



# MEMORIA ANUAL 2024

Consejo Técnico de Inversiones  
Fondos de Pensiones y  
Fondos de Cesantía  
Chile

# INDICE

01. CARTA DEL PRESIDENTE .....	3
02. EL CONSEJO .....	5
03. PRINCIPALES ACTIVIDADES 2024.....	9
3.1. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.....	9
3.2. Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía. ....	10
3.3. Renovación de Consejeros .....	10
04. GESTION.....	11
4.1. Número de sesiones.....	11
4.2. Resumen de asistencia. ....	11
4.3. Dietas por consejero.....	13
05. HECHOS RELEVANTES.....	14

# 01. CARTA DEL PRESIDENTE

Me es grato presentar la Memoria Anual del Consejo Técnico de Inversiones, que da cuenta de las principales actividades realizadas por esta entidad durante el año 2024.

Durante el transcurso del año, el Consejo analizó en diversas instancias las propuestas de modificación al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y al Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía presentadas por la Superintendencia de Pensiones.

En primer término, en mayo de 2024, mediante Informe Favorable N° 23, el Consejo aprobó modificaciones al Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, constituido por las Cuentas Individuales por Cesantía (CIC), por cuanto la ley N° 21.628 permitió la inversión de los recursos del Fondo en activos alternativos. Principalmente, la propuesta consistió en la incorporación expresa de la elegibilidad de los Activos Alternativos para las inversiones de los recursos del Fondo de Cesantía, así como la incorporación del límite máximo de inversión estructural fijado por el Banco Central en 3% del valor del Fondo CIC para la inversión en este tipo de activos.

Estas modificaciones recibieron la visación del Ministerio de Hacienda a través de la Subsecretaría de Hacienda con fecha 11 de julio de 2024.

Por otra parte, mediante informe favorable N° 24, de agosto de 2024, el Consejo aprobó las modificaciones a la normativa que regula el Registro de Directoras y Directores, establecido en el artículo 155 del D.L. N° 3.500, de 1980, el cual dispone que en las sociedades cuyas acciones hayan sido adquiridas con recursos de los Fondos de Pensiones, los directores elegidos con la mayoría de votos

otorgados por las Administradoras deberán encontrarse inscritos en el Registro que al efecto llevará la Superintendencia para ejercer el cargo de director en dichas sociedades. Cabe señalar que el citado artículo establece que la norma que regula esta materia debe contar con el informe favorable de Consejo Técnico de Inversiones. La propuesta aprobada consistió en modificar el mecanismo y las exigencias relacionadas con la solicitud de incorporación o actualización al registro de directores.

En relación con el proyecto de ley de reforma al sistema de pensiones que “Crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica”, el Consejo analizó las modificaciones propuestas y las potenciales futuras obligaciones e implicancias que tendrá este proyecto en la gestión de las inversiones de los fondos previsionales, en caso de ser aprobado.

Adicionalmente, se analizaron y discutieron diversas presentaciones respecto de la regulación de cobertura cambiaria de los Fondos de Pensiones, aprobándose por parte del Consejo una propuesta para ser presentada por la Superintendencia al Banco Central de Chile, en virtud que la ley dispone la obligación de contar con el informe favorable del ente emisor previo a efectuar modificaciones a la regulación en esta materia.

Finalmente, la Superintendencia informó al Consejo que en septiembre de 2024 inició un estudio para la revisión al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, con el objetivo de efectuar propuestas de mejora al Régimen actual, trabajo cuyo desarrollo continuará el año 2025.

Cabe mencionar que el Consejo es una instancia de debate técnico donde se discuten y analizan diversos temas de interés, discusión que se orienta a entregar una visión independiente y competente a la Superintendencia de Pensiones, a objeto que

ésta cuenta con distintos puntos de vista al momento de establecer la regulación de los Fondos de Pensiones y de Cesantía en materia de inversiones.

Continuando con dicho espíritu, la agenda de trabajo para el año 2025 se orientará a discutir y analizar la normativa sobre la cual se deberá pronunciar el Consejo, motivada principalmente por lo cambios introducidos por la nueva ley N° 21.735 que modifica diversos aspectos de la regulación de inversiones de los Fondos de Pensiones y crea un Seguro Social y el Fondo Autónomo de protección Previsional, así como también se orientará a discutir y analizar los nuevos proyectos de ley que se proponga a tramitación, y efectuar propuestas de perfeccionamiento de la regulación de inversiones de los Fondos de Pensiones y de Cesantía, siempre en coordinación con las iniciativas que presente la Superintendencia de Pensiones.

Nicolás Eyzaguirre Guzmán

*Presidente*

## 02. EL CONSEJO



**Presidente**

*Nicolás Eyzaguirre Guzmán*

Designado por: Presidente de la República (2022)

Ingeniero Comercial y Máster en Ciencias Económicas en la Universidad de Chile, Máster en Economía de la Universidad de Harvard, EE.UU.



**Vicepresidente**

*Heinrich Lessau Scheel*

Designado por: Administradoras de Fondos de Pensiones (2022)

Ingeniero Comercial, Pontificia Universidad Católica de Chile; MBA de Wharton School, University of Pennsylvania, EE.UU.



**Consejero Suplente**

*Eduardo Steffens Vidal*

Designado por: Administradoras de Fondos de Pensiones (2022)

Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Chile; Máster en Finanzas de London Business School, Londres, Reino Unido.



**Consejero Titular**

*Claudio Raddatz Kiefer*

Designado por: Banco Central de Chile (2024)

Ingeniero Civil Industrial de la Universidad de Chile. Magíster en Ciencias de la Ingeniería, Mención Industrial (Economía Aplicada) de la Universidad de Chile. Doctor of Philosophy in Economics, Massachusetts Institute of Technology, EE.UU.



**Consejero Suplente**

*Fernando Sepúlveda Mancilla*

Designado por: Banco Central de Chile (2024)

Licenciado en Física de la Universidad Técnica Santa María. Magíster en Física de la Universidad Técnica Federico Santa María. Magíster en Economía Aplicada de la Universidad de Chile. Chartered Financial Analyst, CFA Institute, Charlottesville, Virginia, EE.UU.



**Consejero Titular**

*Fernando Mejido Muñoz*

Designado por: Universidades (2023)

Contador Auditor de la Universidad de Viña del Mar. Magíster en Finanzas y Ph.D. en Administración de Negocios con especialidad en finanzas de la Universidad de Chile.

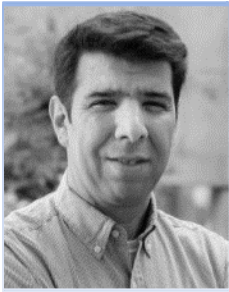


**Consejero Suplente**

*Rafael Romero Meza*

Designado por: Universidades (2023)

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Master of Arts in Economics ILADES - Georgetown University, Santiago de Chile. Master of Arts in Economics y Doctor of Business Administration de la Universidad de Boston, EE.UU.

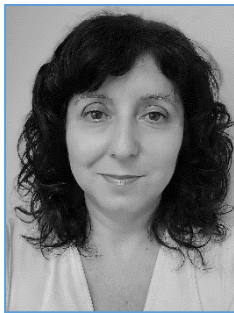


**Consejero Titular**

*Mauricio Tejada Guzmán*

Designado por Universidades (2023)

Licenciado en Economía de la Universidad Católica Bolivariana. Magíster en Economía de la Universidad Alberto Hurtado. Master of Arts in Economics y Ph.D. in Economics de la Georgetown University, EE.UU.



**Secretaria Técnica - Sistema de Pensiones**

*Daniella Gutiérrez Paviolo*

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2019)

Cargo: Jefa del Departamento AFP y Fondos de Pensiones, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniera Comercial, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso. CFA.



**Secretaria de Actas – Sistema de Pensiones**

*Paola Salinas Chepillán*

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2018)

Cargo: Analista del Departamento de AFP y Fondos de Pensiones, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniera Civil Industrial, Universidad de Santiago; MBA Internacional, Universidad de Lleida, España.



**Secretario Técnico - Seguro de Cesantía**

*Ernesto Frelíj Gallardo*

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2013)

Cargo: Jefe del Departamento AFC y Fondos de Cesantía, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile.



**Secretario de Actas – Seguro de Cesantía**

*Miguel Galaz González*

Designado por: Superintendencia de Pensiones (2016)

Cargo: Analista del Departamento de AFC y Fondos de Cesantía, División Desarrollo Normativo, Superintendencia de Pensiones

Ingeniero Comercial, Universidad Técnica Federico Santa María; Máster en Finanzas de Macquarie University, Australia.

## **03.PRINCIPALES**

### **ACTIVIDADES 2024**

#### **3.1. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones**

Durante los meses de julio y agosto, se analizó la propuesta que realizó la Secretaría Técnica para consideración del Consejo que contenía las modificaciones a la normativa que regula el Registro de Directoras y Directores, establecido en el artículo 155 del D.L. N° 3.500, de 1980, consistentes en la modificación de los mecanismos de solicitud de incorporación o actualización de información al registro de directores y actualizar las exigencias para la suscripción del registro.

Las modificaciones propuestas fueron:

- i) La solicitud de incorporación o de la actualización de información al Registro de Directoras y Directores, deberá ser efectuada a través del aplicativo que la Superintendencia de Pensiones tiene disponible en su sitio web, mediante la autenticación con la Clave Única del Servicio de Registro Civil e Identificación u otro mecanismo seguro de identificación que establezca la Superintendencia.
- ii) Actualizar instrucciones respecto a documentos que deben ser respaldados al momento de presentar la solicitud de incorporación o actualización de información al Registro de Directoras y Directores.
- iii) Eliminación de exigencias de suscribir la declaración jurada y la solicitud de incorporación al registro de Directoras y Directores, ante Notario Público. Estas últimas principalmente por la entrada en vigencia de la ley N° 21.582, que suprime o modifica la intervención de notarios públicos en trámites, actuaciones y gestiones determinadas.

iv) Modificar la disposición que exige inscripción en el Registro de Directoras y Directores “con anticipación de cinco días hábiles previo a la Junta de Accionistas”, por la expresión “con anterioridad a la Junta de Accionistas” para ser candidatos susceptibles de votación por parte de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía.

v) Incorporación de instrucciones respecto a los mecanismos de notificación de la recepción, aprobación, eliminación y formulación de observaciones en el procedimiento de incorporación y actualización de antecedentes en el Registro de Directoras y Directores.

vi) Hacer aplicable a la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía las disposiciones que se establezcan sobre la materia para las AFP. Ello, conforme dispone el artículo 39 de la ley N°19.728.

Lo anterior fue aprobado por el Consejo, mediante informe favorable N° 24, de fecha 30 de agosto de 2024.

Durante el año 2024, el Consejo recibió presentaciones y discutió respecto de la situación actual de las carteras de los Fondos de Pensiones y las inversiones de los Fondos de Pensiones en activos alternativos, asimismo se analizaron las composiciones de las carteras de inversiones para los distintos tipos de Fondos de Pensiones, situación de los límites estructurales, la rentabilidad y riesgo de los Fondos de Pensiones.

También, el Consejo realizó una extensa revisión de la normativa vigente sobre cobertura cambiaria, con base en presentaciones realizadas por la Superintendencia de Pensiones. En específico y complementando el trabajo del año 2023 se consideraron análisis en perspectivas de riesgo, regulación y efectos en rentabilidad. Al respecto, se analizó la propuesta de modificación de la regulación en estas materias, incluyendo propuesta

de transición para ser presentada posteriormente al Banco Central, por parte de la Superintendencia.

La Superintendencia informó al Consejo que en septiembre de 2024 inició un estudio de revisión al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, cuyo objetivo es analizar y proponer mejoras al Régimen, considerando el marco legal vigente.

Con relación a los cambios propuestos en el Proyecto de Ley de Reforma Previsional, que “Crea un nuevo Sistema Mixto de Pensiones y un Seguro Social en el pilar contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica”, la Superintendencia presentó al Consejo los potenciales impactos en materia de inversiones de los Fondos de Pensiones. Respecto a lo anterior, este Consejo analizó las modificaciones propuestas y las potenciales futuras obligaciones e implicancias que tendría ese proyecto en la gestión de las inversiones de los fondos previsionales.

### **3.2. Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía**

Las principales actividades desarrolladas por el Consejo Técnico de Inversiones durante el año 2024, relativas a materias del Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, fueron las siguientes:

Con fecha 17 de julio de 2024, se emitió la Resolución Exenta N° 1044, que modificó el régimen de inversión en las siguientes materias:

- i. Incorporación expresa en el Régimen de Inversión de la elegibilidad de los Activos Alternativos para las inversiones de los recursos del Fondo de Cesantía, constituido por las Cuentas Individuales por Cesantía (CIC). Ello, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 58 A de la ley N°19.728, modificado por el número 7 del artículo 1 de la Ley N°21.628, que autorizó la inversión en Activos Alternativos de los recursos

del Fondo de Cesantía, constituido por las Cuentas Individuales por Cesantía (CIC).

- ii. Incorporación del límite de inversión estructural fijado por el Banco Central de Chile, de 3% del valor del Fondo CIC para la inversión en Activos Alternativos.
- iii. Aplicación extensiva al Fondo de Cesantía, constituido por las Cuentas Individuales por Cesantía (CIC), de las disposiciones vigentes para el Fondo de Cesantía Solidario (FCS) que regulan la inversión en Activos Alternativos.
- iv. Actualización de los anchos de banda de los Fondos de Cesantía utilizados en el sistema de premios y castigos para el cobro de comisiones de la Sociedad Administradora.

### **3.3. Renovación de Consejeros**

Según consta en la Resolución Exenta N° 909 del 25 de junio de 2024, de la Superintendencia de Pensiones, a contar del día 12 de junio de 2024 se incorporaron como miembros del Consejo, designados por el Banco Central de Chile, el Sr. Claudio Enrique Raddatz Kiefer, en calidad de Consejero Titular, y el Sr. Fernando Rodrigo Sepúlveda Mancilla, en calidad de Consejero Suplente.

## 04. GESTION

De acuerdo con lo establecido en el artículo 169 del D.L. N° 3.500, la Superintendencia de Pensiones es la entidad que debe proporcionar al Consejo el apoyo administrativo y los recursos que sean necesarios para el cumplimiento de sus funciones, incluido el pago de las dietas que corresponda a sus integrantes.

### 4.1. Número de sesiones

Durante el año 2024 el Consejo sesionó en once oportunidades para Fondos de Pensiones. En el siguiente cuadro se exponen las fechas de cada una de las sesiones y el carácter ordinario o extraordinario de cada una de ellas. Cabe destacar que las sesiones N° 175 y 176 fueron sesiones mixtas, donde se trataron materias relativas a los Fondos de Pensiones como de los Fondos de Cesantía.

#### 4.1.1. Sesiones de Fondos de Pensiones

N° 173	Ordinaria	17 de enero de 2024
N° 174	Ordinaria	27 de marzo de 2024
N° 175 <sup>1</sup>	Ordinaria	17 de abril de 2024
N° 176 <sup>1</sup>	Ordinaria	29 de mayo de 2024
N° 177	Ordinaria	26 de junio de 2024
N° 178	Ordinaria	31 de julio de 2024
N° 179	Ordinaria	28 de agosto de 2024
N° 180	Ordinaria	9 de octubre de 2024
N° 181	Ordinaria	23 de octubre de 2024
N° 182	Ordinaria	20 de noviembre de 2024
N° 183	Ordinaria	11 de diciembre de 2024

<sup>1</sup> Las sesiones N° 175 y 176 de los Fondos de Pensiones, fueron sesiones mixtas, que incluyeron materias de los Fondos de Cesantía.

### 4.1.2. Sesiones de Fondos de Cesantía

Durante el año 2024 el Consejo sesionó en una oportunidad para los Fondos de Cesantía.

Sesión	Carácter	Fecha
N° 23	Ordinaria	24 de enero de 2024

### 4.2. Resumen de asistencia

La asistencia a las sesiones del Consejo no es obligatoria. No obstante, la Ley señala que el Consejo debe sesionar con la asistencia de a lo menos tres de sus integrantes. En caso de ausencia del titular a una sesión del Consejo, su suplente lo reemplaza para todos los efectos. Asimismo, el reglamento interno del CTI señala que los consejeros suplentes tendrán derecho a asistir a todas las sesiones, pero solo con derecho a voz en caso de asistencia del titular.

#### 4.2.1. Asistencia Sesiones Fondos de Pensiones

Consejero	N° 173	N° 174	N° 175	N° 176	N° 177	N° 178	N° 179	N° 180	N° 181	N° 182	N° 183
Nicolás Eyzaguirre Guzmán	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Fernando Mejido Muñoz	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
Rafael Romero Mesa (s)	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	N
Mauricio Tejada Guzmán	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S
María Haydée Fionseca Mairena (s) <sup>1</sup>	N	N	N	N	N	-	-	-	-	-	-
Alvaro Rojas Olmedo <sup>2</sup>	S	S	S	S	-	-	-	-	-	-	-
Claudio Raddatz Kiefer <sup>2</sup>	-	-	-	-	S	S	S	S	S	S	S
Carlos Alvarado Díaz-Romero (s) <sup>2</sup>	S	N	N	N	-	-	-	-	-	-	-
Fernando Sepúlveda Mancilla (s) <sup>2</sup>	-	-	-	-	S	N	N	S	S	S	S
Heinrich Lessau Scheel	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S
Eduardo Steffens Vidal (s)	N	S	S	N	S	S	S	S	N	N	S

#### 4.2.2. Asistencia Sesiones Fondos de Cesantía

Consejero	N° 23
Nicolás Eyzaguirre Guzmán	S
Fernando Mejido Muñoz	S
Rafael Romero Mesa (s)	S
Mauricio Tejada Guzmán	S
María Haydée Fionseca Mairena (s) <sup>1</sup>	N
Alvaro Rojas Olmedo <sup>2</sup>	S
Claudio Raddatz Kiefer <sup>2</sup>	-
Carlos Alvarado Díaz-Romero (s) <sup>2</sup>	N
Fernando Sepúlveda Mancilla (s) <sup>2</sup>	-
Heinrich Lessau Scheel	S
Eduardo Steffens Vidal (s)	S

S: Consejero asistió a sesión

N: Consejero no asistió a sesión

-: Consejero terminó su plazo de designación / Consejero no había sido designado a la fecha de la reunión (detalle en notas más abajo).

<sup>1</sup> Renuncia voluntaria de la Consejera María Haydée Fonseca Mairena, quien había sido designada como miembro suplente con especialización en materias de macroeconomía, por los Decanos de las Facultades de Economía o de Economía y Administración de las Universidades señaladas en la letra d) del artículo 168 del D.L. N°3.500, de 1980.

<sup>2</sup> En el año 2024 correspondía por parte del Banco Central de Chile designar a un consejero titular y un consejero suplente, producto de la expiración del plazo por el que el Consejero Álvaro Andrés Rojas Olmedo fue designado y la renuncia voluntaria del Consejero Suplente Carlos Alvarado Díaz-Romero, en carácter de miembro suplente.

Como resultado de ello, a contar del día 12 de Junio, fue designado el Sr. Claudio Enrique Raddatz Kiefer, en calidad de Consejero Titular, y el Sr. Fernando Rodrigo Sepúlveda Mancilla, en calidad de Consejero Suplente, en conformidad a lo señalado en la letra b) del artículo 168 del DL N° 3.500, de 1980.

### 4.3. Dietas por consejero

De acuerdo con lo establecido en el último inciso del artículo 168 del D.L. N° 3.500, los integrantes del Consejo percibirán una dieta en pesos equivalente a 17 unidades tributarias mensuales por cada sesión a que asistan, con un máximo de 34 unidades tributarias mensuales por cada mes calendario. Cabe señalar que, en caso de asistencia del titular y su suplente a una misma sesión del Consejo, corresponde el pago de la dieta solo al titular.

En función de las asistencias a las sesiones del Consejo Técnico de Inversiones realizadas durante el año 2024, se cancelaron las siguientes dietas a los consejeros con cargo al presupuesto de la Superintendencia de Pensiones.

Cabe destacar que el Consejo Técnico de Inversiones no cuenta con presupuesto para otros gastos.

Consejero	Monto <u>cancelado</u> (U.T.M.)	N° Total de Sesiones asistidas
Nicolás Eyzaguirre Guzmán	204	12
Fernando Mejido Muñoz	204	12
Rafael Romero Mesa (s)	0	10
Mauricio Tejada Guzmán	204	12
María Haydée Fionseca Mairena (s)	0	0
Alvaro Rojas Olmedo	85	5
Claudio Raddatz Kiefer	119	7
Carlos Alvarado Díaz-Romero (s)	0	1
Fernando Sepúlveda Mancilla (s)	0	5
Heinrich Lessau Scheel	187	11
Eduardo Steffens Vidal (s)	17	8
<b>Total</b>	<b>1.020</b>	

## **05.    HECHOS**

### **RELEVANTES**

El Consejero Álvaro Andrés Rojas Olmedo, con fecha 11 de junio de 2024, finalizó su periodo por el cual fue designado como miembro titular del Consejo Técnico de Inversiones en representación del Banco Central de Chile.

El Consejero Sr. Carlos Alvarado Díaz-Romero presentó al Banco Central, su renuncia voluntaria en calidad de miembro suplente del Consejo Técnico de Inversiones, a contar del día 2 de abril de 2024.

El Consejo del Banco Central de Chile, en Sesión Ordinaria N° 2644, celebrada el 6 de junio de 2024, acordó designar a don Claudio Raddatz Kiefer y a don Fernando Sepúlveda Mancilla en carácter de miembros titular y suplente del Consejo Técnico de Inversiones, a contar del día 12 de junio de 2024, por un periodo de cuatro años, en reemplazo de los Consejeros Álvaro Andrés Rojas Olmedo y Carlos Alvarado Díaz-Romero.

Con fecha 25 de junio de 2024, presentó su renuncia al Consejo la Sra. María Haydée Fonseca Mairena, quien fue designada como miembro suplente, con especialización en materias de macroeconomía, por los Decanos de las Facultades de Economía o de Economía y Administración de las Universidades señaladas en la letra d) del artículo 168 del D.L. N°3.500, de 1980.

Cabe señalar que la ley N° 21.735, publicada en el Diario Oficial del 26 de marzo de 2025, introduce entre otras modificaciones, cambios en el artículo 168 del D.L. N° 3.500, de 1980, relacionados con la conformación del Consejo Técnico de Inversiones, instruyendo el nombramiento de un segundo miembro del Consejo Técnico de Inversiones designado por su experiencia en el mercado de capitales en reemplazo

del académico de reconocido prestigio por su experiencia y conocimientos de macroeconomía. Adicionalmente, instruye que el Banco Central debe designar un nuevo miembro titular y su respectivo suplente en reemplazo de los representantes de las Administradoras de Fondos de Pensiones.