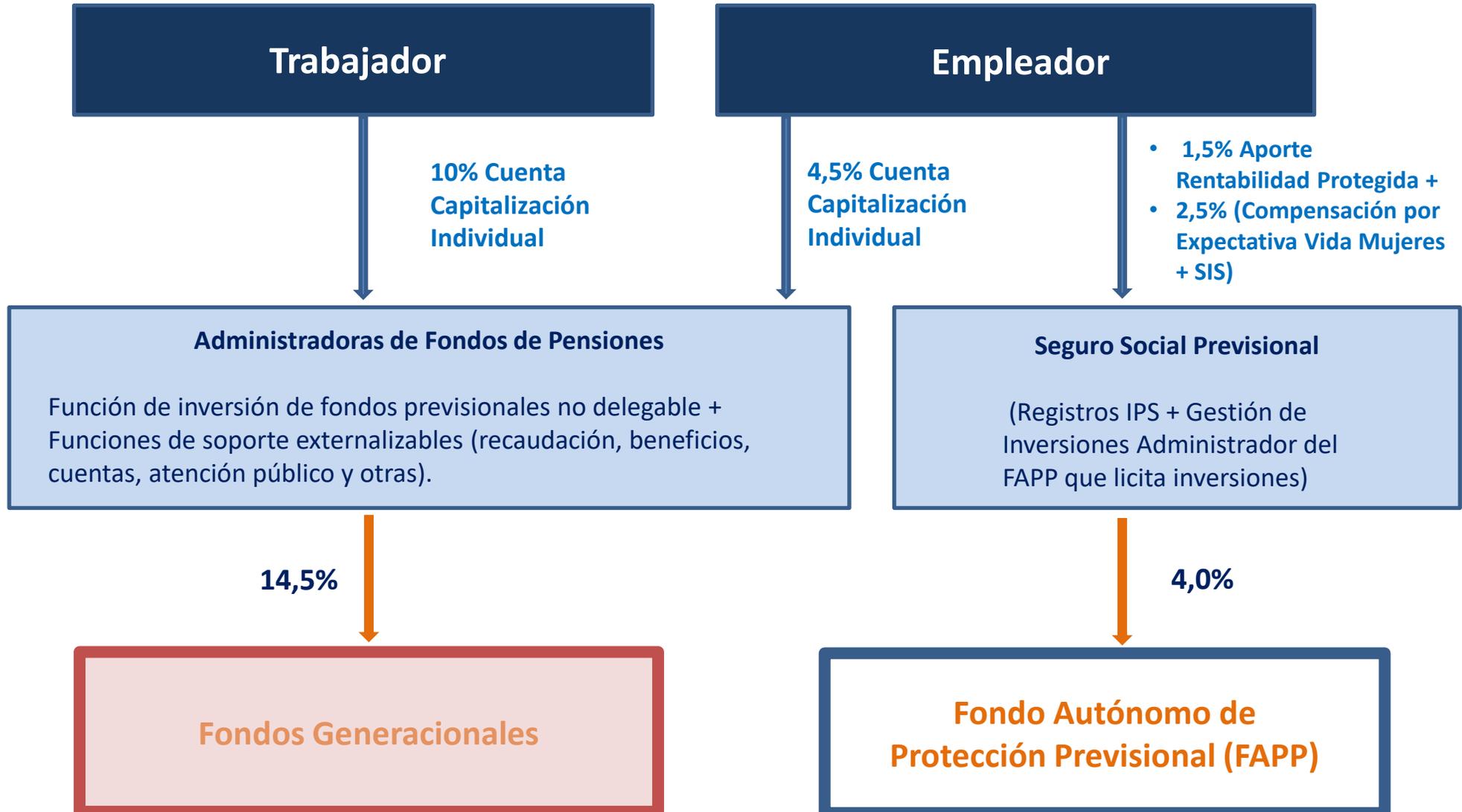
Úrsula Schwarzhaupt  
Intendenta de Regulación

Chile Day, Nueva York 2025



22 de mayo de 2025

# 1. Pilar Contributivo: nuevo esquema



## 2. Fondos Generacionales

- Se reemplazan los multifondos por, al menos, **10 fondos generacionales** para la etapa activa y, además, fondos específicos para la etapa de desacumulación, los que serán definidos en el Régimen de Inversión.
- Toda persona afiliada deberá mantener su ahorro previsional obligatorio en un fondo correspondiente a su generación, diseñado considerando su horizonte de pensión.
- Los saldos totales por ahorros voluntarios se depositarán en el Fondo Generacional y administrador que haya elegido la persona.
- Para su implementación, las AFP deberán efectuar transferencias de recursos, instrumentos o contratos desde los Tipos de Fondos de Pensiones a los Fondos Generacionales, **evitando transacciones en el mercado.**
- Para la implementación de estas medidas **se considera una transición prudente** que permita la adecuación de los procesos de inversión y de los portafolios.

# 3. Régimen de Inversión

## a) Cambios al Régimen de Inversión

- La ley **flexibiliza los límites de inversión**, otorgando mayores facultades al Régimen de Inversión.
- Se **mantienen solo los siguientes límites en la ley**:
  - Banco Central debe fijar límite global de Instrumentos Estatales dentro de rango 30 – 80%.
  - Banco Central debe fijar límite de global Inversión Extranjera dentro de rango 50 – 80%.
  - Límite máximo de acciones para emisores nacionales de un 7% de las acciones suscritas.
- Además, se mantiene obligación del Régimen de Inversión de establecer definición de cobertura cambiaria e inversión máxima sin cobertura cambiaria con informe favorable del Banco Central.
- El Régimen de Inversión **podrá establecer aquellos límites de inversión y medidas de riesgo que considere adecuados** para el mejor funcionamiento de los Fondos.

# 3. Régimen de Inversión

## b) Objetivo de desempeño relacionado a la finalidad del sistema de financiar pensiones

- La Ley N° 21.735 incorpora explícitamente el objetivo del sistema de financiar pensiones como una consideración para el diseño de las carteras de referencia:

“(…) El Régimen de Inversión deberá establecer carteras de referencia que consideren el objetivo final de pensión para cada uno de los Fondos Generacionales y márgenes de desviación máximos de retorno para cada uno de los Fondos (…)”.

- El foco en la pensión a recibir al fin de la vida laboral permite establecer un norte claro al diseñar las trayectorias óptimas y las medidas de riesgo relevantes y una mirada de largo plazo.
- Las comunicaciones a las personas afiliadas también deben ser consistentes con el objetivo de largo plazo del sistema y hacer énfasis en la pensión a recibir.

# 3. Régimen de Inversión

## c) Carteras de Referencia e Incentivos al Desempeño

- El Régimen de Inversión establecerá carteras de referencia para cada uno de los Fondos Generacionales y márgenes de desviación máximos.
- Dada la importancia de una correcta definición de las carteras de referencia, 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.
- Las AFP recibirán una retribución con cargo al fondo si la rentabilidad supera la del portafolio de referencia más la desviación permitida en 36 meses, mientras que deberán aportar al fondo si el rendimiento es menor al nivel de referencia inferior. Este modelo de premios y castigos sustituye la rentabilidad mínima actual.
- El premio y el castigo no podrán exceder del equivalente al 15% de las comisiones promedio cobradas por todos los administradores.

# 3. Régimen de Inversión

## d) Proceso de desarrollo del nuevo Régimen de Inversión

- Desde el 16 de abril al 7 de mayo de 2025 se levantó una consulta pública para recabar antecedentes para elaborar los términos de referencia para la consultoría especializada en las materias que se incorporarán al nuevo régimen:
  - ✓ Se recabaron 17 formularios, de 11 participantes nacionales y 6 internacionales.
- Se espera publicar los términos de referencia para la consultoría a principios de junio en la plataforma Mercado Público, por un período de 30 días, y así comenzar el estudio durante agosto de 2025.
- Durante el desarrollo del estudio se deberán recabar opiniones y antecedentes de los actores del mercado a través de diferentes instancias. El trabajo se desarrollará coordinadamente con la Superintendencia de Pensiones y el Consejo Técnico de Inversiones. Asimismo, se deberá coordinar con el Banco Central de Chile en las materias pertinentes.
- La publicación del nuevo Régimen de Inversión como norma en consulta se llevará a cabo el segundo trimestre de 2026.

# 3. Régimen de Inversión

## ❖ Hitos relevantes de la implementación



# RÉGIMEN DE INVERSIÓN PARA LOS FONDOS DE PENSIONES CHILENOS: PRINCIPALES CAMBIOS E IMPLEMENTACIÓN

9

Úrsula Schwarzhaupt  
Intendenta de Regulación

Chile Day, Nueva York 2025



22 de mayo de 2025