



Abril 2024

# Mercado de pensiones en Chile

## Análisis trimestral de Rentas Vitalicias

### Cifras a diciembre 2023

#### MODELO DE DATOS



[CLICK AQUÍ PARA ACCEDER A MODELO DE DATOS EN POWER BI](#)

#### EQUIPO ICR

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
floyola@icrchile.cl

**Pablo Galleguillos**  
Director Senior IIFF  
pgalleguillos@icrchile.cl

**Carlos Luna**  
Director Asociado IIFF  
cluna@icrchile.cl

**Simón Miranda**  
Analista Senior IIFF  
smiranda@icrchile.cl

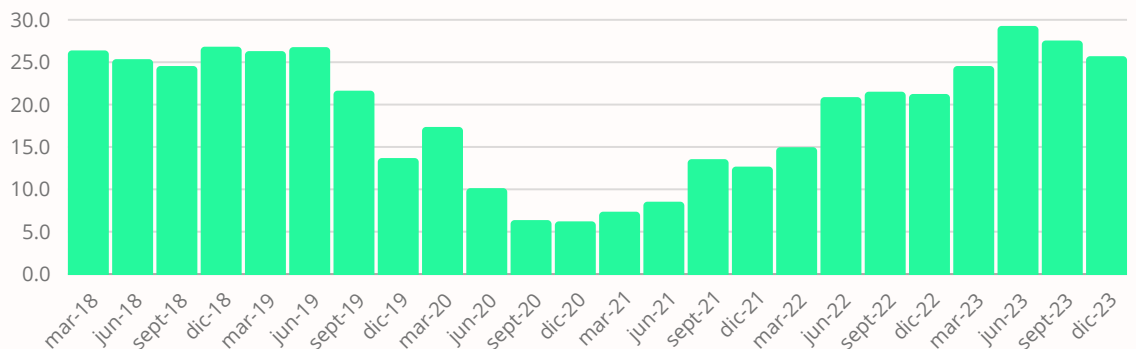
**Carolina Quezada**  
Analista IIFF  
cquezada@icrchile.cl

**Isabel Charlín**  
Analista IIFF  
icharlin@icrchile.cl

#### Ventas anuales de rentas vitalicias superan los UF 100 millones en 2023, restaurando los niveles observados en 2018, previo a la contracción de este mercado

- A partir del último trimestre de 2019, se observó una contracción en las ventas de rentas vitalicias (RRVV), situación que se vio profundizada en los siguientes dos años, ante el mayor diferencial de tasas frente al retiro programado de las AFP, sumado a la decisión de postergar la jubilación, observada en los primeros años de pandemia. Lo anterior derivó en ventas totales de UF 40 millones en 2020 y UF 42 millones en 2021, muy por debajo de lo observado entre 2016 y 2018 (en torno a UF 100 millones).
- El crecimiento de la tasa de interés media de venta ofrecida por las aseguradoras, sumado a la incorporación de la RRVV escalonada (cláusula que permite al pensionado obtener un pago mayor durante los primeros años de jubilación, para luego descender hasta la pensión elegida), permitieron la reactivación de las ventas a partir del 3Q-22, totalizando UF 78,6 millones en el acumulado de dicho año. Por su parte, en el desarrollo de 2023, se observa un crecimiento aun mayor de las ventas, denotando un alza anual de 36%, con niveles cercanos a UF 107 millones, prácticamente triplicando lo observado en 2020 y 2021, ubicándose en línea a los años previos a la contracción del mercado.
- Respecto al número de solicitudes para pensionarse (entre AFP, aseguradoras y asesores previsionales), en 2022 se registraron en torno a 127.000, mientras que en 2023 las solicitudes se sitúan sobre las 131.000, con un nivel trimestral promedio de 32.000 solicitudes desde 2022. Respecto a la concentración, se mantiene una mayor proporción en la modalidad de AFP, contrario a lo que solía observarse previo a la pandemia.

**Evolución de Prima Única trimestral (millones de UF)**



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

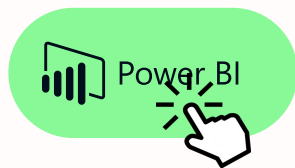


# Mercado de pensiones en Chile

## Análisis trimestral de Rentas Vitalicias

Cifras a diciembre 2023

### MODELO DE DATOS



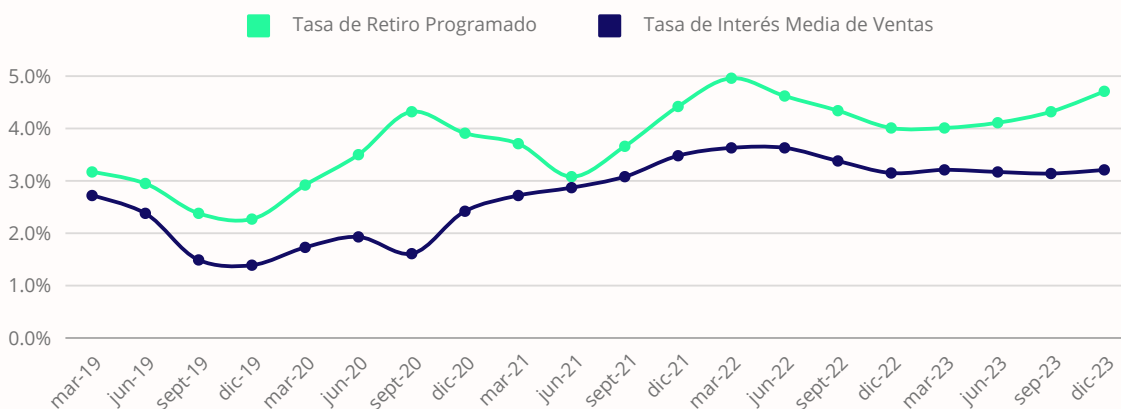
[CLICK AQUÍ PARA ACCEDER A MODELO DE DATOS EN POWER BI](#)

- En línea con el comportamiento de las solicitudes, el nivel de aceptaciones evidenció un máximo histórico en 2022 (sobre 92 mil), explicado en mayor medida por el aumento de las aceptaciones de pensión por el sistema AFP. En 2023, el total de aceptaciones registra cerca de 105 mil, favorable a lo registrado históricamente.
- Los nuevos pensionados registraron una pronunciada caída entre 2020 y 2021, atribuible a los efectos de la pandemia. Posteriormente, se observó un importante crecimiento, totalizando sobre 206 mil nuevos pensionados en 2022, superando lo registrado en 2019 (170 mil). Por su parte, en 2023 la cifra alcanza cerca de 187 mil, inferior respecto del año anterior, dado que el número de nuevos pensionados ha tendido a normalizarse tras el peak registrado en 2022.
- Respecto a la tasa de interés media de ventas (TIMV) de RRVV, se observó una trayectoria creciente a partir del último trimestre de 2020, registrando un máximo de cercano a 3,6% a mayo de 2022, para luego disminuir gradualmente hasta alcanzar 3,15% al 4Q-22. Durante 2023, la tasa se ha mantenido en torno a lo registrado en el último trimestre de 2022, alcanzando 3,21% al cierre del año. Por su parte, la tasa del retiro programado del sistema AFP evidencia una tendencia alcista a lo largo de 2023, registrando 4,71% al último trimestre del año, incrementado la brecha de tasas respecto a las RRVV.

Además del crecimiento de la TIMV y el incremento en el número de nuevos pensionados, a partir de 2022, el mercado de RRVV también se ha visto favorecido por la creación de la Pensión Garantizada Universal, que expande el universo de potenciales pensionados, y la incorporación de la nueva cláusula de aumento temporal de pensión, que se ha posicionado como la modalidad preferida por las personas a nivel de industria, registrando una preferencia del 68,8% del total en 2023.

A pesar de que el mercado continuará presentando cierta incertidumbre ante una posible reforma al sistema de pensiones, la modalidad de pensión bajo RRVV se posiciona como una opción favorable de cara a una posible transformación de la industria de pensiones, al entregar mayor certidumbre en cuanto al monto de pensión recibido para un horizonte que es variable, según las expectativas de vida y longevidad del pensionado.

### Evolución Tasa de Interés Media de Venta RRVV y Tasa de Retiro Programado



Fuente: Elaboración propia con información CMF y Superintendencia de Pensiones

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.