

**Políticas de Inversión para los  
Fondos de Cesantía y la Solución de  
Conflictos de Interés AFC III**

Versión: 1  
Fecha: 28/04/2023  
Aprobado en la Sesión Ordinaria N°13 de Directorio



<b>INTRODUCCION</b>	<b>4</b>
<b>REGULACION</b>	<b>4</b>
<b>1) OBJETIVOS Y CRITERIOS DE INVERSION</b>	<b>5</b>
a) Principios y objetivos de inversión.	5
b) Criterios de inversión.	6
<b>2) POLITICA DE ADMINISTRACION SEGUN TIPO DE RIESGOS</b>	<b>17</b>
a) Riesgos Financieros.	17
b) Riesgo de incumplimiento normativo y legal.	26
c) Riesgo de exceder los límites de los Fondos de Cesantía.	27
d) Riesgos relativos asociados a inversiones responsables.	27
<b>3) EVALUACION DE DESEMPEÑO</b>	<b>27</b>
<b>4) ESTRUCTURA DE LA ORGANIZACIÓN PARA EFECTUAR LAS INVERSIONES CON LAS FACULTADES, ATRIBUCIONES Y RESPONSABILIDADES</b>	<b>29</b>
a) El Directorio.	29
b) El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés del Directorio.	29
c) La Administración.	30
d) La Reunión Ejecutiva de Inversión.	32
<b>5) POLÍTICA DE SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS</b>	<b>34</b>
a) Potenciales conflictos de interés en la inversión de los Fondos de Cesantía	34
b) Criterios de prevención, gestión y superación de conflictos de interés.	35
c) Procedimientos y normas de control interno respecto del manejo y solución de conflictos de interés.	36
d) Votación delegada (“Proxy-voting”).	37
e) Condiciones éticas y profesionales exigidas al personal que participa en el proceso de inversiones	37
<b>6) POLÍTICAS DE CONTROL INTERNO</b>	<b>38</b>
a) El proceso de toma de decisiones	38
b) La ejecución de las inversiones	38
<b>7) MANUALES DE PROCEDIMIENTOS Y CÓDIGOS DE CONDUCTA</b>	<b>39</b>
a) Manuales de procedimientos	39
b) Código de Conducta Profesional	39
c) Modelo de Prevención de Delitos según Ley 20.393	39
<b>8) ANEXO N°1 - CÓDIGO DE CONDUCTA PROFESIONAL PARA LA ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS DE TERCEROS.</b>	<b>41</b>
a) Introducción	41
b) Principios Generales de Conducta	41
c) Proceso de Inversiones	42
d) Ejecución de transacciones (trading)	43
e) Cumplimiento y soporte	44
<b>9) ANEXO N°2- ASISTENCIA Y PARTICIPACIÓN DE LA ADMINISTRADORA EN REPRESENTACIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN JUNTAS DE ACCIONISTAS, TENEDORES DE BONOS Y ASAMBLEAS DE APORTANTES</b>	<b>46</b>
<b>10) ANEXO N°3 - POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS EN INSTRUMENTOS DERIVADOS.</b>	<b>50</b>
a) Definiciones y objetivos de utilización:	50
b) Perfil de riesgos de los Fondos de Cesantía.	50
c) Estrategia de Gestión de Riesgo	50

d) Estructura de gestión del riesgo financiero, roles y responsabilidades.	51
e) Riesgos Implícitos en la utilización de Derivados.	51
f) Procedimientos para la prevención y control de los riesgos en la utilización de derivados.	53
g) Procedimientos para la prevención y control de los riesgos asociados a derivados indirectos.	56
<b>11) ANEXO N°4 - POLÍTICA DE INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS</b>	<b>58</b>
a) Alcance, Objetivos y Plan de Inversión	58
b) Proceso de Inversión de Activos Alternativos	61
c) Requisitos mínimos para administradores, gestores o similares	67
d) Liquidez y mecanismos de salida o desinversión (nivel fondo)	68
e) Equipo	69
f) Valorización	70
g) Cobro de Comisiones	71
h) Límites de Inversión	71
i) Gestión del Riesgo	72
j) Manejo de Conflictos de Interés	76
<b>12) ANEXO N°5 – GLOSARIO DE SIGLAS O TERMINOS USADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO DE POLITICA</b>	<b>78</b>

## INTRODUCCION

El presente documento se ha desarrollado en cumplimiento a lo dispuesto por la Superintendencia de Pensiones en el Libro IV, Título I, Letra B. del Compendio de Normas del Seguro de Cesantía, referido al establecimiento de Políticas de Inversión para los Fondos de Cesantía y de Solución de Conflictos de Interés. Incorpora las modificaciones realizadas por la Ley N°20.328 de fecha 30 de enero de 2009, en el ámbito de las inversiones de los Fondos de Cesantía.

La Política de Inversión constituye el marco de referencia para la estrategia de inversiones de los Fondos de Cesantía. Establece la tolerancia para los distintos riesgos y sus sistemas de control permanentes, con el objeto de obtener la máxima rentabilidad y seguridad, cumpliendo estrictamente la normativa vigente.

La Política de Solución de Conflictos de Interés define los potenciales conflictos de interés derivados de la función de administración de recursos previsionales, del acceso a información privilegiada, los criterios para prevenir y gestionar los conflictos, como también los procedimientos y normas de control interno para una adecuada solución de ellos.

Este documento de política ha sido elaborado por el Directorio de la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía de Chile III S.A., y fue aprobado en su Sesión Ordinaria N°13, de fecha 27 de marzo de 2023, y regirá a partir de su publicación en el sitio web de la Administradora.

## REGULACION

La Ley N°19.728, que establece un Seguro de Desempleo y supletoriamente el DL 3.500, proveen los lineamientos generales de la elegibilidad de los instrumentos, los límites estructurales y los límites por emisor de las inversiones de los Fondos de Cesantía.

El Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía (en adelante Régimen) regula materias específicas que por su naturaleza requieren de mayor flexibilidad y detalle. Establece dos tipos de cartera de inversión, una para el Fondo de Cesantía (CIC) y otra para el Fondo de Cesantía Solidario (FCS), que se diferencian en las clases de activos y en las proporciones de inversión.

El Régimen también define las carteras referenciales y la metodología de cálculo de las diferencias de rentabilidad de ambos fondos respecto a estas carteras, que determinan el premio o castigo de las comisiones a cobrar por la Administradora, establece el Esquema General de Límites de Inversión para los Fondos de Cesantía (CIC y FCS) que incluye los Límites Estructurales de Inversión, Límites de Inversión por Clase de Activos y Tipo de Instrumentos y Límites de Inversión por Emisor.

En aquellas materias no contempladas en este Régimen, se regula por el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

## 1) OBJETIVOS Y CRITERIOS DE INVERSION

### a) Principios y objetivos de inversión.

El objetivo general de la Política de Inversión es obtener una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Cesantía, manteniendo el riesgo controlado, medido a través de indicadores de riesgo de mercado, liquidez, crédito y operacional para cada una de las inversiones que se realizan, con criterios de inversión concordantes con los objetivos de protección del Seguro de Cesantía y con criterios de diversificación en la conformación de las carteras.

Se administran el Fondo de Cesantía (Cuenta Individual de Cesantía: CIC) y el Fondo de Cesantía Solidario (FCS), cuyas carteras de referencia están definidas en el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía.

La cartera referencial CIC, caracterizada por una alta liquidez, posee un perfil de portafolio muy conservador, de plazo medio, principalmente constituido por instrumentos de renta fija e intermediación financiera local y, en menor medida, de renta fija global, mientras que la cartera del FCS tiene plazos de inversión más largos, con presencia de renta variable local y global. Ambas carteras se caracterizan por un elevado nivel crediticio.

La Cuenta Individual de Cesantía y el Fondo de Cesantía Solidario se financian principalmente a través de cotizaciones obligatorias, equivalentes al 3 % de la renta imponible de cada trabajador, con un tope en UF que es reajustado anualmente por la Superintendencia de Pensiones. En el caso de los trabajadores con contrato indefinido, el aporte del trabajador es de 0,6 % y el del empleador es de 2,4 %. De este último, el 1,6 % se abona a la CIC y el 0,8 % al FCS. En el caso de los trabajadores con contrato a plazo, el 3 % lo aporta el empleador. De este monto, el 2,8 % se abona a la CIC y el 0,2 % al FCS. El Fondo de Cesantía Solidario recibe, además, un aporte anual del Estado de 225.795 UTM.

Las decisiones de inversión se regirán por el principio básico de “*Enhanced Indexing*”, buscando generar retornos adicionales a las carteras referenciales, con un riguroso control de la desviación con respecto a éstas, manteniendo características de liquidez y riesgo adecuadas para proteger a los afiliados durante períodos de cesantía, utilizando para ello, la información pública que se dispone respecto de los índices representativos de las clases de activos que componen las carteras referenciales.

Las alternativas de inversión para los Fondos de Cesantía están circunscritas a las establecidas por la normativa vigente, el Régimen de Inversión y esta Política de Inversión y se pueden clasificar en seis clases de activos:

- a) Renta Fija Nacional (RFN)
- b) Intermediación Financiera Nacional (IFN)
- c) Renta Fija Extranjera (RFE)
- d) Renta Variable Nacional (RVN)
- e) Renta Variable Extranjera (RVE)

f) Activos Alternativos (ALT).

La composición e índices representativos de las carteras referenciales se encuentran detallados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía publicado en el sitio de la Superintendencia de Pensiones

Esta Sociedad Administradora adopta los principios de inversión responsable dentro de sus procesos de gestión y toma de decisión para instrumentos de inversión, considerando para aquello no solo aspectos normativos locales provenientes de la Superintendencia de Pensiones y la Comisión de Mercado Financiero, sino que también mejores prácticas, métricas, recomendaciones y especificaciones provenientes de lineamientos o propuestas de múltiples entidades internacionales como lo son UNPRI, SASB y CFA ESG Certification o de la regulación o directrices extranjeras como la SEC o SFDR. Estas entidades han sido definidas en el glosario de este documento, sin embargo, el razonamiento de su uso como fuentes de referencias para la implementación de estos criterios se debe a la presencia y esfuerzo mundial de unificar y generar principios, normas y estándares que permitan un desarrollo de un sistema sustentable financiero global. En específico, UNPRI se centra en la implementación de un mejor sistema financiero sustentable. SASB conecta las empresas con los inversionistas mediante normas contables estándares que midan los impactos financieros de sustentabilidad. Por su parte, CFA ESG Certification corresponde a una certificación internacional sobre cómo aplicar los principios, criterios y normas en cualquier proceso de inversión.

La inclusión de estos principios se debe al cumplimiento de la Norma de Carácter General N° 71, emitida con fecha 23 de noviembre de 2020, la cual incorporó dentro de los contenidos mínimos a considerar en las Políticas de Inversión de los Fondos de Cesantía, la identificación de las fuentes de riesgo, descripción de los tipos de riesgo y gestión de los mismos (incluyendo riesgo de crédito y mercado) y los criterios que adoptará la Administradora para la adecuada gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG).

Se define dentro del marco de esta política los principios de inversión responsable como aquellos aspectos necesarios a considerar dentro de los procesos de inversión y que tienen relación, tanto con factores de riesgo climático, como con factores ambientales, sociales y gubernamentales (en adelante factores ASG).

## **b) Criterios de inversión.**

La selección de las opciones de inversión se debe ceñir al criterio general de privilegiar aquellas que maximizan el retorno esperado de los Fondos de Cesantía, que se ajusten al nivel de riesgo definido por esta Política de Inversión, que propendan a una adecuada diversificación de los fondos y que consideren el impacto de los factores de riesgo climático y ASG. Por su parte, este último criterio no determina inclusión o exclusión dentro de las alternativas de inversión. Las inversiones podrán ser directas o indirectas, a través de Fondos Mutuos nacionales o extranjeros, títulos representativos de índices accionarios o de renta fija (ETFs), Fondos de Inversión y estructuras legales especializadas para el caso de activos alternativos.

Para el caso particular sobre la consideración del impacto de los factores de riesgo climático y ASG, esta política establece que la incorporación de una medición relativa de aspectos relacionados al cambio climático y ASG del siguiente modo: ante similares condiciones financieras de instrumentos financieros, se tendrá preferencia por aquel que posea menor impacto climático y/o que presente mejores aspectos asociados a los factores ASG.

La Gerencia de Inversiones es la responsable de seleccionar cada uno de los activos individuales que serán elegibles para los Fondos.

### **Criterio general**

Para seleccionar los instrumentos, se debe elegir aquellos que – producto del análisis de la composición de las carteras de referencias, donde se considera la diversificación por instrumento y su duración, por moneda, por riesgo de crédito, liquidez, exposición al cambio climático y factores ASG y estructura estimada en la curva de rendimiento – minimicen el riesgo relativo respecto a estas carteras.

### **Engagement y Stewardship**

Se conoce como *engagement* al proceso de establecer un compromiso con algún principio, agrupación o entidad a fin de que cumpla con principios específicos. Mientras que se define como *stewardship* al proceso de intervención que asegure que el valor de los activos se beneficie o mejore a través del tiempo o al menos no se deteriore. En base a esta definición, esta Administradora ha definido las inversiones responsables como un pilar central dentro de la gestión de activos que posee, y ha establecido un plan de inversiones responsables en el cual se especifican los criterios relacionados con los conceptos definidos previamente

Esta Administradora tiene convencimiento de que las empresas que posean prácticas que mitiguen el riesgo climático e incluyan principios ASG en sus procesos tendrán una ventaja competitiva en el largo plazo.

Para abordar la responsabilidad del *stewardship* y *engagement* con los emisores nacionales la Administradora realizará las consultas (en persona, virtualmente o por correo) pertinentes para obtener información que permita evaluar la estrategia ASG de las firmas en los *road shows* (rondas) de nuevas emisiones y reuniones de actualización que tengan lugar. Adicionalmente, el plan de trabajo anual de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento contempla enviar encuestas sobre cambio climático y ASG a una selección de emisores nacionales de la cartera, en base a criterios como: relevancia en AUM, puntaje obtenido en el Score Cambio Climático y ASG o el buen criterio de los miembros de la Reunión Ejecutiva de Inversión. Complementariamente también durante el año se realizarán selectivamente reuniones virtuales, llamadas o *conference calls* para profundizar información sobre las prácticas de las empresas nacionales relacionadas a cambio climático y ASG. En estas reuniones, como las que tengan lugar públicamente, la Administradora propenderá a transmitir la importancia que las variables atendidas tienen en su evaluación y así incidir en la gestión de las compañías en que invierte.

Se debe abordar la responsabilidad del *stewardship* y *engagement* en las inversiones internacionales de manera consistente con la aplicación a los emisores nacionales, procurando realizar consultas sobre las actividades o acciones que los administradores de los vehículos internacionales puedan estar llevando a cabo para medir, identificar, mitigar o aplicar los principios que mitiguen el riesgo climático y ASG. Adicionalmente se contempla incorporar preguntas sobre cambio climático y factores ASG, en el cuestionario de Due Diligence Consolidado que se aplica anualmente a los administradores de vehículo, en base a criterios como los indicados anteriormente y/o aplicabilidad de métricas, normas, estándares internacionales según corresponda. Complementariamente, el área de inversiones deberá profundizar, consultar, validar y solicitar más información en aquellas reuniones de seguimiento, monitoreo que pudiese tener con los administradores de los vehículos internacionales, además, en dichas instancias la Administradora propenderá a transmitir la importancia que las variables atendidas tienen en su evaluación y así incidir en la gestión de las compañías en que invierte.

### **Plan de Inversiones responsables**

La Administradora incluye en sus procesos de inversión la evaluación de criterios de riesgo climático y ASG con la finalidad de que ante dos instrumentos invertibles de similares características financieras se privilegie aquel que posee menor impacto climático o fomente mejores características ASG. Esto está normado por la regulación vigente y este documento.

Desde una perspectiva operacional, la Gerencia de Inversiones junto al área de Riesgo de Financieros elaborarán un Plan de Inversiones Responsables que centralice la filosofía de esta Administradora para este tipo de inversiones. Dicho plan debe estar aprobado por el Reunión Ejecutiva de Inversiones, Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés y por el Directorio. Toda modificación necesaria deberá ser realizada por la Gerencia de Inversiones y tener la aprobación de todas las instancias anteriores.

El plan de inversiones responsables (y cualquier modificación que se realice a éste) debe contener los criterios relacionados a la aplicabilidad de los criterios en el proceso de inversión, de *engagement* y *stewardship*, junto con un resumen de las metodologías de *scoring*, prohibiciones, límites internos, planes de capacitación y cualquier otro aspecto que sea importante dentro de un plan de inversión.

Dicho plan deberá ser revisado, aprobado y monitoreado por la instancia definida en esta política contemplando a lo menos:

- Lineamientos operacionales de inversión que tengan como objetivo un no deterioro de los activos en el largo plazo
- Definir la filosofía de inversión responsable de esta Administradora y su aplicación al proceso de inversión.
- Definir criterios sobre el uso de índices de referencia que contemplen los criterios responsables en su composición.
- Definir acciones de *engagement* y *stewardship*
- Enunciar límites internos que hayan sido definidos por el REI, CISCI o Directorio
- Plan de capacitación

### ***Inversión en renta fija e intermediación financiera nacional***

Se invierte principalmente en forma directa, conformando carteras diversificadas de instrumentos estatales y privados, a través de compras y ventas en los mercados permitidos por la normativa. Sin embargo, se permite la inversión en Fondos Mutuos nacionales y Fondos de Inversión de deuda, todos aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR), para optimizar el manejo de las carteras, siempre y cuando permitan agregar valor a los Fondos de Cesantía.

Para determinar los instrumentos que cumplan con el criterio general ya descrito, se debe realizar el siguiente proceso de evaluación y selección de emisores de instrumentos de renta fija nacional:

- a) Análisis de la coyuntura económica nacional y pronóstico de la evolución esperada, considerando aspectos relevantes como el crecimiento, inflación, mercado laboral, agregados monetarios, gasto fiscal y tasas de interés.
- b) Análisis de riesgo de crédito de los emisores privados en que se invierten directamente los Fondos de Cesantía (incluyendo factores de riesgo climático y ASG), a cargo de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento. Dicho análisis será utilizado con la finalidad de generar incentivos de aumentar la inversión a realizar en contra de emisores de similares características financieras que posean mayor mitigación a los criterios de riesgo climático y ASG. Para más información véase sección de Riesgo Crédito dentro del capítulo 2, letra a de este documento.
- c) Análisis de la curva de rendimiento.
- d) Análisis de spread de los distintos instrumentos y emisores.
- e) Límites de inversión para los emisores de instrumentos.
- f) Posiciones de las carteras de referencia.

Para los instrumentos nacionales que no son estatales o no cuenten con una garantía estatal, resulta muy importante la evaluación crediticia de los emisores. Se describe en forma detallada el proceso de toma de decisión para este tipo de instrumentos en el Capítulo 2, letra a), “Riesgo de Crédito”.

Se permite invertir directamente en instrumentos de emisores chilenos en el exterior, registrados en la Comisión para el Mercado Financiero, cuando los emisores estén incluidos en las carteras de referencia de renta fija nacional y se transen en mercados formales externos autorizados.

### ***Inversión en renta fija extranjera***

Se invierte principalmente en forma indirecta, a través de los siguientes vehículos de inversión, todos aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR)<sup>1</sup>:

- a) Fondos Mutuos nacionales o extranjeros.
- b) Títulos representativos de índices de renta fija (ETFs).
- c) Fondos de Inversión nacionales.

---

<sup>1</sup> No se invierte en instrumentos de renta fija extranjera en forma directa, solamente en deuda pública de alto nivel crediticio. Por este motivo se limita el análisis de crédito al universo de emisores nacionales.

Se seleccionan a las administradoras extranjeras de fondos mutuos o fondos de inversión, teniendo en consideración que puedan proveer una adecuada rentabilidad y seguridad y de acuerdo con un proceso de evaluación que considere aspectos cuantitativos (rentabilidad, costos, activos bajo administración) y aspectos cualitativos (proceso de inversión, recursos humanos, información, exposición al cambio climático y factores ASG, aspectos de Gobiernos Corporativos y *Compliance*).

La Gerencia de Inversiones debe realizar, una vez al año, una evaluación de la gestión de los Fondos a través de un procedimiento de selección de vehículos de inversión en el exterior, resultados que se presentan al Reunión Ejecutiva de Inversión. Esta evaluación incorpora, a lo menos, análisis de Tracking-Error, de performance, de costos, de tamaño de los Fondos y de exposición al cambio climático y factores ASG. Adicionalmente, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento realiza una evaluación de las Administradoras de Fondos a través de los cuestionarios de *Due Diligence*.

En cuanto a la información sobre riesgo climático y factores ASG, la Gerencia de Inversiones realizará un *ranking* de estos criterios mediante lo descrito en la sección de Riesgo Climático y factores ASG, dentro del capítulo 2, letra a de este documento. Dicho proceso será, además, utilizado en la selección de nuevos y prospectos instrumentos financieros con el objetivo de cubrir no solo el monitoreo, sino que también la inclusión de nuevos instrumentos.

Se permite la inversión directa en instrumentos de renta fija extranjera, aquellos emitidos por Bancos Centrales y gobiernos que cuenten con una clasificación de riesgo internacional de, a lo menos, una de las tres agencias de clasificación siguientes: Moody's Investor Service, Standard & Poor's y Fitch Ratings, en donde la peor calificación de riesgo debiese ser de A3, A- y A-, respectivamente.

#### ***Inversión en renta variable nacional***

Se invierte en esta clase de activos buscando replicar en forma eficiente la cartera de referencia, principalmente en forma directa a través de acciones. Sin embargo, se permite la inversión en Fondos de Inversión, Fondos Mutuos o títulos representativos de índices de renta variable (ETFs), todos aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR), para optimizar el manejo de las carteras, siempre y cuando permitan agregar valor a los Fondos de Cesantía. Lo anterior siempre es efectuado si lo permite el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía definido por la Superintendencia de Pensiones, las carteras referenciales allí definidas y aplicables a cada uno de los Fondos o sus respectivos límites de inversión.

#### ***Inversión en renta variable extranjera***

Se invierte exclusivamente en forma indirecta, a través de los siguientes vehículos de inversión, todos aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos (CCR):

- a) Fondos Mutuos nacionales o extranjeros
- b) Títulos representativos de índices de renta variable (ETFs)
- c) Fondos de Inversión.

Se selecciona a las administradoras extranjeras de fondos mutuos o fondos de inversión, teniendo en consideración que puedan proveer una adecuada rentabilidad y seguridad y de acuerdo con un proceso de evaluación que considere aspectos cuantitativos (rentabilidad, costos, activos bajo administración) y aspectos cualitativos (proceso de inversión, recursos humanos, información).

La Gerencia de Inversiones debe realizar, una vez al año, una evaluación de la gestión de los Fondos a través de un procedimiento de selección de vehículos de inversión en el exterior, resultados que se presentan al Reunión Ejecutiva de Inversión. Esta evaluación incorpora, a lo menos, análisis de Tracking-Error, de performance, de costos, de tamaño de los Fondos y de exposición al cambio climático y factores ASG. Adicionalmente, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento revisa periódicamente la metodología empleada para realizar dicho análisis. Adicionalmente, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento realiza una evaluación de las Administradoras de Fondos a través de los cuestionarios de *Due Diligence*.

En cuanto a la información sobre riesgo climático y factores ASG, la Gerencia de Inversiones realizará un *ranking* de estos criterios mediante lo descrito en la sección de Riesgo Climático y factores ASG, dentro del capítulo 2, letra a de este documento. Dicho proceso será además utilizado en la selección de nuevos y prospectos instrumentos con el objetivo de cubrir no solo el monitoreo, sino que también la inclusión de nuevos instrumentos.

Lo anterior siempre es efectuado si lo permite el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía definido por la Superintendencia de Pensiones, las carteras referenciales allí definidas y aplicables a cada uno de los Fondos o sus respectivos límites de inversión.

### **Operaciones con derivados**

Están permitidas operaciones con instrumentos derivados dentro de los límites y restricciones establecidas en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y normas complementarias establecidas por la Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo y con la Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados del Anexo N°3.

Los derivados se pueden dividir según el uso que se hace de ellos, en derivados de cobertura o de inversión. El primer tipo, los derivados de cobertura, son contratos que permiten a los Fondos de Cesantía compensar parcial o totalmente las variaciones del activo objeto que están cubriendo. El segundo tipo, los derivados de inversión, son utilizados para obtener el retorno del activo objeto, o una función de éste. Ambos dentro de los límites estrictamente definidos por la Política señalada en el primer párrafo de la presente sección.

Los instrumentos derivados en los que pueden invertir los fondos de cesantía son contratos forward y swaps: la utilización de éstos contribuye a gestionar ciertas métricas del porfolio, tales como exposición a moneda y/o duración.

Criterios ASG son considerados en la evaluación de las entidades bancarias nacionales que operan como contrapartes de instrumentos derivados según detalla el "Procedimiento Interno de Score Cambio Climático y ASG" aprobado por la Administradora. Se describe este proceso en el Capítulo

2, letra a), “Riesgo de Crédito, punto 5)”. En el caso de operar con contrapartes internacionales, su evaluación ASG se encuentra documentada en el procedimiento: "Due Diligence Consolidado" que concreta requerimientos de información sobre gestión del cambio climático y sostenibilidad a nuestras contrapartes a través de cuestionarios que son evaluados por los analistas de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento. Dicho proceso se describe en la Política de gestión de riesgos en instrumentos derivados, letra f) sección “Riesgo Climático y ASG”.

### ***Inversión en Activos Alternativos***

Se puede invertir en este tipo de activos siempre y cuando lo permitan la Ley del Seguro de Cesantía, el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía y las normas complementarias establecidas por la Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo y de acuerdo con lo dispuesto la Política de Inversión en Activos Alternativos del Anexo N°4 expuesta en este documento.

Los criterios sobre Riesgo Climático y ASG son considerados en la evaluación realizada a los Fondos de vehículos alternativos en momentos previos a realizar un compromiso y/o inversión. Dicho proceso es conocido como *due diligence* y está normado por la política de inversión en activos alternativos. Si bien su uso ha sido implementado bajo estándares internacionales (ILPA Institute), se debe cumplir con los aspectos mínimos que establezca dicha política en cuanto a los tópicos pertinentes al cambio climático y gestión de inversiones sustentables.

### ***Intermediarios***

La Gerencia de Inversiones es la responsable de seleccionar los intermediarios, sin perjuicio del control ejercido por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento y el Departamento de Control de Operaciones Financieras sobre el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Política de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés. Se deberá informar de ello, a lo menos, una vez al año, al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

La selección de los intermediarios nacionales e internacionales debe efectuarse de acuerdo con un proceso de evaluación y selección que considere los siguientes aspectos:

1. Cumplimiento de requisitos de la normativa de la Superintendencia de Pensiones.
2. Nivel de experiencia.
3. Situación financiera.
4. Costos de transacción.
5. Eficiencia operativa.
6. Liquidez general.
7. Aspectos relacionados al cambio climático y factores ASG.

Se debe seleccionar más de un intermediario por tipo de clase de activo, con el objeto de diversificar la entrega del servicio de corretaje. En el caso de los intermediarios nacionales, están sujetos al cumplimiento de los siguientes indicadores de liquidez y solvencia patrimonial (publicados diariamente en el sitio web de la Comisión para el Mercado Financiero), considerando los siguientes aspectos:

- a) Operar con todos las corredoras filiales de bancos con clasificación de sus obligaciones de largo plazo no subordinadas de a lo menos AA, sin exigir el cumplimiento de indicadores de liquidez y solvencia patrimonial.
- b) Operar con corredoras que no cumplan con el criterio anterior, pero que presenten adecuados niveles de liquidez y solvencia patrimonial, lo que debe ser monitoreado mensualmente (a fin de mes), verificando que:
  - i) El promedio móvil de los últimos 90 días de los indicadores de Liquidez General y de Intermediación sea superior a uno.
  - ii) El promedio móvil de los últimos 90 días del indicador de Razón de Endeudamiento sea inferior a diez veces.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, en conjunto con la Gerencia de Inversiones y el Departamento de Control de Operaciones Financieras, realizan, una vez al año, una evaluación de los intermediarios, a través de la aplicación del *Due Diligence* Consolidado, estos resultados se presentan en el Reunión Ejecutiva de Inversión.

En relación con las preguntas sobre riesgo climático y ASG presentes en el mencionado *Due Diligence*, esta Administradora deberá hacer uso de sus facultades de *engagement* para hacer todos los esfuerzos necesarios en entregar retroalimentación a las contrapartes sujetas a la aplicación del *Due Diligence* consolidado que presenten resultados que estén por debajo de los estándares de esta Administradora. Esto tiene como finalidad que dicha contraparte contemple nuestra revisión como un proceso que ayude a optimizar o a incluir mejoras a la aplicabilidad de los criterios sobre riesgo climático y ASG. Además, esta Administradora podrá tomar acciones pertinentes en caso de que el resultado de *Due Diligence* consolidado se aleje de aquellos estándares de la Administradora. En dicho caso, dichas acciones deberán ser resueltas en el Reunión Ejecutiva de Inversión.

### ***Subyacentes de inversiones***

Las inversiones subyacentes en las inversiones realizadas a través de fondos mutuos o fondos de inversión deben ser consideradas tanto para efectos de límites normativos de inversión como para el control del riesgo financiero, atendiendo la exposición económica real a los factores de riesgo relevante. El departamento de Control de Operaciones Financieras realiza este control con periodicidad semestral.

### ***Préstamos de Activos***

La Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés no considera operar préstamos de activos.

### ***Transacciones entre Fondos de Cesantía***

La Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés contempla la realización de transacciones entre los Fondos de Cesantía, solo si se cumplen las siguientes condiciones:

- a) El Fondo vendedor debe estar en situación de sobre ponderación, en relación con su cartera de referencia, o de exceso en el activo a transar.

- b) Para instrumentos de renta fija nacional o intermediación financiera nacional, el Fondo comprador debe estar en condición de sub ponderación, en relación con su cartera de referencia, respecto al activo.
- c) Los activos alternativos no están presentes en las carteras de referencia, por lo que el Fondo vendedor debe estar en condiciones de exceso pasivo en algún límite normativo de inversión o estar próximamente a estar en exceso pasivo de algún límite normativo de inversión, Además, el fondo comprador (por concepto del traspaso) no debe entrar en exceso activo de algún límite normativo de inversión ni tampoco entrar próximamente en un exceso pasivo de algún límite normativo de inversión. Lo anterior es para prevenir que ante eventos extremos de liquidez de los fondos (como la pandemia sanitaria experimentada entre 2020 y 2022) algún fondo se vea enfrentado a una imposibilidad de continuar con el plan de inversión para tales activos en aspectos tales como diversificación por año de inversión (*vintage year*). Para estos efectos, se define como próximamente una ventana de 18 meses.
- d) El emisor del activo no debe estar registrado en la lista de observación ("*watchlist*").
- e) Para instrumentos de renta fija nacional o intermediación financiera nacional, se ejecuta a través de la modalidad de Remate Electrónico en uno de los cuatro últimos remates de liquidación PH.
- f) El precio de transferencia será aquel que se considere razonable según las condiciones de mercado presentes al momento de realizar el traspaso de los activos. Se utilizará como referencia las transacciones en la Bolsa de Comercio de Santiago y/o Bolsa Electrónica de Chile, precios publicados en Bloomberg, valores cuota de fondos de inversión disponibles en la CMF o precios y curvas entregadas por un proveedor externo.
- g) La operación es solicitada por el Gerente de Inversiones y debe ser previamente autorizada por los Gerentes de Operaciones y Servicios y de Riesgo y Cumplimiento, en forma conjunta, o por el Gerente General individualmente. La autorización se evidencia mediante correo electrónico emitido por uno de los autorizantes y dirigido a los miembros del REI con copia al Subgerente de Auditoría.
- h) Todas las transacciones de activos entre Fondos solicitadas serán informadas por el Gerente de Riesgo y Cumplimiento al CISCI siguiente a la fecha de la operación y se incluirá el resultado y los respaldos. También serán informadas al Directorio en la sesión siguiente de la operación por el Gerente General o el Presidente del CISCI.
- i) Las operaciones efectivamente realizadas deberán ser analizadas por el Subgerente de Auditoría quien emitirá una comunicación indicando su conformidad si el proceso de transacción entre fondos cumplió los hitos indicados anteriormente o si nos los cumplió. En este último caso debe indicar el o los incumplimientos encontrados.

El precio de transferencia y cumplimiento de las normativas de conflicto de interés para el traspaso entre fondos es monitoreado y/o controlado por las áreas de Riesgo Financiero, Control de Operaciones Financieras y Cumplimiento según corresponda.

## ***Subcontratación de Servicios***

### ***Mandatos en la administración de carteras de inversión***

La política de la Administradora no considera subcontratar la administración de recursos de los Fondos de Cesantía con ningún mandatario.

### ***Custodia de instrumentos***

Sólo se puede contratar a entidades que cumplan con las normas establecidas en el D.L. 3.500 y por las emitidas por la Superintendencia de Pensiones, las que deben quedar estipuladas en los contratos respectivos. Asimismo, deben estar autorizadas por el Banco Central de Chile. La Gerencia de Operaciones y Servicios es la responsable de seleccionar a los Custodios.

Se han definido los siguientes criterios para seleccionar nuevos custodios extranjeros:

1. Criterios exigibles, la falta de uno de ellos imposibilita contratar el servicio:
  - a. Se debe cumplir con las condiciones definidas por el Banco Central para los custodios de los instrumentos de la letra j), del artículo 45, del D. L. 3.500 y su respectiva autorización.
  - b. Se debe contar con experiencia en AFP o instituciones similares en países con sistema de previsión de capitalización individual y que sea de reconocido prestigio internacional.
  - c. Los contratos se deben ajustar rigurosamente a las normas legales y normativas sobre custodia de valores extranjeros que afectan a la AFC, Letra D del Título I del Libro IV del Compendio de Normas del Seguro de Cesantía.
  - d. El custodio extranjero debe ofrecer servicios de cuenta corriente.
2. Criterios deseables o complementarios, permitiendo dirimir entre dos o más oferentes:
  - a. Revisión de sistema informático y sus componentes:
    - i. Grado de automatización e integración de sus módulos operacionales.
    - ii. Integración con Administradores de fondos extranjeros.
    - iii. Informes de eventos de capital.
    - iv. Procesamiento y liquidación de operaciones.
    - v. Calidad y oportunidad de reportes.
  - b. Calidad y oportunidad de los servicios de asesoría tributaria en el extranjero y recuperación de impuestos.
  - c. Precio por servicio de custodia y por transacciones.

Para el caso de los custodios extranjeros, de forma anual se realiza una evaluación, donde la Gerencia de Operaciones y Servicios evalúa la calidad del servicio entregado y la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento analiza al Custodio basado en el resultado del proceso de Due Diligence definido por la Administradora.

### ***Operaciones Financieras aprobadas con Custodios Extranjeros***

Los fondos podrán realizar operaciones de cambio de monedas con Custodios Extranjeros o entidades relacionadas a su grupo siempre y cuando éstas se realicen en un proceso de subasta o negociación donde participe al menos una contraparte más, que haya sido aprobada para operar dichos instrumentos en el Comité de Inversiones y Solución de Conflicto de Interés (CISCI). De todas las posturas se tendrá que escoger en cada transacción a la contraparte que ofrezca la condición económica más ventajosa para los Fondos Administrados. La Gerencia de Inversiones mantendrá registro de los precios ofrecidos por los participantes, los que serán validados en la revisión mensual de “Condiciones de Negociación y Precios de Mercado” realizada por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, cuyo reporte se incluye en los Comités de Inversiones y Solución de Conflicto de Interés (CISCI). En esa misma instancia se reportará y justificará cualquier transgresión a este requerimiento.

***Inversión a través de entidades relacionadas o en emisores relacionados.***

La Sociedad Administradora no puede invertir recursos de los Fondos de Cesantía a través de entidades relacionadas y en ningún emisor que esté relacionado con ella.

## 2) POLITICA DE ADMINISTRACION SEGUN TIPO DE RIESGOS

Esta sección contiene el detalle de los tipos de riesgos que aplican a la gestión de los fondos.

### a) Riesgos Financieros.

#### *Riesgo de Desviación de las Carteras de Referencia*

Es la pérdida potencial originada por una mayor o menor exposición de los Fondos de Cesantía que las Carteras de Referencia a activos financieros.

Las decisiones de compra y venta de activos deben considerar la desviación positiva o negativa de los Fondos de Cesantía, respecto a las carteras referenciales para minimizar el riesgo relativo a éstos. Para estos efectos, se utilizará el modelo de *benchmarking*, que considera el seguimiento permanente de las carteras referenciales, para predecir así el nivel de riesgo relativo que introducen las operaciones a realizar.

La Gerencia de Inversiones tiene como objetivo minimizar los riesgos de desviación de la rentabilidad de los Fondos de Cesantía respecto a sus carteras de referencia, con el objeto de entregar a los afiliados una rentabilidad similar a la de los respectivos *benchmarks*. Por tanto, ambos fondos debieran tender a presentar un riesgo de mercado muy similar al de las carteras de referencia, con un alto nivel de diversificación de instrumentos.

La Gerencia de Inversiones debe realizar en forma diaria:

- Cálculos de desviación de las cuotas de los Fondos de Cesantía con las carteras de referencia
- Cálculos de efectividad en el uso de los Derivados Financieros.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento calcula y presenta mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, los indicadores clave de Control del Riesgo de Desviación de las Carteras de Referencia y estándar de riesgo definido para los Fondos de Cesantía:

Control Interno	Riesgo	Método de medición	Fondo de Cesantía	Umbral	Periodicidad	Medio	Filjo de Información	Destinatarios
Tracking error ex-post.	Mercado	Tracking Error Histórico Semestral	Max. 20 puntos base	Fondo de Cesantía Solidario Max. 30 puntos base	Bimensual	Correo electrónico y Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Tracking error ex-ante.	Mercado	Tracking Error Paramétrico Semestral	Monitoreo (contribución por tipo instrumento) Max. Moneda int.: +/- 0,7% Max. UF: +/- 4,0% (se amplia banda a fin de mes)	Monitoreo (contribución por tipo instrumento) Max. Moneda int.: +/- 0,85% Max. UF: +/- 4,0% (se amplia banda a fin de mes)	Mensual	Correo electrónico y Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Control de límites máximos internos de exposición relativa frente a benchmark en Moneda Internacional Y Unidad de Fomento.	Mercado	Estimación de brechas en AUM contra portafolios de referencia nets de instrumentos derivados.	Monitoreo (se amplia banda a fin de mes)	Monitoreo	Diaro	Correo electrónico y Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Seguimiento de ganancia y pérdida por gestión de derivados de inversión vigentes.	Mercado	Estimación de rentabilidad de cartera de derivados de inversión.	Monitoreo	Monitoreo	Mensual	Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Control de límite máximo interno de impacto tolerable producto de stress test de duración expresado como puntos base sobre cartera de inversión.	Mercado	Simulación de impacto relativo en valorización de cartera producto de un escenario predefinido de tasas de descuento.	Max. 30 puntos base semestral	Max. 35 puntos base semestral	Mensual	Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Control de límites máximos internos por emisor de renta fija corporativa o bancaria con relación al benchmark, dependiendo de su clasificación de riesgo.	Credito	Estimación de brechas en AUM contra portafolios de referencia.	Vocador (máximo por emisor) dependiente de su sector (financiero o corporativo), rating de credito y tipo de instrumento. Max. Contrapartes AAA: 0,3% Max. Contrapartes AA y A: 0,2%	Vocador (máximo por emisor) dependiente de su sector (financiero o corporativo), rating de credito y tipo de instrumento. Max. Contrapartes AAA: 0,3% Max. Contrapartes AA y A: 0,2%	Mensual	Correo electrónico y Presentación a Comité	RE/CSCI	CSCI, DIR-GG-GI-GO-GR-HS RE, GGG-GI-GO-GR
Control de límite máximo interno de exposición por contraparte de operaciones de derivados, dependiendo de su clasificación de riesgo.	Credito	Estimación de exposición absoluta en AUM por contraparte.	Max. Contrapartes AAA: 0,3% Max. Contrapartes AA y A: 0,2%	Max. Contrapartes AAA: 0,3% Max. Contrapartes AA y A: 0,2%	Semanal	Correo electrónico y Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Control de saldos máximos internos de caja por fondo.	Liquidéz	Estimación de saldos de caja y equivalentes, contra máxima tolerable.	\$300 millones de pesos (ajustado por operaciones SOJA)	\$200 millones de pesos (ajustado por operaciones SOJA)	Mensual	Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS
Seguimiento de niveles de liquidez expresados como una razón sobre las obligaciones de cada fondo.	Liquidéz	Estimación de ratios de ingresos y activos líquidos sobre obligaciones estimadas de los fondos.	Monitoreo (lítera bajo 1,5 veces)	Monitoreo (lítera bajo 1,5 veces)	Mensual	Presentación a Comité	CSCI	DIR-GG-GI-GO-GR-HS

**Notas:**

- CSCI: Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés
- RE: Comité Ejecutivo de Inversión
- AUM: Assets Under Management (dinero administrado)
- DIR: Directores miembros del CSCI
- GG: Gerencia General
- GI: Gerencia de Inversiones
- GO: Gerencia de Administración y Finanzas
- GR: Gerencia de Operaciones y Servicios
- HS: Gerencia de Riesgo y Cumplimiento
- RS: Fiscalía

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés (CISCI), fija anualmente a la Administración objetivos máximos de Tracking Error Ex-Post, tanto para el Fondo de Cesantía (CIC) como el Fondo de Cesantía Solidario (FCS).

De haber excesos en los límites internos, se procede de acuerdo con lo establecido en los procedimientos internos que les apliquen, que para el caso particular del Tracking Error Ex Post demandan un análisis y resolución en el CISCI inmediatamente posterior.

Estos límites internos (salvo las vocaciones de riesgo de crédito), en el marco discrecional que tiene el CISCI pueden ser modificados excepcionalmente durante el año: en caso de ocurrir cambios normativos, regulatorios o shocks de mercado que afecten la liquidez o el perfil de riesgo de las carteras de referencia. La ocurrencia de estos eventos, su seguimiento y las propuestas de cambios a la estructura de límites quedará respaldada en los respectivos Comités de Inversión.

El cumplimiento de límites máximos internos y resolución de eventuales excesos de inversión relacionados a emisores de renta fija nacional se realiza en las Reuniones Ejecutivas de Inversión (REI). También es en dicha instancia donde se revisan los umbrales de tolerancia dependiendo de su consistencia con la estrategia general de inversión aprobada por el CISCI.

### **Riesgos de Mercado**

Es la pérdida potencial originada por movimientos de tasas de interés, precios de acciones y/o monedas.

Este riesgo se monitorea a través del cálculo mensual del VaR (*Value at Risk*), una medida estadística que permite cuantificar el riesgo de mercado y que se puede definir como la máxima pérdida de un activo o portafolio en un período tiempo y nivel de confianza dado.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento es responsable de elaborar este indicador, el cual se presenta mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, lo que permite al Comité su seguimiento periódico.

La Administradora está implementando un esquema de inversiones que integra la evaluación del riesgo ASG y cambio climático identificando primero la exposición relativa a cada industria de los emisores nacionales en que invierte. Dicho resultado se incorpora como un factor más en el modelo de *scoring* crediticio de emisores locales. Para cuantificar el riesgo de mercado vinculado a esta gestión integrada es crítico disponer de índices de precios públicos segregados bajo criterios ASG (índices sustentables). La Administradora medirá el riesgo de mercado por factores ASG y cambio climático mediante la comparación de índices sustentables que contemplen criterios ASG y de riesgo climático y contemplen una definición que se considere apropiada a los activos de referencia que componen las carteras *benchmarks*. La aplicabilidad de dichos índices sustentables podrá variar frente a una nueva, mayor o mejor disponibilidad de dichos índices.

Dado que la gestión de los fondos de cesantía se basa en la filosofía de *benchmarking*, es claro que cualquier acción que realice una selección adicional generará desviaciones de las carteras de

referencia, es por ello que es importante ver los efectos de rentabilidad y riesgos esperados relativos que podrían tener la aplicabilidad de estos criterios. Es por ello que además de utilizar métricas de rentabilidad promedio y riesgo absoluto de las inversiones, también se implementarán métricas relativas de retorno y de riesgo relativo como el *tracking error*. Dicha métrica hace referencia a medir la variabilidad que poseen los excesos de retornos entre los fondos de cesantía y algún índice de referencia que considere estos criterios.

Una vez al año se elaborará un reporte Anual de Riesgo de Cambio Climático y ASG de emisores nacionales en carteras de AFC. Se incluirán en este reporte ejercicios de *tracking error* relacionados a carteras ASG en la medida que existan índices de precios de carteras ASG nacionales disponibles públicamente o carteras ASG de referencia que permitan construirlos.

### **Riesgo de Crédito**

Es el potencial incumplimiento de un emisor de sus obligaciones y compromisos.

Sólo se puede invertir en los instrumentos aprobados para los Fondos de Cesantía, y con estricto cumplimiento a los límites de inversión establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento está encargada de realizar el análisis del riesgo de crédito de los emisores de renta fija nacional, en los que los Fondos de Cesantía poseen inversión y aquellos con emisiones potencialmente convenientes para éstos<sup>2</sup>.

La profundidad del análisis de crédito de instrumentos de renta fija nacional dependerá de la circunstancia de inversión o del emisor:

- 1) En el caso de existir una colocación de nuevos emisores o si un emisor conocido emite por primera vez en 12 meses, se realiza un análisis completo del crédito, lo que incluye un estudio de los estados financieros del emisor y de toda la información pública disponible. Con posterioridad, se hace una propuesta al Reunión Ejecutiva de Inversión que decide sobre la participación de los Fondos de Cesantía.
- 2) Mediante el uso de una metodología propia de "*credit scoring*" (realizada mediante el uso de diversos indicadores financieros obtenidos a partir de información pública) se asigna una posición de solvencia la cual refleja un ranking o posición relativa de cada emisor frente a los otros emisores con presencia en los fondos, y permite así realizar un seguimiento particular en los casos en que haya una variación significativa. Las variaciones del ranking se muestran mes a mes en el informe de Riesgo Crédito.
- 3) Se elabora un informe mensual que brinda apoyo a las decisiones de inversión, el que se distribuye a la Gerencia de Inversiones, al Gerente de Operaciones y Servicios y al Jefe de Control de Operaciones Financieras, en donde se muestran y explican los cambios en *credit*

<sup>2</sup> No se invierte en instrumentos de renta fija extranjera en forma directa, solamente en deuda pública de alto nivel crediticio. Por este motivo se limita el análisis de crédito al universo de emisores nacionales.

*scoring*, además de noticias pertinentes en los medios de los emisores de interés y se señalan los cambios de clasificación informados por las agencias especializadas locales.

- 4) Existe una lista de instrumentos de renta fija nacional en observación, los que cumplen con uno o varios de los criterios siguientes:
- Instrumentos no incluidos en los índices de la cartera de referencia (generalmente con clasificación inferior a BB).
  - Instrumentos cuya clasificación de riesgo ha sido rebajada dos escalones de clasificación en la misma acción (Ejemplo: de AA a A+); o un escalón en caso de que cambie de BBB- a BB+.
  - Instrumentos cuyos emisores generaron noticias de alto impacto social, medioambiental o económico negativo, o que hayan evidenciado importantes debilidades en su gobierno corporativo, o eventual deterioro de su solvencia.
  - Instrumentos cuya clasificación de riesgo ha sido rechazada por la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR).
  - Instrumentos de deuda que hayan incumplido uno o varios *covenants*, o que estén a punto de incumplirlo.
  - Instrumentos cuyos *spreads* sean particularmente altos o hayan experimentado alzas significativas en el último período.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento realiza un informe de seguimiento de los *covenants* de los bonos de los emisores pertenecientes a esta lista, cuya periodicidad es trimestral y se envía a la Gerencia de Inversiones, al Gerente de Operaciones y Servicios y al Jefe de Control de Operaciones Financieras y se presenta en la Reunión Ejecutiva de Inversión y en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

En la Reunión Ejecutiva de Inversión se decide la incorporación o eliminación de los emisores de crédito a esta lista de observación, así como la participación en cualquier nueva colocación que éstos efectúen. Las Gerencias de Riesgo y Cumplimiento y la de Inversiones podrán decidir conjuntamente incorporaciones inmediatas a esta lista, basándose en los criterios mencionados, informando mediante correo de los motivos de esta decisión al Gerente General y el Gerente de Operaciones y Servicios, lo que se deberá ratificar en la siguiente sesión del Reunión Ejecutiva de Inversión.

Una vez ingresado un emisor a esta lista, la Gerencia de Inversiones no puede realizar compras de instrumentos emitidos por el emisor, incluyendo acciones, salvo expresa autorización del Reunión Ejecutiva de Inversión. Sin embargo, la Gerencia de Inversiones podrá decidir desinversiones de este emisor.

- 5) La Administradora ha implementado un modelo propietario para evaluar el riesgo ASG y cambio climático de emisores nacionales inspirado en prácticas internacionales como: propuestas hechas por sociedades clasificadoras de riesgo globales, instituciones sin fines de lucro especializadas en estándares internacionales de evaluación y bases metodológicas contenidas en el material para la certificación ESG del CFA Institute. Esto en la práctica consiste primero, en vincular cada firma emisora nacional a un subsector o industria de la

economía, para luego evaluar el grado de exposición que ésta tiene a cinco dimensiones de impacto ASG: medio ambiente (que contiene un levantamiento sobre Gases de Efecto Invernadero-GEI y cambio climático), capital social, capital humano, modelo de negocios e innovación, y finalmente liderazgo y gobernanza. Dependiendo de la industria, un subconjunto ad-hoc de un total de veintiséis subdimensiones ASG o categorías de riesgo disponibles son evaluadas para efectos de lograr un score. Para construir la puntuación de cada factor, se suma puntaje cada vez que la firma: mida, mitigue, publique, fije metas y las cumpla en relación con cada factor analizado. Si no hay información o la calidad de la información es deficiente para evaluar el factor, se asigna cero puntos. La constatación de multas, juicios o rechazos de la Superintendencia del Medio Ambiente (SMA) puede descontar uno o dos puntos a la evaluación del factor, como también sumar uno o dos al estar suscrita la firma a grupos o estándares globales de buena gestión. Obtenido el puntaje por cada empresa, éste se normaliza en función de los resultados de emisores de su industria para así llegar al score ASG definitivo.

Para fundamentar la evaluación se dispondrá de información pública entregada por la firma o medios de comunicación (informes de sustentabilidad, reporte integrado, página web corporativa, comunicados y noticias), como también la proveniente de instituciones públicas (Superintendencia de Medio Ambiente, Servicio de Evaluación Ambiental, Organismos Reguladores y Fiscalizadores), proveedores externos nacionales o internacionales contratados por la Administradora para estos fines y la que se recabe de cuestionarios o entrevistas aplicados selectivamente. En caso de que se presenten dudas sobre la calidad de la información, esta Administradora deberá hacer los esfuerzos necesarios para que la entidad clarifique las dudas generadas por la información recibida.

Los scores obtenidos son incorporados como un componente más en el esquema de evaluación de riesgo de crédito de emisores nacionales y compartidos a través de un reporte dispuesto a la Gerencia de Inversiones mensualmente, lo que posibilita la ejecución de un enfoque integrado para la toma de decisiones inversión.

Una vez al año, terminado el barrido de evaluación anual de todos los emisores locales, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento elaborará un informe contrastando la exposición relativa al riesgo ASG y cambio climático de los portafolios administrados contra sus *benchmarks*. En dicha instancia se contrastarán los resultados de la evaluación ASG con los premios por riesgo de los emisores de renta fija local para así dilucidar si existe consistencia por parte del mercado en cuanto a capturar estos riesgos y dejar a los miembros de la Reunión Ejecutiva de Inversiones las decisiones de selectividad que estime pertinentes.

### **Riesgo de Prepago**

Corresponde a una eventual pérdida ocasionada por rescates anticipados de títulos de Renta Fija.

Sólo se invierte en las Letras Hipotecarias, hasta el precio máximo determinado por la Superintendencia de Pensiones para su valoración. Para incorporar el efecto del prepago en las letras, se utilizará la información histórica de prepago informada por proveedores externos. Para

evaluar la conveniencia de la compra de una letra, se considerará el prepago mayor de la serie histórica.

En general, los bonos que tienen condiciones de prepago a tasa de emisión deben transarse a un precio equivalente a la TIR más conservadora, que resulta de un evento de prepago anticipado total del instrumento a partir de la fecha de prepago permitida en el contrato de emisión. Dependiendo de las condiciones de mercado, se podrá simular probabilidades de prepago anticipado total o parcial en fechas posteriores, según corresponda.

También el informe de seguimiento de *covenants* de los emisores en la lista de observación, realizado por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, sirve para observar la probabilidad de un incumplimiento y así alertar de posibles prepagos.

### **Riesgo de Liquidez**

Es la pérdida potencial originada por la venta forzosa de activos para hacer frente a obligaciones – principalmente para pago de beneficios en el caso de los Fondos de Cesantía – o por la realización de una transacción a los precios vigentes por falta de actividad en los mercados.

La administración de los Fondos considera como fuente principal, para hacer frente al pago anual de beneficios, mantener una cartera de depósitos a plazo de una duración que calce vencimientos con pagos de beneficios o en caso contrario, permita una liquidación con un riesgo acotado de mercado. La administración monitorea permanentemente los posibles cambios en la dinámica del mercado del trabajo, situación económica local e internacional, modificaciones a la Ley del Seguro de Cesantía, para actualizar la estimación de pago de beneficios y ajustar adecuadamente la cartera de depósitos a plazo que respalda los compromisos por beneficios.

Las decisiones de inversión deben enmarcarse en la programación de los compromisos de caja de los Fondos de Cesantía. Para esto, el Departamento de Tesorería mantendrá permanentemente la estimación diaria de los flujos de ingresos y egresos, comunicando de ello la Gerencia de Inversiones.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento es responsable de monitorear el riesgo de liquidez, elaborar y revisar métricas con el objetivo de mostrar la capacidad de pago de los beneficios a los afiliados, considerando tanto aportes a los fondos como la posibilidad de liquidar posiciones en instrumentos líquidos de la cartera. Además, presenta mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés el indicador de liquidez de los Fondos de Cesantía, lo que permite al Comité su seguimiento periódico.

Será obligación del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés evaluar constantemente la suficiencia de este indicador, frente a cambios significativos en el mercado del trabajo, la coyuntura económica, la liquidez general de los mercados financieros o modificaciones estructurales del Seguro de Cesantía por parte de la autoridad.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento elabora simulaciones de escenarios de *stress* de liquidez, a lo menos una vez al año, la que se presenta al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

La Administradora debe disponer de líneas de sobregiro horario para ambos Fondos con la banca local.

### ***Riesgos relacionados al gobierno corporativo del emisor***

Se toma en cuenta la fortaleza del Gobierno Corporativo de los emisores, estimando que un gobierno corporativo robusto mejora la seguridad de las inversiones.

La evaluación de los gobiernos corporativos de emisores nacionales pertenecientes a los Fondos de Cesantía se realiza como parte del esquema de seguimiento ASG realizado por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento que es descrita en la sección de tratamiento del Riesgo de Crédito. Como se menciona en dicho acápite, incluidos en la evaluación ASG se encuentran dos componentes asociados al gobierno corporativo: modelo de negocios e innovación y además liderazgo y gobernanza, que pueden descomponerse a su vez hasta en cuatro sub factores de riesgo a ser evaluados para cada emisor nacional (dependiendo de la industria a la que pertenecen).

### ***Riesgo climático y factores ASG***

Se define como riesgo climático a aquellos factores que tengan potenciales impactos desfavorables sobre personas, sectores económicos y sistema natural producto de eventos climáticos no deseados.

Las letras “A”, “S” y “G” hacen referencia a los factores de riesgo ambiental, social y de gobierno que pueden estar presentes en alguno de los instrumentos invertibles y/o invertidos según esta Política.

El factor Ambiental complementa al riesgo climático en cuanto a cómo las actividades de las empresas en las cuales se invierten los fondos de cesantía puedan afectar en el medio ambiente.

El factor Social abarca aspectos en cuanto las empresas podrían tener impactos adversos o no deseados en las comunidades.

El factor de Gobierno hace referencia a la estructura organizacional, considerando derechos de los accionistas, transparencia, roles, responsabilidades, entre otros.

Los factores antes descritos poseen una metodología de puntaje definido en los documentos, procedimientos y/o planes correspondientes y se enmarcan según lo que indican los siguientes párrafos.

El cálculo, monitoreo y/o gestión de este tipo de riesgo será efectuado mediante un análisis para los emisores nacionales según lo redactado en el apartado sobre Riesgo de Crédito anterior. Por su parte, para inversiones internacionales (renta fija y variable) se utilizará una herramienta de uso internacional que abarque distintas métricas de los fondos susceptibles a ser invertidos. En dicha

herramienta se procederá a realizar un proceso propietario de *ranking* o *scoring* de todos los fondos ya en cartera y potenciales a pertenecer a alguno de los fondos administrados.

La obtención del *score* anterior se basa en un asignar un puntaje a distintas métricas cualitativas y cuantitativas presentes en múltiples fondos. Dichas métricas pueden ser, pero no necesariamente son:

- a) Índices de sustentabilidad propietario de terceros. Ejemplos: Morningstar Sustainability y Morningstar Rating Overall.
- b) Foco ASG: permite conocer si el fondo considera estos criterios como fundamentales en su proceso.
- c) Normativa o estándar aplicable internacional: En caso de que un fondo califique como ASG dentro de alguna normativa internacional o cumpla con algún estándar que emplee el mismo criterio
- d) Acción climática, salud del ecosistema, desarrollo humano, exclusión de empleo
- e) Otras variables que pueda ser mapeada en distintos fondos.

En relación a la letra (e) anterior, dado que la aplicación de medición de riesgo climático y factores ASG es algo que se está incorporando y considerando desde hace poco tiempo, no todos los emisores, gestores, administradores o fondos poseen métricas de medición de riesgo climático y/o ASG, por lo que es necesario ir evaluando al menos anualmente la inclusión o exclusión de variables que se centren en estos 4 factores sustentables de modo que la elección de los aspectos a considerar pueda ser transversal para la mayor cantidad de instrumentos invertibles.

En cuando a los activos alternativos, y dado que estos cuentan con información limitada, se utilizará la instancia de *due diligence* (definida en la política de activos alternativos) para identificar la inclusión de estos criterios en los procesos, procedimiento y flujo de información relacionados con la operativa de los fondos, proceso de inversión, selección de inversiones, *engagement* y *stewardship* del gestor, monitoreo, control de riesgos, mitigación de conflicto de interés, entre otros aspectos. En caso de dudas sobre la información recibida, la Administración puede optar a otras fuentes que puedan compartir información y hacer todos los esfuerzos para clarificar cualquier duda que pueda surgir de la información entregada.

Toda información recopilada, gestionada, analizada, centralizada y/o tratada con fines de obtención de los *scoring* nacionales e internacionales para estos criterios tendrá la finalidad de fomentar una mayor preferencia de inversión a la que podría tenerse en un instrumento con similares características financieras, pero con menor reducción de impacto climático o menor beneficio ASG. Esto puede ser abordado de distintas aristas según la Gerencia o Área a cargo. Riesgo Operacional.

***Riesgo resultante de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallas en los sistemas y/o eventos externos a la Administradora.***

Los riesgos resultantes de errores humanos se acotarán mediante la selección de la persona adecuada para el cargo, para lo cual se seleccionará en función de la definición de las responsabilidades y requerimientos de cada cargo del área de inversiones y se exigirá el estricto apego a los procedimientos establecidos.

Se opera mediante sistemas de información automatizados, con procedimientos e instructivos que identifican a los responsables en el proceso de inversión, con una adecuada segregación y contraposición de funciones, los que deben ser revisados anualmente o cuando lo requieran cambios normativos o legales.

La política de control interno, que se detalla más adelante, establece los controles sistemáticos que permiten mitigar el riesgo operativo, el cual también debe ser evaluado anualmente o cuando lo requieran cambios normativos o legales.

Los principales controles aplicados a las operaciones de la Gerencia de Inversiones incluyen los siguientes procedimientos realizados por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, cuyos resultados se presentan mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio:

- Verificación de la consistencia de las transacciones fuera de mercado u OTC realizadas por la Mesa de Dinero (Grabaciones telefónicas, Chats, Correos electrónicos).
- Verificación del saldo diario mantenido en cuentas corrientes de inversiones de los Fondos de Cesantía. El saldo máximo para cada uno de los Fondos será determinado por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
- Verificación de los precios de las operaciones de instrumentos nacionales que realiza la Mesa de Dinero, asegurando que representen adecuadamente el precio de mercado del activo transado.
- Verificación que los precios de las operaciones OTC en el exterior que realiza la Mesa de Dinero sean consistentes con los precios de mercado. Esta actividad de control se ejecuta permanentemente y se encuentra formalmente establecida y documentada.

## **b) Riesgo de incumplimiento normativo y legal.**

Es el riesgo provocado por el incumplimiento de las leyes y normas complementarias que rigen a las inversiones de los Fondos de Cesantía.

Las decisiones de inversión y la ejecución de estas deben ajustarse en todo momento a la normativa vigente, para lo cual se debe consultar siempre al “Sistema de Inversiones” para verificar si cumple con las normas de adquisición, disponibilidad de margen, custodia y enajenación de los instrumentos, previo a la transacción.

El Departamento de Cumplimiento y Fraude, dependiente de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, alerta de los cambios normativos a las unidades correspondientes, Gerencia de Inversiones, Subgerencia de Contabilidad y Departamento de Control de Operaciones Financieras, monitoreando el proceso de implementación de los cambios.

### c) Riesgo de exceder los límites de los Fondos de Cesantía.

Es el riesgo de tener posiciones que exceden los límites normativos o los que eventualmente se fijen internamente, originados en circunstancias externas a la Administradora, tales como valorización de los activos, cambios en la clasificación de riesgos, etc.

En caso de sobrepasar algún límite, la Gerencia de Inversiones deberá evaluar si el exceso puede ser regularizado antes de la siguiente sesión ordinaria del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, en cuyo caso precederá eliminar el exceso e informará de tal hecho al señalado Comité.

Si no es factible eliminar el exceso en dicho plazo, la Gerencia de Inversiones deberá proponer al Comité un programa para su liquidación, el que deberá ajustarse a los plazos normativos estipulados según el tipo de exceso. Una vez aprobado, el Departamento de Control de Operaciones Financieras es el responsable de monitorear estos límites.

En el proceso de liquidación de los excesos, se debe prestar especial atención y esfuerzo para que los precios de las transacciones no resulten perjudiciales para los Fondos de Cesantía.

### d) Riesgos relativos asociados a inversiones responsables.

La aplicación de los principios responsables (riesgo climático y ASG) definidos en este documento puede conllevar a un aumento en el riesgo relativo de las inversiones realizadas toda vez que no se encuentre dentro de las carteras de referencias aplicación a este tipo de principios. Es por ello que, el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés (CISCI) y el Directorio, manifestando su compromiso en mitigar estas potenciales desviaciones de riesgo y rentabilidad relativa, han entregado directrices para la creación de la presente política y del plan de inversiones responsables con la finalidad de establecer los criterios esperados de retorno y riesgo relativo, así como el marco de acción, filosofía de inversión responsable, procesos esperados de acción, *engagement*, *stewardship* y otras aristas con las cuales se comprometen a monitorear y facilitar su cumplimiento.

## 3) EVALUACION DE DESEMPEÑO

La evaluación de desempeño la realiza mensualmente el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y el Directorio. Se deben revisar al menos los siguientes indicadores de desempeño de los Fondos, en términos absoluto y relativo a las carteras referenciales.

- Rentabilidad absoluta y relativa de los Fondos.
- Rentabilidad absoluta y relativa por clase de activos.

Estos cálculos se deben realizar, a lo menos, para los siguientes períodos:

- Último mes.
- Últimos 6 meses.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento debe realizar, al menos una vez al año, una verificación de la exactitud de la información de gestión presentada por la Gerencia de Inversiones en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y en el Directorio.

## 4) ESTRUCTURA DE LA ORGANIZACIÓN PARA EFECTUAR LAS INVERSIONES CON LAS FACULTADES, ATRIBUCIONES Y RESPONSABILIDADES

### a) El Directorio.

El Directorio de la Administradora tiene las atribuciones y responsabilidades principales en la administración de los Fondos de Cesantía, especialmente en los siguientes aspectos:

- Elaborar, aprobar y modificar la Política de Inversión de los Fondos.
- Aprobar y modificar la Política de Gestión de Riesgos de Instrumentos Derivados.
- Aprobar y modificar la Política de Solución de Conflictos de Interés.
- Aprobar la Política de Activos Alternativos y el respectivo plan de inversión, así como sus modificaciones de ser necesarias.
- Controlar y evaluar el cumplimiento de todas las Políticas antes mencionadas, así como autorizar excepcionalmente que la Administración se aparte de ellas.
- Supervisar las decisiones de inversión en aquellos instrumentos cuyos emisores generaron noticias de alto impacto social, medioambiental o económico negativo, o que hayan evidenciado importantes debilidades en su gobierno corporativo.

Para los efectos de cumplir con sus responsabilidades de cumplimiento de la política de inversión, su evaluación y eventuales ajustes, el Directorio debe ser informado por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, respecto al cumplimiento de sus funciones.

El Directorio, al menos una vez al año, durante el primer trimestre, ratificará la Política de Inversión o le introducirá las modificaciones necesarias.

### b) El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés del Directorio.

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés (CISCI) está conformado por tres directores, dos de ellos autónomos nombrados por el Directorio. Podrán participar en las sesiones del Comité cualquier otro director de la Administradora, sin derecho a voto. Además, cuenta con la presencia del Gerente General, el Gerente de Inversiones, el Gerente de Operaciones y Servicios, el Gerente de Riesgo y Cumplimiento, el Subgerente de Estrategia e Inversiones Alternativas, el Jefe de Riesgo Financiero y el Jefe de Control de Operaciones Financieras. El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés podrá invitar a cualquier otro miembro de la Administración y sesionará mensualmente.

El Comité tiene como funciones principales:

- Elaborar la Política de Solución de Conflictos de Interés, proponerla al Directorio para su aprobación y supervisar su cumplimiento.
- Supervisar el cumplimiento de la Política de Inversión y de los límites de inversión de los Fondos de Cesantía establecidos en la ley o en el Régimen de Inversión.
- Revisar los objetivos, las políticas y procedimientos para la administración de los riesgos de las inversiones.

- Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Cesantía con instrumentos derivados y títulos extranjeros.
- Evacuar un informe anual al Directorio respecto a las materias antes referidas.
- Aprobar el plan de inversiones en activos alternativos.
- Supervisar el cumplimiento del plan de inversiones en activos alternativos al menos de manera semestral.
- Abordar temas estratégicos sobre riesgo climático y factores ASG al menos una vez en el año.
- Aprobar o proponer cambios al plan de inversiones responsables.
- Supervisar el cumplimiento del plan de inversiones responsables al menos una vez al año.
- Otras materias que le encomiende el Directorio.

Para los efectos de cumplir sus funciones de supervisión, el Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés debe ser informado por la Administración sobre la gestión de inversiones del período, que incluye, entre otros, la rentabilidad y riesgo de las inversiones, así como de la estrategia en ejecución, y también de los cambios relevantes en las condiciones de las inversiones o de la situación de los mercados.

### **c) La Administración.**

El Directorio de la Administradora delega parte de sus facultades en el Gerente General y las demás personas que estime necesarias. En particular, las responsabilidades principales del Gerente General, en lo relativo a las inversiones de los Fondos de Cesantía, además de presidir el Reunión Ejecutiva de Inversión, son las siguientes:

- Implementar, ejecutar y supervisar las políticas, definiciones y acciones definidas por el Directorio.
- Coordinar las actividades desarrolladas por cada una de las áreas que participan de los procesos de inversión de los Fondos de Cesantía.
- Representar judicial y extrajudicialmente a la Administradora y ejercer todas las facultades que le hayan sido delegadas por el directorio.

La Gerencia de Inversiones que reporta a la Gerencia General, es responsable de la gestión de las inversiones, sujeta a las condiciones y restricciones establecidas en la Política de Inversión y normas legales.

Específicamente, la Gerencia de Inversiones es responsable de las siguientes funciones:

- Definir la estrategia de inversiones y proponer cambios cuando se requiera.
- Ejecutar la estrategia de inversiones.
- Controlar la ejecución de las inversiones, con enfoque en los riesgos financieros.
- Analizar alternativas de inversiones.
- Desarrollar y mantener modelos para la toma de decisiones.
- Desarrollar y mantener contactos con contrapartes nacionales e internacionales.
- Analizar y procesar información de mercado y emisores.
- Generar información de los resultados para el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, el Directorio y la Superintendencia de Pensiones.

La Gerencia de Administración y Finanzas reporta a la Gerencia General y bajo su dependencia se encuentran la Subgerencia de Contabilidad y los departamentos de Tesorería. La Gerencia de Operaciones y Servicios reporta a la Gerencia General y bajo su dependencia se encuentra el departamento de Control de Operaciones Financieras. En conjunto, estas áreas apoyan al proceso de inversiones registrando las operaciones de los Fondos, efectuando el pago de cada una de las operaciones perfeccionadas y velando por el control de las normas y límites de inversión.

Las Gerencias de Operaciones y Servicios y de Administración y Finanzas son responsables de perfeccionar las transacciones de inversiones y de proveer en forma oportuna y fehaciente la información contable, en cumplimiento con la normativa y políticas definidas por el directorio vigentes, de los fondos administrados al directorio, Gerente General y de la autoridad correspondiente, velando por disponer de las personas y recursos físicos requeridos para la gestión del ciclo de inversiones que le compete, a saber, Control de Operaciones Financieras y, Tesorería y Contabilidad de los Fondos respectivamente.

Por su parte, la Subgerencia de Contabilidad es responsable del registro diario e imputación de los movimientos correspondientes al flujo de inversiones, tanto nacionales como extranjeras, de efectuar las conciliaciones bancarias diarias, incluidas las de Inversiones nacionales y extranjeras y de validar la consistencia de las cifras asociadas a inversiones en los diversos reportes, tales como Informe Diario e Informe Financiero.

El Departamento de Control de Operaciones Financieras que reporta a la Gerencia de Operaciones y Servicios, debe velar por el cumplimiento de todas las normas, tanto legales como internas, relativas a las inversiones de los Fondos de Cesantía, respecto a límites de inversión, adquisición, mantención, custodia y enajenación de instrumentos. Debe informar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés sobre estas materias.

El Departamento de Tesorería, que reporta a la Gerencia de Administración y Finanzas, es responsable de las siguientes funciones:

- Liquidar las operaciones realizadas por los Fondos de Cesantía.
- Administrar las cuentas corrientes y flujos de caja de los Fondos de Cesantía.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento que reporta a la Gerencia General, es responsable del seguimiento y control de los distintos tipos de riesgo a los que se enfrentan los Fondos de Cesantía, incluyendo el análisis de riesgo de crédito, financiero, climático y de factores ASG, debe informar acerca de los resultados de varias herramientas de control y su seguimiento; de los efectos de las decisiones de inversión, respecto de la estrategia aprobada por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y respecto de las variaciones del riesgo relativo a las carteras referenciales. Por otro lado, es responsable por capacitar y controlar el reporte aplicable al manejo de conflictos de interés para las personas sujetas a reportar, de acuerdo con lo establecido por la ley.

El Subgerente de Auditoría Interna, que depende del Directorio, debe preparar para la aprobación de este último, un Plan de Auditoría Basado en Riesgos, el cual considera – entre otros procesos de la Administradora – evaluar el ambiente de control de las distintas etapas del Proceso de Inversiones

tales como: Modelo de Gobernabilidad, áreas de negocios, áreas de control y áreas de apoyo ; además de realizar arqueo a la custodia local de los títulos de los instrumentos financieros de cada uno de los Fondos de Cesantía (CIC y FCS), así como un cotejo de los títulos consignados en el sistema de inversiones que tiene la Sociedad Administradora con la información registrada por las empresas de depósitos de valores a igual fecha.

El resultado de estas revisiones será informado periódicamente al Directorio a través del Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento.

Adicionalmente, la Subgerencia de Auditoría Interna redacta un reporte acerca del informe anual del Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés al Directorio, incluyendo la realización de diversas actividades de revisión que permitan determinar el cumplimiento o incumplimiento de las materias tratadas en la Política de Inversiones y Solución de Conflicto de Interés. Dicho reporte - en conjunto con otras revisiones realizadas por la Subgerencia de Auditoría Interna – serán informados al Comité de Auditoría, Riesgo y Cumplimiento, y posteriormente al Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés.

La Fiscalía, que depende de la Gerencia General, presta asesoría al área de Inversiones, en todo cuanto se relacione con los aspectos legales vinculados con la administración de los Fondos de Cesantía y con la actuación de la compañía –en su condición de administradora de tales Fondos y por cuenta de ellos- ante los emisores de aquellos valores en que se encuentren invertidos los Fondos de Cesantía, tales como Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes. Asimismo, presta asesoría legal al área de Inversiones en la elaboración o revisión de los instrumentos o contratos que la Sociedad Administradora suscriba con terceros, en cumplimiento de sus funciones o de las normas legales que regulan las inversiones de los Fondos de Cesantía.

Todo empleado que participa en la gestión de los Fondos de Cesantía debe informar a su superior jerárquico cuando tome conocimiento de la existencia de cualquier hecho relevante y significativo que pudiere afectar los intereses de éstos, para que la Administración informe, a su vez, al Presidente del Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés.

#### **d) La Reunión Ejecutiva de Inversión.**

La Reunión Ejecutiva de Inversión (REI) está integrado por el Gerente General, el Gerente de Operaciones y Servicios, el Gerente de Inversiones y el Gerente de Riesgo y Cumplimiento. La Reunión Ejecutiva de Inversión, presidido por el Gerente General, podrá invitar a cualquier otro miembro de la Administración y sesionará mensualmente o cada vez que sea requerida su decisión, de acuerdo con lo definido por esta Política. Se debe levantar un acta de los acuerdos alcanzados en las reuniones.

La Reunión Ejecutiva de Inversión tiene como funciones principales, sin perjuicio de las decisiones que puedan adoptar el Directorio o el Comité de Inversión y Solución de conflictos de interés:

- Analizar y determinar la incorporación o eliminación de los emisores de la lista de instrumentos de renta fija nacional en observación.

- Decidir las eventuales compras de instrumentos que figuren en la lista de observación anteriormente mencionada.
- Decidir la inversión de los Fondos de Cesantía en nuevos emisores o revisar la decisión sobre alguno existente en la cartera, previa presentación de los estudios realizados por las Gerencias de Inversiones y Riesgo y Cumplimiento. Dicha decisión tiene vigencia para los instrumentos emitidos en los próximos 12 meses desde tomada, a menos que alguna Gerencia proponga cambiarla, e incluye todos los instrumentos del emisor anteriormente colocados.
- En el evento que la Administradora asista a una Junta o Asamblea, analizar y decidir, con apoyo de Fiscalía cuando sea necesario, todas las materias que se someten a votación, siguiendo las pautas de acción que se presentan en el Anexo 2 de la presente Política, salvo en el caso que esta decisión corresponda a otra instancia.
- Controlar el cumplimiento de la Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados (Anexo N°3), particularmente en lo relacionado a los derivados indirectos.
- Controlar el cumplimiento de la Política de Activos Alternativos (Anexo N°4).
- Conocer los eventos que surgen inesperadamente en los mercados y que afecten a las carteras de los Fondos de Cesantía para tomar las decisiones pertinentes.
- Otras materias que le encomiende el Directorio o el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
- Analizar y determinar la incorporación de nuevas inversiones de activos alternativos, según lo determina el Anexo N°4 de esta Política a lo menos en términos del fondo y monto máximo posible de invertir.
- La Reunión Ejecutiva de Inversión puede establecer otros límites a los activos alternativos (distintos a los expuestos en la letra (h), del Anexo N°4 de este documento) y debe realizar una evaluación de estos a lo menos una vez al año y presentarlos al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
- Proponer, monitorear y/o validar el plan de inversiones responsables previo a su envío al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés al menos una vez al año o según indique dicho Comité.

La Reunión Ejecutiva de Inversión presenta un informe mensual detallado de las decisiones tomadas al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

## 5) POLÍTICA DE SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

### a) Potenciales conflictos de interés en la inversión de los Fondos de Cesantía

#### *a.1 Conflictos de interés relacionados con el acceso a información privilegiada.*

Las personas que participan en el proceso de inversiones tienen acceso a información que no es pública, lo que genera potenciales conflictos de interés entre ellos y los Fondos de Cesantía.

Todos los participantes del proceso de inversiones deberán cumplir estrictamente con las obligaciones establecidas en la Ley.

#### *a.2 Conflictos relacionados con el proceso de inversión de los Fondos.*

Conflictos entre las personas o entre estas personas y la Administradora.

#### *a.3 Conflictos relacionados con otras actividades que desarrollan las personas que participan en el proceso de inversión.*

Actividades particulares que realizarán las personas y que pudieren tener conflictos de interés con los Fondos de Cesantía.

#### *a.4 Conflictos relacionados por la existencia de incentivos relacionados.*

Sea por incentivos adicionales a su contrato de trabajo o incentivos otorgados por terceros con el afán de beneficiarse de las decisiones de inversión de la Administradora, respecto de los Fondos de Cesantía.

#### *a.5 Conflictos relacionados con la asignación de activos entre los Fondos de Cesantía.*

Se realizan compras y ventas de activos tanto para el Fondo de Cesantía como para el Fondo de Cesantía Solidario, y en la asignación de estas transacciones pudieren generarse potenciales conflictos de interés mediante una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocidos o definidos que pudieren beneficiar a la Administradora, a través del sistema de premio y castigo en la comisión de administración por la rentabilidad que percibe cada Fondo.

#### *a.6 Conflictos entre la Sociedad Administradora y los administradores de activos.*

Si se realizan inversiones para los Fondos de Cesantía en vehículos de inversión de administradores de activos externos a la Sociedad Administradora, se podrían generar eventuales conflictos de interés, en particular, respecto de servicios complementarios no remunerados por éstos últimos.

### ***a.7 Conflictos relacionados a la gestión de operaciones financieras con un agente custodio o las entidades de su grupo financiero.***

Si se realizan inversiones para los Fondos de Cesantía con agentes custodios o las entidades relacionadas a su grupo financiero, podrían generarse eventuales conflictos de interés cuando estas operaciones no se concretarán a las condiciones imperantes en el mercado.

Los criterios respecto del tratamiento de eventuales conflictos de intereses entre la Sociedad Administradora y los administradores de activos para efectos de las inversiones de los Fondos de Cesantía, en particular respecto de servicios complementarios no remunerados otorgados por éstos últimos, se detallan en el punto B.5 que sigue.

### **b) Criterios de prevención, gestión y superación de conflictos de interés.**

La Administradora no puede invertir recursos de los Fondos de Cesantía en ningún emisor relacionado con ella y debe privilegiar siempre las inversiones de los Fondos de Cesantía por sobre las propias.

Con el fin de evitar situaciones de conflictos de interés, la Administradora debe adoptar medidas razonables, entre ellas:

**B.1** Separación legal de actividades y de los registros de la Administradora y los Fondos de Cesantía.

**B.2** Prohibirles a las personas que participan en el proceso de inversiones, la realización de otras actividades que son incompatibles con la gestión de las inversiones de los Fondos.

**B.3** Medidas relacionadas con la información de las inversiones de los Fondos de Cesantía, para mantener la confidencialidad.

**B.4** Los Fondos operarán en el mercado, ya sea en Bolsas de Valores o a través de intermediario, con un código predefinido y exclusivo para cada Fondo. En caso de que dicho código no se obtenga o no pueda emplearse, deberá utilizarse el Procedimiento de Registro Previo que se establece, con el objeto de proveer instancias de control que garanticen el conocimiento previo de los criterios de asignación de transacciones que se realizarán. Para el caso particular de activos alternativos, la decisión de invertir se evaluará en La Reunión Ejecutiva de Inversión, donde se deberá argumentar claramente el alcance de los compromisos para su aprobación. Tanto la presentación, como los comentarios de los participantes y la resolución final, deberá quedar registrada en el acta del respectivo comité.

**B.5** Con el objeto de prevenir eventuales conflictos de interés entre la Sociedad Administradora y los administradores de activos externos, esta Política contempla en su Anexo N°1 (Código de Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros) negarse a participar en una relación de negocios o aceptar algún obsequio que pueda en forma evidente afectar la independencia, objetividad o lealtad hacia los afiliados. Además de este principio general, esta Política no acepta ningún servicio complementario no remunerado de ningún administrador externo

de activos, distinto a lo que se pueda considerar habitual en este tipo de relación. Se exceptúan por lo tanto de esta regla general las siguientes actividades de información que se consideran por la Sociedad Administradora, habituales y necesarias para la administración diligente de los fondos entregados a terceros para su administración:

- 1) Análisis y presentaciones presenciales de análisis económicos, político social o de mercado que apoyan estrategias seguidas por el vehículo de inversión actualmente en carteras de los Fondos de Cesantía o que sean considerados como potenciales alternativas de inversión para dichos Fondos
- 2) Respuestas a actividades de *due diligence*, a solicitudes de análisis y a preguntas realizadas por la Sociedad Administradora, previstas en sus políticas, sus procedimientos o motivadas por cambios relevantes de las inversiones o de la situación de los mercados nacionales o internacionales.
- 3) Participación en seminarios o conferencias organizadas por administradores de activos externos o sus representantes, en Chile o en el exterior, que contribuyan a entender las estrategias seguidas por el vehículo de inversión actualmente en carteras de los Fondos de Cesantía o que sean considerados como potenciales alternativas de inversión para dichos Fondos. Tal como lo señala el Anexo N°1, en el caso de aceptar invitaciones a viajes o seminarios fuera de Santiago y en el extranjero, la Administradora deberá pagar los gastos asociados a traslado y alojamiento.

### **c) Procedimientos y normas de control interno respecto del manejo y solución de conflictos de interés.**

Las políticas deben ser difundidas debidamente entre las personas afectas a las normas establecidas en el Libro IV, Título X del Compendio de Normas del Seguro de Cesantía. Para cumplir con lo establecido en esta política, la Administradora dispone de las siguientes herramientas:

**C.1** Un “Sistema de Conflicto de Interés” que abarca procedimientos, normas y funciones de control, respecto de la obligación de los directores titulares y suplentes, del Gerente General y los Gerentes de área (y quienes los subroguen) y del personal que participa del proceso de inversión, de informar sus transacciones personales y las de sus cónyuges. Este sistema incluye un control de las prohibiciones de inversión de las personas afectas.

**C.2** Un “Código de Ética y Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros” el cual es conocido y aceptado, con un compromiso explícito de actuar de acuerdo con éste, por todos quienes participan del proceso de inversiones.

**C.3** La incorporación en los contratos de trabajo, tanto de ejecutivos como de todas las personas que participan del proceso de inversiones, de una cláusula esencial que establece la obligatoriedad de actuar de acuerdo con las normas sobre conflictos de interés y cuyo incumplimiento constituye una falta grave.

**C.4** Procedimientos de Registro Previo de las Transacciones a realizar para cada uno de los Fondos, que define las actividades, responsabilidades e instancias de control en el evento que se deban realizar transacciones en que no se pueda utilizar el código único y predefinido para cada fondo.

**C.5** Procedimientos destinados a monitorear el cumplimiento, por parte de los involucrados, de las obligaciones impuestas en la ley y del compromiso asumido en orden a cumplir con todas las restricciones legales asociadas a la existencia de información material no pública, en particular a:

- Guardar la más estricta reserva respecto de la información.
- No valerse directa o indirectamente de la información material no pública para obtener para sí o para otros, distintos de los Fondos de Cesantía, ventajas de cualquier tipo mediante la compra o venta de valores.
- No comunicar las decisiones de adquisición, enajenación o mantención de instrumentos para los Fondos de Cesantía a personas distintas de aquellas que necesariamente deban participar en la operación por cuenta o en representación de la Administradora.

**C.6** Procedimientos destinados a monitorear que las operaciones financieras con un agente custodio o las entidades de su grupo financiero sean realizadas a las condiciones imperantes en el mercado:

- Realización de un mínimo de cotizaciones de precios.
- Controles de transacciones a precio de mercado.
- Monitoreo y constancia de lo anterior en comités.

Los incumplimientos a las Políticas de Inversión para los Fondos de Cesantía y de Solución de Conflictos de Interés son monitoreados por la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento y el Departamento de Control de Operaciones Financieras e informados al Directorio, al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y a la Superintendencia de Pensiones.

#### **d) Votación delegada (“Proxy-voting”).**

De acuerdo con la normativa vigente (artículo 45 bis del Decreto Ley N°3.500) la Administradora tiene el deber fiduciario de representar a los Fondos de Cesantía en el ejercicio de los derechos derivados de la propiedad de bonos de sociedades anónimas, cuotas de fondos de inversión, acciones. Los criterios aplicados por la Administradora en el ejercicio de tales derechos, en el exclusivo interés de los Fondos, se encuentran detallados en el Anexo N°2. Además, se extiende el deber fiduciario anterior para que la Administradora represente a los Fondos de Cesantía en el ejercicio de los derechos derivados de la propiedad de activos alternativos según corresponda.

#### **e) Condiciones éticas y profesionales exigidas al personal que participa en el proceso de inversiones**

##### ***E.1 Código de Ética.***

La Sociedad Administradora ha adoptado un código que establece los principios que guían la administración de los Fondos de Cesantía desde un punto de vista ético. Todas las personas que participan en el proceso de inversiones deben pasar por una introducción a la ética asociada a la administración de recursos de terceros, después de la cual deben completar una declaración formal de su aceptación del “Código de Ética y Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros” y de su compromiso a actuar de acuerdo con éste.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento es la responsable de evaluar la aplicación de este, y de garantizar que existan canales formales de capacitación, difusión y consulta.

### ***E.2 Condiciones profesionales.***

Las condiciones profesionales se aseguran mediante la certificación de competencias que se realizará a través del proceso de selección del personal, que tiene por objetivo contratar a la persona más adecuada para el cargo, que cumpla a cabalidad con los perfiles del cargo previamente definidos.

La Administradora se preocupa de mantener las competencias de su personal, desarrollando programas de capacitación en forma permanente.

## **6) POLÍTICAS DE CONTROL INTERNO**

### **a) El proceso de toma de decisiones**

Se deben establecer políticas y procedimientos internos que constituyen un marco de referencia claro, que permita a las personas involucradas en los procesos de inversión, realizar los juicios profesionales adecuados frente a situaciones a las que se enfrentan normalmente.

### **b) La ejecución de las inversiones**

Todas las operaciones de los Fondos de Cesantía realizadas por la Gerencia de Inversiones deben realizarse utilizando el “Sistema de Inversiones”. Esto permite que operen los controles establecidos (realizados por los departamentos de Control de Operaciones Financieras y Tesorería), que verifican que cada transacción cumpla con las normas legales y los procedimientos internos.

Existen las siguientes instancias de control independientes del área de toma de decisiones y ejecución de inversiones:

**B.1** La primera instancia de control del cumplimiento de los límites normativos de la inversión de los Fondos de Cesantía, está radicada en el Departamento de Control de Operaciones Financieras, dependiente de la Gerencia de Operaciones y Servicios.

**B.2** La función de control del cumplimiento integral de las Políticas de Inversión para los Fondos de Cesantía y de Solución de Conflictos de Interés está radicada en la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento.

## 7) MANUALES DE PROCEDIMIENTOS Y CÓDIGOS DE CONDUCTA

### a) Manuales de procedimientos

La Administradora dispone de manuales de procedimientos que establecen las funciones y responsabilidades que deben cumplir las personas que participan en el proceso de inversiones, los que deberán estar permanentemente actualizados.

### b) Código de Conducta Profesional

La Administradora ha adoptado el *“Asset Manager Code of Professional Conduct”*, elaborado por el *“Centre for Financial Market Integrity”* del *“CFA Institute”*. Este código establece los principios que guían la administración de los Fondos de Cesantía, desde el punto de vista ético. (Anexo N°1)

### c) Modelo de Prevención de Delitos según Ley 20.393

AFC CHILE III ha implementado un Modelo de Prevención de Delitos, de acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 20.393, a través del cual promoverá la prevención de los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo, cohecho, receptación, Negociación Incompatible, Corrupción entre Particulares, Apropiación Indevida, Administración Desleal y otros que a futuro se incorporen al referido cuerpo legal, el cual será obligatorio para todos sus trabajadores.

Dicho Modelo de Prevención de Delitos contempla, entre otros elementos, lo siguiente:

- Un Encargado de Prevención de Delitos quien debe ser designado por el Directorio de AFC, el que deberá contar con la suficiente autonomía, recursos y medios materiales para realizar adecuadamente la implementación del Modelo de Prevención de Delitos
- Protocolos, reglas y procedimientos específicos que permitan a los trabajadores que intervengan en las distintas actividades de la empresa, programar y ejecutar sus tareas o labores de manera que se prevenga la comisión de los delitos.
- Recursos destinados a capacitar a los trabajadores periódicamente y para difundir las diferentes materias consideradas en el modelo
- Un canal abierto, disponible realizar denuncias relacionadas con incumplimientos legales y normativo, entre los que se incluyen los delitos que indica la Ley 20.393 o sobre infracciones o sospechas de incumplimiento al Modelo de Prevención de Delitos.
- Protocolos de investigación que permitan dar respuesta a las denuncias recibidas a través del mencionado canal de denuncias.

Todo trabajador es responsable individualmente de sus actos. En ese sentido, se compromete a conocer y cumplir los protocolos, reglas y procedimientos específicos contemplados en el Modelo de Prevención de Delitos de la compañía y lo señalado en la Ley N° 20.393, con el objeto de prevenir la comisión de los delitos que indica la mencionada ley y otros que se pudieran agregar en el futuro al referido cuerpo legal.

Las disposiciones contenidas en la Ley 20.393 y sus modificaciones son también aplicables a cualquier persona, natural o jurídica, con la cual la Compañía tiene actualmente, o está en proceso de negociar potencialmente en el futuro, una relación comercial o de servicios. Esto incluye a los Contratistas, Sub- contratistas, Asesores, Proveedores o cualquier tercero, que por su función y/o

relación de negocio con AFC, su comportamiento o conductas puedan eventualmente configurar hechos constitutivos de los delitos mencionados en la referida ley.

## 8) ANEXO N°1 - CÓDIGO DE CONDUCTA PROFESIONAL PARA LA ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS DE TERCEROS<sup>3</sup>.

### a) Introducción

Para mantener la confianza de los inversionistas y preservar la garantía de confianza, lealtad, prudencia y cuidado hacia los afiliados, es imprescindible que las personas que administran las inversiones a nombre de la empresa asuman sus responsabilidades con honestidad e integridad y cumplan este código y las Normas de Conducta Profesional.

El código señala las principales responsabilidades éticas y profesionales de la Administradora como administrador de fondos de terceros. El liderazgo ético comienza en el nivel más alto de la empresa. Por ello, este código ha sido adoptado por el Directorio y se aplica a los gerentes, subgerentes, profesionales y personal de la Administradora que directa o indirectamente participen de las actividades de inversión de los recursos de los Fondos de Cesantía.

Este código establece estándares mínimos para proveer el servicio de administración de inversiones. Es de carácter general y, para implementarlo, se complementa con una serie de políticas y procedimientos particulares.

La normativa siempre primará por sobre las disposiciones de este Código, y en el caso que esta Administradora considere que alguna disposición legal puede ser mejorada, se lo hará saber a la Superintendencia de Pensiones.

### b) Principios Generales de Conducta

Los trabajadores de la Administradora tienen las siguientes responsabilidades para con los afiliados:

- 1) Actuar siempre en beneficio de los afiliados.
- 2) Actuar siempre en forma profesional y ética.
- 3) Actuar con independencia y objetividad.
- 4) Actuar con capacidad, competencia y diligencia.
- 5) Actuar siempre dentro del marco del contrato de Administración.

La Administradora debe adoptar las medidas necesarias para evitar las situaciones de conflicto entre los intereses de la Administradora y de los Fondos de Cesantía que administra, e instaurará controles operacionales para proteger el interés de estos Fondos.

Los intereses de los afiliados están por sobre los propios.

Las políticas y procedimientos para la inversión de los Fondos de Cesantía deben asegurar que los intereses de los Fondos de Cesantía estén siempre por sobre los intereses de la Administradora en

<sup>3</sup> La Administradora ha adoptado el "Asset Manager Code of Professional Conduct" desarrollado por el "Center for Financial Market Integrity" del "CFA Institute". El presente Código es una adaptación a la realidad de la Administradora.

todos los aspectos, incluyendo (pero no limitado a) la selección de inversiones, ejecución de transacciones, monitoreo y custodia.

Asimismo, deben contemplar todas las medidas necesarias para evitar las situaciones de conflicto entre los intereses de la Administradora y de los Fondos de Cesantía que administra, e instaurar los controles operacionales para proteger el interés de estos Fondos.

***Preservar la confidencialidad de la información comunicada por los clientes en el ámbito de la relación administrador-afiliado.***

Los empleados de la Administradora deben mantener, en términos estrictamente confidenciales, la información acerca de los afiliados y deberán tomar todas las medidas necesarias para preservar dicha confidencialidad. La Administradora establecerá una política de privacidad sobre la recolección, protección, custodia y uso de la información confidencial de los afiliados

***Negarse a participar en una relación de negocios o aceptar algún obsequio que pueda en forma evidente afectar la independencia, objetividad o lealtad hacia los afiliados.***

Los empleados no pueden recibir beneficios o compensaciones económicas de ningún proveedor de la Administradora. Solamente podrán ser aceptados regalos de carácter promocional o de cortesía. En el caso de superar el equivalente de 100 dólares de los Estados Unidos, deberá ser informado a su jefatura directa y devuelto al proveedor.

En el caso de aceptar invitaciones a viajes o seminarios fuera de Santiago y en el extranjero, la Administradora deberá pagar los gastos asociados a traslado y alojamiento.

Si el empleado tuviera dudas acerca de cualquiera de las situaciones antes descritas, será su obligación comunicarlo a su jefatura directa, quien podrá consultar ante el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

### **c) Proceso de Inversiones**

***Los trabajadores de la Administradora deberán ejercer un cuidado razonable y un juicio prudente para administrar las inversiones de los Fondos de Cesantía.***

Los empleados de la Administradora deben exhibir el cuidado y la prudencia necesarios para cumplir sus obligaciones con los afiliados, debiendo actuar con la misma diligencia, cuidado y capacidad con el que una persona lo haría con sus propios recursos bajo las mismas circunstancias.

***Los empleados de la Administradora no pueden involucrarse en prácticas diseñadas para distorsionar los precios o aumentar artificialmente el volumen de transacciones para intentar que los participantes del mercado obtengan conclusiones erróneas.***

La manipulación de mercado es ilegal y daña los intereses de todos los inversionistas al afectar el funcionamiento eficiente de los mercados financieros y deteriorar la confianza de los inversionistas.

No pueden involucrarse en prácticas que distorsionan los precios o los volúmenes de transacción de los instrumentos financieros con el fin de intentar influenciar a las personas o entidades que confían en la información de mercado. Estas prácticas pueden involucrar transacciones que distorsionan el mecanismo de fijación de precios o la diseminación de información falsa o conducente a error (manipulación de información).

***Los empleados de la Administradora deben aplicar diligencia y utilizar criterios razonables para las decisiones de inversión.***

La Administradora debe actuar con prudencia y asegurarse de que las decisiones de inversión para los Fondos de Cesantía tengan una base razonable y adecuada. Además, debe asegurarse de que se entienden correcta y cabalmente las consecuencias de cada estrategia o inversión específica.

La Administradora deberá realizar los estudios e investigaciones pertinentes en relación con las decisiones de inversión, aplicando diligencia, esmero e independencia.

#### **d) Ejecución de transacciones (trading)**

***Los empleados de la Administradora no actuarán, o impulsarán a otros a actuar, en base a información de importancia no pública que pueda afectar el valor de un instrumento financiero.***

La Administradora debe adoptar procedimientos y controles para prevenir la diseminación y el mal uso de información material no pública. Las transacciones pendientes de ser ejecutadas, la composición de las carteras de los Fondos de Cesantía antes de que sea publicada por la SP o información sobre fusiones y/o adquisiciones, son consideradas información de importancia no pública, y por lo tanto, la Administradora se asegurará de mantener dicha información en carácter de confidencial.

***Los empleados de la Administradora deberán dar prioridad a las transacciones de los Fondos de Cesantía por sobre las propias.***

Las transacciones de los Fondos de Cesantía deben tener prioridad por sobre las transacciones de la Administradora o sus relacionados. Las decisiones de inversión de los recursos de la Administradora no deben afectar negativamente los intereses de los Fondos de Cesantía.

***Los empleados de la Administradora deberán buscar la mejor ejecución posible (“best execution”) para todas las transacciones con recursos de los Fondos de Cesantía.***

La Administradora tiene el deber de buscar la mejor ejecución posible de las transacciones con recursos de los Fondos de Cesantía, tomando en cuenta las circunstancias particulares de cada transacción (volumen, características del mercado, liquidez y tipo de instrumento). La Administradora debe considerar aquellos intermediarios que ofrecen las mejores condiciones,

considerando entre otros aspectos: comisiones, eficiencia, confidencialidad e impacto en el mercado.

## **e) Cumplimiento y soporte**

***La Administradora debe desarrollar políticas y procedimientos para asegurar que sus actividades cumplan con lo estipulado en este código y con todas las regulaciones aplicables.***

La existencia de procedimientos documentados permite que la Administradora cumpla con las responsabilidades enumeradas en este Código y posibilitará que los estándares aquí fijados sean cumplidos en la operación diaria de la Administradora.

***La Administradora ha designado al Gerente de Riesgo y Cumplimiento como responsable de controlar el cumplimiento de las políticas.***

El Gerente de Riesgo y Cumplimiento y la Administración, deben recordar regularmente a los empleados cubiertos por este Código del indispensable cumplimiento a las políticas y procedimientos.

La Administradora exige a todos los empleados cubiertos por este Código una declaración firmada de que han recibido una copia del presente Código, que entienden sus directrices, se comprometen a cumplirlas y que reportarán cualquier violación del Código al Gerente de Riesgo y Cumplimiento.

Deberá indicar las personas cubiertas por este Código y diseñar programas de entrenamiento y evaluaciones periódicas acerca de las prácticas de cumplimiento del Código, a fin de verificar la efectividad de los procedimientos establecidos.

El área de Cumplimiento y Fraude, dependiente de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento deberá revisar las transacciones de la Administradora y sus relacionados, para garantizar que se respete la prioridad de las transacciones de los Fondos de Cesantía. Además, deberá documentar cualquier incumplimiento y trabajar, junto con la Administración, en las acciones disciplinarias que corresponda aplicar.

***La Administradora debe asignar los recursos humanos y tecnológicos suficientes en su proceso de inversión.***

La Administradora debe asegurarse que los Fondos de Cesantía sean invertidos, administrados y protegidos por personas calificadas y experimentadas. Emplear personal calificado refleja una actitud de “el afiliado está primero”, y permite asegurar que la Administradora se conducirá con el cuidado y la prudencia necesaria para cumplir con sus obligaciones.

La Administradora debe asegurarse de que existan los controles internos suficientes para evitar conductas fraudulentas.

***La Administradora debe disponer de un plan de continuidad de negocios frente a desastres o interrupciones del funcionamiento de los mercados financieros.***

Los planes de continuidad de negocios deben considerar planes alternativos:

- Para monitorear, analizar y ejecutar transacciones en caso de que los sistemas primarios no funcionen.
- Para comunicarse con proveedores.
- Para mantener la comunicación entre los empleados y para cumplir las funciones esenciales del negocio, en caso de que existan problemas en las dependencias o en las comunicaciones habituales.

Los empleados deben conocer estos planes alternativos y sus respectivas responsabilidades. Dichos planes deben ser sometidos a pruebas y revisados en forma periódica.

## 9) ANEXO N°2- ASISTENCIA Y PARTICIPACIÓN DE LA ADMINISTRADORA EN REPRESENTACIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN JUNTAS DE ACCIONISTAS, TENEDORES DE BONOS Y ASAMBLEAS DE APORTANTES

En la administración de los Fondos de Cesantía, se debe velar por obtener una adecuada rentabilidad y seguridad. A los Fondos de Cesantía les está permitido invertir en el mismo conjunto de instrumentos autorizados para los Fondos de Pensiones, aplicándoseles las mismas normas de inversiones vigentes para éstos. En particular, le son aplicable lo dispuesto en el Libro IV, Título IX del Compendio de Normas del Seguro de Cesantía, relativo a la Asistencia y Participación en Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión en representación de los Fondos de Cesantía. Se debe asistir en forma obligatoria a una Junta o Asamblea cuando los Fondos de Cesantía tienen, a lo menos, el 1% de la emisión colocada de un instrumento de renta fija o el 1% de las acciones o cuotas suscritas y pagadas, en el caso de acciones y Fondos de Inversión. Lo anterior se extiende para el caso de inversiones indirectas en activos alternativos, manteniendo de esta manera la asistencia de forma obligatoria cuando la Administradora tenga, a lo menos, el 1% del capital comprometido del Fondo de Inversión.

En cada citación a Junta o Asamblea, la Administradora evaluará con anticipación su participación en la misma, disponiendo para ello la información relevante que oportunamente debe entregar el emisor y recopilando cualquier otro antecedente que resulte necesario. Si la normativa no requiere de la asistencia obligatoria a ella, la Gerencia de Inversiones de la Administradora decidirá para cada caso la conveniencia de su participación. Los criterios generales para asistir a una Junta o Asamblea, en caso de no haber obligatoriedad, serán los siguientes:

- La decisión que tomará la Junta o Asamblea puede tener un impacto relevante en la valorización de los instrumentos del emisor.
- En caso de ser un instrumento de Renta Fija, se trata de un emisor que ha incumplido *covenants*.
- Se trata de un emisor con noticias de alta impacto económico y/o social.

En el evento que la Administradora decida asistir a una Junta o Asamblea, todas las materias que se someten a votación serán analizadas con anticipación por La Reunión Ejecutiva de Inversión, definiendo las decisiones de votación, las que estarán basadas en las pautas de acción que la Administradora ha tomado como referencia y que se presentan a continuación.

### ***Decisiones rutinarias en Juntas de Accionistas y Asambleas de Aportantes***

La Administradora apoyará, en general, las propuestas realizadas por la administración en relación con decisiones rutinarias sobre el negocio, como la aprobación de la Memoria y Estados Financieros, la definición de la distribución de utilidades y la definición de la política de dividendos. Asumirá que la empresa auditora cumplió a cabalidad con el rol que le compete y que en lo que se refiere a la definición de la distribución de utilidades y de la política de dividendos, es razonable suponer que es la empresa la que tiene una visión más informada en cuanto a los planes de inversión.

Sin embargo, podrá aplicarse un criterio de disidencia cuando existan dudas legítimas acerca de la consistencia y veracidad de la información pública entregada al mercado.

### ***Audidores Externos***

La Administradora apoya la rotación de la empresa o de los socios auditores como mínimo cada cinco años, a fin de mantener la condición de independencia de la empresa. Además, se promueve que la empresa defina e informe la política de rotación y remuneración de la empresa auditora y/o de los socios auditores.

### ***Elección del Directorio de S.A.***

De llevarse a cabo la renovación del Directorio, la Administradora tendrá en consideración, en primer lugar, maximizar el número de directores elegidos por los accionistas minoritarios, ya que se considera que esto es positivo para el buen funcionamiento del gobierno corporativo de la empresa. Para ello se buscarán consensos junto a otros accionistas minoritarios, como son las AFP, Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, etc. En segundo lugar, se apoyará a candidatos independientes de reconocida trayectoria profesional, en la medida de lo posible, en un ámbito relacionado a la industria a la que pertenece la empresa en la que se está renovando el Directorio.

Cuando un director independiente elegido con votos de la Administradora cumpla seis años o más de permanencia en un Directorio, se evaluará su reelección, considerando la necesidad de renovación y el desempeño del involucrado en cuanto a su labor como director independiente. Naturalmente la necesidad de renovación es más importante, mientras más años lleva el director independiente en cuestión desempeñándose como tal.

La Administradora no considera adecuado que un director independiente sea miembro de más de cuatro mesas directivas de Sociedades Anónimas Abiertas, a fin de garantizar que los directores dediquen el tiempo y el esfuerzo adecuados para el cumplimiento de sus deberes y funciones.

El candidato que apoyará la Administradora deberá cumplir con todas las condiciones legales, entre las cuales se pueden mencionar la ausencia de inhabilidades y la vigencia de su inscripción en el Registro de Directores.

El Directorio, con previa recomendación del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, tiene que aprobar el candidato apoyado por la Administradora o fijará las condiciones mínimas para proceder a su designación en caso de no existir condiciones para seleccionar un candidato en una sesión de Directorio.

### ***Establecimiento de Comités de Directores de S.A.***

En cuanto a los Comités del Directorio, la Administradora apoya el establecimiento de cualquier tipo de comité que sea congruente con un buen gobierno corporativo (de Auditoría, de Remuneraciones, de Vigilancia, etc.) Se promueve que dichos comités estén conformados en su mayoría por directores independientes.

### ***Remuneraciones del Directorio y del Comité de Directores de S.A.***

La Administradora analiza caso a caso la política de remuneraciones al Directorio.

El nivel de remuneraciones debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a los directores. En segundo lugar, la remuneración del Directorio debe estar alineada con la situación económico-financiera de la empresa y con la maximización del valor de ésta en el largo plazo. Además, se estima que la remuneración individual de cada director debe estar alineada con la remuneración de mercado.

En caso de votar propuestas de remuneraciones del Directorio y sus comités, se considerará las eventuales asimetrías que pudieran presentarse entre las dietas del presidente y del vicepresidente respecto del resto de los miembros.

### ***Juntas Extraordinarias de Accionistas y Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión***

El principio general es que la Administradora apoye todas aquellas propuestas que maximizan el valor de las empresas y que protegen los intereses de los accionistas minoritarios. Lo anterior se extiende para los Fondos de Inversión que inviertan en activos alternativos, procurando además maximizar la eficiencia en la gestión de las inversiones en estos tipos de activos.

### ***Elección del Comité de Vigilancia de Fondos de Inversión***

La Administradora apoya a candidatos de reconocida trayectoria profesional y sólidas calificaciones académicas. Es fundamental procurar asegurar que el candidato cuente con la capacidad e idoneidad que le permita ser un verdadero aporte en el Comité, creando valor para todos los aportantes.

Cuando un miembro del Comité de Vigilancia elegido con votos de la Administradora cumpla seis años o más de permanencia en el mismo, se evaluará su reelección, considerando la necesidad de renovación y el desempeño del involucrado. Naturalmente, la necesidad de renovación es más importante cuantos más años lleva el candidato desempeñándose como miembro del Comité de Vigilancia.

### ***Remuneraciones del Comité de Vigilancia***

En lo que se refiere a la remuneración del Comité de Vigilancia, la votación de la Administradora se guía por dos principios fundamentales: debe existir un proceso formal y transparente para establecer las remuneraciones del Comité, y el nivel de remuneración debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a sus miembros, debiendo estar alineado con la situación económica financiera del Fondo y con la maximización del valor de éste en el largo plazo. Bajo este marco de acción, la Administradora analiza caso a caso la política de remuneraciones del Comité de Vigilancia.

### *Juntas de tenedores de bonos*

Este tipo de Juntas se realiza ante circunstancias puntuales. Se mantiene el principio fundamental que guía estos lineamientos, esto es, velar por la rentabilidad y seguridad de los Fondos de Cesantía.

En consecuencia, en caso de proponerse cambios que alteran las condiciones iniciales de los contratos de emisión, como por ejemplo una flexibilización de algún *covenant*, la Administradora, como requisito para apoyar una propuesta de este tipo, exigirá preferentemente una compensación equivalente al impacto que dicho cambio tiene sobre la calidad crediticia del emisor. La Gerencia de Inversiones, en estos casos, realiza un informe con propuestas para la votación que distribuye los miembros de la Administración que participan del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. La Administración debe informar de todas las gestiones realizadas al Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés.

## 10) ANEXO N°3 - POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS EN INSTRUMENTOS DERIVADOS.

### *Introducción:*

Esta Política forma parte integral de la Política de Inversión aprobada por el directorio de la Sociedad Administradora y da cumplimiento a lo dispuesto en el Compendio de Normas del Seguro de Cesantía (Libro IV, Título I, Letra A, Capítulo III, Sección 3).

### **a) Definiciones y objetivos de utilización:**

Los derivados se pueden definir como:

- **Derivados para operaciones de cobertura** de riesgos financieros, el que permita al Fondo de Cesantía compensar parcial o totalmente las variaciones de valor del activo objeto o conjunto de activos.
- **Derivados como objeto de inversión**, cuando tienen como consecuencia generar una posición compradora neta de un determinado activo objeto.

El uso de instrumentos derivados, en el caso de los Fondos de Cesantía, deberá cumplir con uno de los siguientes objetivos:

- Aumentar o disminuir desviaciones de exposición de moneda y/o de duración respecto de las carteras de referencia definidas en el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía. Dentro de los límites estrictamente definidos por la presente Política.
- Aumentar o disminuir la exposición en instrumentos indexados a la inflación con respecto a las carteras de referencia. Dentro de los límites estrictamente definidos por la presente Política.

En caso de que los derivados utilizados sean de inversión, deberán ser identificados como tal en el sistema de inversiones, al momento de contratarse e ingresar a las carteras de los Fondos.

Los derivados invertidos por vehículos de inversión en que los Fondos de Cesantía poseen inversiones se definen como **derivados indirectos**, los que se analizan en la sección g) de la presente Política.

### **b) Perfil de riesgos de los Fondos de Cesantía.**

AFC administra dos Fondos (CIC y FCS) que no presentan diferencias en las necesidades de uso de derivados.

### **c) Estrategia de Gestión de Riesgo**

Las decisiones de inversión se rigen por el principio básico de “*Enhanced Indexing*”, buscando generar retornos adicionales a las carteras referenciales con un riguroso control de la desviación

con respecto a éstos, utilizando para ello la información pública respecto de los índices representativos de las clases de activos que componen las carteras referenciales. Por lo tanto, los instrumentos derivados se enmarcan en esta política y serán esenciales para controlar desviaciones que los Fondos de Cesantía puedan tener versus las carteras referenciales.

Los únicos derivados que podrán ser utilizados por los Fondos, en sus modalidades de compra o venta, serán los siguientes:

- Forwards US\$/Pesos o US\$/UF.
- Forwards Euros/US\$ o Euros/Pesos o Euros/UF.
- Forwards Otra moneda en cartera/US\$ u Otra moneda en cartera /Pesos u Otra moneda en cartera /UF.
- Forwards de inflación.
- Swaps promedio cámara pesos.
- Swaps promedio cámara UF.

#### **d) Estructura de gestión del riesgo financiero, roles y responsabilidades.**

La Gestión del Riesgo Financiero en AFC, se apoya principalmente en una estricta separación de funciones de todas las áreas participantes en la toma de decisión.

El Directorio y el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés tienen como rol principal elaborar y aprobar la Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados de los Fondos, junto con controlar y evaluar su cumplimiento.

La Reunión Ejecutiva de Inversión tiene como rol principal controlar el cumplimiento de la Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados en lo relacionado a los derivados indirectos.

La toma de decisión recae principalmente en la Gerencia de Inversiones, dentro de los límites normativos y los que fija la presente Política.

El departamento de Control de Operaciones Financieras debe velar por el cumplimiento de todas las normas, tanto legales como internas, relativas a las operaciones en derivados de los Fondos de Cesantía, respecto a adquisición, mantención, custodia, enajenación y límites normativos.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento que reporta a la Gerencia General, es responsable del seguimiento y control de los riesgos financieros asociados al uso de derivados. Específicamente de monitorear la efectividad del uso de derivados para los forwards de cobertura y los swaps promedio cámara, así como de medir las pérdidas o ganancia producto de los derivados de inversión.

La Fiscalía tiene como rol la revisión de los contratos de condiciones generales de derivados y anexos vinculados a éstos.

#### **e) Riesgos Implícitos en la utilización de Derivados.**

Los distintos riesgos a los que se ven enfrentados los Fondos de Cesantía son los siguientes:

### ***Riesgo de Desviación de las Carteras de Referencia y Riesgo de Mercado***

Los derivados se ven expuestos a riesgos de mercado, principalmente de tasas de interés, para instrumentos de más largo plazo. El riesgo de mercado se puede definir como el riesgo de fluctuaciones de los valores del derivado producto de la volatilidad del mercado y está esencialmente asociado a la volatilidad de las tasas de interés.

Los swaps se utilizan para administrar, las desviaciones de monedas (UF, pesos) y duración, respecto de las carteras de referencia y gestionar el Tracking Error.

El uso de derivados de monedas se combina con compras y ventas de monedas spot, con el objetivo de gestionar el Tracking Error de los Fondos de Cesantía, cuando las variaciones del tipo de cambio, las ganancias o pérdidas del valor de los activos en el exterior o los vencimientos, producen excesos o déficit de moneda extranjera vs. las carteras de referencia.

En el caso de los derivados de exposición a la inflación, tienen un riesgo de desviación de las carteras de referencia y un riesgo de mercado.

Esta Política fija límites y procedimientos de monitoreo de los distintos riesgos de desviación de las carteras de referencia y de mercado.

### ***Riesgo de iliquidez***

Está dado por la pérdida potencial en la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos no valorizados a Valor Justo, particularmente en circunstancias de gran volatilidad o perturbación en los mercados.

### ***Riesgos de contraparte***

Los derivados están expuestos a riesgos de contraparte, eso es la potencial pérdida ocasionada por el incumplimiento de la contraparte. Este riesgo se genera por la posibilidad que la contraparte incumpla cuando el valor del contrato es favorable a los Fondos, ocasionándole una pérdida.

### ***Riesgo operacional***

Considera las pérdidas potenciales ocasionadas por falta de adecuación en los procesos, sistemas de información y control.

### ***Riesgo de incumplimiento normativo y legal***

Es el riesgo provocado por el incumplimiento de las leyes y normas complementarias que rigen a las inversiones de los Fondos de Cesantía.

Las decisiones de contratar derivados deben ajustarse en todo momento a la normativa vigente, para lo cual se debe consultar siempre al “Sistema de Inversiones” para verificar si cumple con las normas de adquisición, disponibilidad de margen, previo a la transacción.

## **f) Procedimientos para la prevención y control de los riesgos en la utilización de derivados.**

### ***Riesgo de Desviación de las Carteras de Referencia***

Este riesgo se mide a través de un cálculo de Efectividad en el uso de derivados. Se trata de una medición de la reducción de los descalces de moneda y de duración de los Fondos de Cesantía vs. las carteras de referencia, gracias al uso de derivados financieros. Esta métrica se presenta como un porcentaje del valor de los activos totales de cada uno de los Fondos.

La Gerencia de Inversiones, realiza diariamente el cálculo de efectividad en el uso de derivados. Por su parte, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento calcula y presenta mensualmente el Tracking-Error Ex –Ante con y sin la exposición en derivados en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, así como un cálculo de Efectividad en el uso de Derivados.

Para los derivados que sean computados a su vez como derivados de inversión, se realizará un cálculo de pérdida o ganancia para evaluar su efecto en la rentabilidad total en cada fondo. Además, se establece un límite de 3% para cada uno de los Fondos de Cesantía. El Departamento de Control de Operaciones Financieras es el responsable de monitorear estos límites.

En forma mensual, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento calcula y presenta al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio, el informe de la efectividad de derivados y de ganancia y pérdida para los derivados de inversión vigentes.

### ***Riesgo de Mercado***

Se deben monitorear los riesgos asociados a esta volatilidad en forma diaria, utilizando distintas fuentes de información: entre otras se pueden mencionar Bloomberg LLP.

En forma mensual, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento calcula y presenta al Comité de Inversión y Solución de Conflictos y al Directorio un informe de TE de los Fondos de Cesantía, con y sin derivados.

### ***Riesgo de contraparte***

Las contrapartes elegibles para este tipo de operaciones corresponden a entidades nacionales o extranjeras que cumplan con los requisitos establecidos por la Comisión Clasificadora de Riesgo y se encuentren aprobadas por dicha entidad.

El riesgo por contraparte, o riesgo en curso, se define como el monto a compensar a favor, para cada uno de los Fondos de Cesantía y para cada contraparte. Al respecto, se establecen los siguientes límites:

- En caso de contrapartes nacionales con clasificación AAA, el riesgo por cada contraparte no podrá exceder el 0,3% del valor de cada uno de los Fondos de Cesantía.
- En caso de contrapartes nacionales con clasificación AA o A, el riesgo por cada contraparte no podrá exceder el 0,2% del valor de cada uno de los Fondos de Cesantía.
- En caso de sobrepasar dicho límite para una contraparte, la Gerencia de Inversiones deberá proponer un programa para anticipar liquidación de los contratos de derivados y bajar el riesgo en curso. El Departamento de Control de Operaciones Financieras es el responsable de monitorear estos límites. La Administración deberá informar de todas las gestiones realizadas al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Corresponde, en forma anual, al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés aprobar las contrapartes nacionales y extranjeras en materia de derivados propuesta por la Gerencia de Inversiones.

#### ***Riesgo de incumplimiento normativo y legal***

Para cada contraparte nacional se deberá suscribir contratos de condiciones generales y para cada contraparte internacional se deberá suscribir un ISDA.

La Fiscalía, es responsable de revisar y validar estos contratos que la Administradora realice a nombre de los Fondos de Cesantía.

#### ***Riesgo de iliquidez***

La adecuada selección de las contrapartes y las condiciones de los contratos, similares a las que prevalecen en el mercado, asegurarán una mayor liquidez de los instrumentos, en caso de que sea necesaria su enajenación.

#### ***Riesgo operacional***

La Administradora opera mediante sistemas de información automatizados, con procedimientos que identifican a los responsables en el proceso de inversión, con una adecuada segregación de funciones. La Administradora privilegiará mantener los instrumentos nacionales y extranjeros en custodia desmaterializada.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento opera controles de las operaciones de la Gerencia de Inversiones, cuyos resultados se presentan mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio y consiste en la verificación de la consistencia de las transacciones fuera de mercado u OTC realizadas por la Mesa de Dinero (Grabaciones telefónicas, Chats, Correos electrónicos) de monedas extranjeras.

El Departamento de Control de Operaciones Financieras, dependiendo de la Gerencia de Operaciones y Servicios, tiene la responsabilidad de controlar permanentemente el cumplimiento de las normas y procedimientos internos, proponer los cambios. Reporta mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés respecto al cumplimiento de normas y políticas de inversión.

Las funciones de control incluyen:

- Registro, custodia y valorización diaria.
- Emisión de reportes diarios de la composición de la rentabilidad de las carteras de inversión.
- Verificación del cumplimiento de la normativa.
- Verificar la confirmación a las contrapartes de las condiciones del contrato cerrado, dentro del día.
- Validación de firmas de apoderados facultados de contraparte.
- Verificar que, a las 24 horas de haber sido firmados, los contratos están en custodia desmaterializada o en custodia local.
- Control de vencimientos y determinación adecuada de compensaciones: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.

### **Riesgo Climático y ASG**

La Administradora incorpora en los cuestionarios de evaluación requeridos en el proceso de Due Diligence de contrapartes, un set de preguntas asociadas a su gestión del riesgo climático y factores ASG. Además, se solicita la entrega de documentación y de una declaración firmada por el responsable principal, que respalde la información recibida. Todo este proceso permite evaluar, desde distintos puntos de vista, la mitigación de estos riesgos por parte de las contrapartes.

Sin perjuicio de lo anterior, dicho cuestionario deberá al menos realizar consultas pertinentes sobre:

- Presencia y entendimiento de una política ASG. Se solicitará la existencia de una política y se analizará o comprenderá su uso y aplicación al proceso de inversión del gestor. Se debe evaluar los niveles organizacionales en los que se aplica dicha política.
- Encargado ASG: Se solicitará y analizará o comprenderá la estructura organizacional en cuanto a estas temáticas, evaluando la existencia o no de un cargo ejecutivo a cargo de esto y que tenga presencia en distintas instancias organizacionales.
- Estándares, lineamientos y reportes: Se solicitará y analizará o comprenderá el uso de aquellos estándares nacionales o internacionales en distintas etapas del proceso. Además, se consultará la existencia de reportes especiales, junto con la existencia y uso de dicha información.
- Implementación: Se solicitará y analizará o comprenderá el modo de implementación que tenga la contraparte, realizando preguntas sobre la implementación de sus respectivas métricas o datos que almacene la contraparte.
- Proceso de identificación de factores: Se solicitará y analizará o comprenderá el proceso por el cual obtienen los datos que los llevan a tener sus conclusiones o métricas responsables. Haciendo esfuerzos por comprender su uso y manejo de ellos.

- *Engagement y Stewardship* de la contraparte: Se evaluará el grado de compromiso que tiene la contraparte con terceros, identificando si hacen esfuerzos por ayudar o mejorar los procesos de ellas.
- Datos: Si bien esta Administradora no tiene influencia en los datos que puede considera la contraparte, se realizarán consultas del tipo de dato que podrían utilizar. Datos como: métricas de exclusión de empleo o diversidad, leyes o acuerdos nacionales (ejemplo: acuerdo verde) o internacionales (ejemplo: artículo 6, 8 o 9 de la Eurozona), variables sobre riesgo climático, emisiones de CO2, variables de terceros que midan sustentabilidad, entre otros.

Se solicita, entre otros requerimientos: información relacionada a políticas de sostenibilidad, cumplimientos de estándares internacionales, incorporación a la gestión de métricas ASG, compromisos corporativos y divulgación de resultados.

### **g) Procedimientos para la prevención y control de los riesgos asociados a derivados indirectos.**

Se permite la inversión en vehículos de inversión (Fondos Mutuos, ETF, etc.), que utilicen derivados, siempre que estos estén aprobados por la CCR. Para el caso de inversiones indirectas en activos alternativos que utilicen derivados, se permite su inversión en base a lo estipulado en la política de inversión en activos alternativos y no a lo indicado en la presente sección, de modo que para los párrafos siguientes las referencias a vehículos de inversión no aplican a este tipo de instrumentos. De este modo, la Gerencia de Inversiones puede invertir en vehículos de inversión cuya utilización de los derivados tenga como objetivo replicar el retorno de un activo objeto o estrategia inherente a alguna cartera de referencia contemplada en el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, o como cobertura.

El Departamento de Control de Operaciones Financieras es responsable de medir la exposición a las monedas extranjeras a través de instrumentos derivados de moneda subyacentes a vehículos de inversión, utilizados para la inversión en el exterior de los Fondos de Cesantía.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento realiza las gestiones tendientes a evaluar la suficiencia de las políticas de gestión de riesgo en el uso de derivados por parte de los vehículos de inversión extranjeros. Lo anterior es llevado a cabo a través de lo que se conoce como “*Due Diligence*”, y que consiste en un proceso investigativo de un conjunto de mediciones cualitativas necesarias para asegurar veracidad y consistencia de la información entregada por el administrador en términos financieros, operacionales y del negocio propiamente tal. El diseño de esta política está orientado a establecer una metodología en esta línea, para la adecuada medición y gestión de la exposición financiera indirecta a instrumentos derivados que se genera al invertir en vehículos de inversión.

El procedimiento “*Due Diligence* de Inversiones Indirectas en Derivados” debe, como mínimo, considerar el manejo de los riesgos operativos, riesgos legales, riesgos de contraparte, riesgos de liquidez y riesgos de mercado, además de asegurarse que el vehículo cuenta con un área de riesgo independiente. Este procedimiento debe ser aprobado por La Reunión Ejecutiva de Inversión quien determina la tolerancia al riesgo para efectos de elegibilidad de los vehículos de inversión.

El proceso de medición y gestión de riesgo de derivados indirectos se divide en tres etapas, cuyos detalles metodológicos y de aplicación están contenidos en el Procedimiento “*Due Diligence de Inversiones Indirectas en Derivados*”:

- 1) Medición de los principales riesgos y alertas del fondo bajo revisión: consiste en la aplicación de un protocolo en forma de cuestionario que mide los distintos aspectos definidos por la Administradora como necesarios para el adecuado control de riesgos. El resultado de esta etapa es un puntaje o score para el fondo obtenido como la suma de los puntajes obtenidos en cada pregunta o ítem.
- 2) Determinación de Elegibilidad del fondo en revisión: consiste en determinar si el fondo cumple con el puntaje mínimo necesario para calificar como elegible para el período de análisis. El resultado de esta etapa es el listado inicial de fondos elegibles para inversión.
- 3) Monitoreo de fondos Elegibles: consiste en la revisión anual del listado de fondos elegibles y potencial candidatos con el fin de validar su estatus. Esto se lleva a cabo sometiendo a los fondos nuevamente al cuestionario de la etapa uno, y realizando un análisis de los casos que presenten cambios importantes en la medición.

Los resultados de estos análisis se deben presentar una vez al año en la Reunión Ejecutiva de Inversión.

Si un vehículo existente dejara de cumplir con el estándar mínimo detallado en el Procedimiento “*Due Diligence de Inversiones Indirectas en Derivados*”, se comunicará a la contraparte el resultado negativo de la evaluación. En el caso que la contraparte manifieste formalmente su intención de remediar las observaciones realizadas, se dispondrá de seis meses para volver a realizar una evaluación cuyo resultado será vinculante. En el caso que no vuelva a cumplir con el estándar mínimo y en el caso que la contraparte no haya manifestado formalmente su intención de remediar las observaciones realizadas, la Gerencia de Inversiones dispondrá de 3 meses para proceder a su enajenación.

Adicionalmente se debe cuantificar, a lo menos dos veces en el año, la contribución de los derivados de subyacentes a la rentabilidad del vehículo de inversión en particular, con una frecuencia a lo menos semestral.

En caso de que los vehículos de inversión no puedan entregar la información solicitada, invocando formalmente motivos legales, La Reunión Ejecutiva de Inversión podrá autorizar invertir en estos instrumentos solamente si contienen una exposición marginal de derivados, inferior al 5% del total de sus activos.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento realiza estimaciones de la exposición absoluta y relativa al *benchmark* de la cartera de instrumentos derivados de los fondos de cesantía, las que se comparten con la Gerencia de Inversiones, para que esta valide la consistencia de su metodología en el uso de derivados de los vehículos de inversión.

## 11) ANEXO N°4 - POLÍTICA DE INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS

Se puede invertir en este tipo de activos siempre y cuando lo permitan la Ley del Seguro de Cesantía, el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía y las normas complementarias establecidas por la Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo.

El objetivo de incorporar este tipo de activos es poder otorgar una mayor rentabilidad esperada (ajustada por unidades de riesgo) junto con una mayor diversificación para los Fondos de Cesantía.

Esta Política forma parte integral de la Política de Inversión aprobada por el directorio de la Sociedad Administradora y da cumplimiento a lo dispuesto en el Compendio de Normas del Seguro de Cesantía (Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo IV).

### a) Alcance, Objetivos y Plan de Inversión

La incorporación de activos alternativos se basa en el concepto de que este tipo de inversiones pueden entregar mayores retornos esperados que las clases de activos que se transan en el mercado público (en el largo plazo) a niveles similares de volatilidad, pero no necesariamente de riesgo. Es por lo que la Gerencia de Inversiones deberá regirse en base a un plan de inversión para activos alternativos (en adelante solo plan de inversión) que tenga como objetivo la mitigación de los diferentes tipos de riesgos inherentes a estas estrategias junto con niveles de exigencia deseables en términos de retornos esperados. Para ello, esta Política de Inversiones establece las siguientes facultades<sup>4</sup>:

#### *Inversión en Activos Alternativos*

El Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía define como activos alternativos a aquellos instrumentos, operaciones y contratos representativos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada, infraestructura y otros activos que se transan en mercados privados y cumplan con las definiciones expuestas en el punto III.1.n del mismo Régimen. Independiente de todas las inversiones definidas en el mencionado Régimen, esta Administradora podrá realizar inversiones solo en los siguientes tipos, contemplando modalidad directa o indirecta.

- n.1. Vehículos para llevar a cabo inversión en activos de capital privado extranjeros, incluyendo activos de capital asociados a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros. Se incluyen *Limited Partnerships* (LP), *Limited Liability Companies* (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente.
- n.2. Vehículos para llevar a cabo inversión en deuda privada extranjera, incluyendo deuda asociada a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros. Se incluyen *Limited Partnerships* (LP), *Limited Liability Companies* (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente.
- n.3. Operaciones de coinversión en capital y deuda privada en el extranjero, incluyendo activos de capital y deuda asociados a los sectores infraestructura e inmobiliario, entre otros.

<sup>4</sup> Refiérase al glosario para aquellos conceptos no definidos en este o los siguientes apartados.

### ***Inversión mediante Vehículos de Inversión***

Esta Política autoriza a esta Administradora para invertir en modalidad directa e indirecta en los activos alternativos definidos anteriormente como n.1, n.2 y n.3. Para el primer caso, se podrá realizar mediante la inversión a través de *limited partnerships* (LP), *limited liability companies* (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente, según lo permitido por el Régimen de Inversión. Para la inversión indirecta, ésta se efectuará a través de vehículos de inversión que hayan sido creados especialmente para invertir en activos alternativos, haciendo uso de estos debido a que no podría ser posible, o que de otro modo sería ineficiente, invertir en dichos activos por aspectos regulatorios, normativos u operacionales. Se define como vehículos de inversión a las cuotas de fondos mutuos y cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley 20.712 que tengan por objetivo invertir en activos alternativos.

En cuanto a la modalidad a emplear para realizar la inversión en este tipo de activos se privilegiará la modalidad directa por sobre la indirecta toda vez que esta Administradora cumpla con los requisitos mínimos del gestor para poder realizar este tipo de inversión. De este modo, se podrá realizar una inversión indirecta solo cuando ocurra alguno de los siguientes casos:

- Exista beneficio monetario. Esto es que sea posible obtener algún descuento en los costos del fondo extranjero debido a que la suma de todos los aportantes del vehículo local califica para dicho descuento. Para esto debe considerarse los costos del vehículo local.
- Exista impedimento para esta Administradora de acceder a algún fondo en modalidad directa y su única vía sea utilizar la modalidad indirecta. Lo anterior siempre y cuando dicho fondo muestre mejores características esperadas (mayor retorno y/o menor riesgo esperado), cumpla con la normativa aplicable, el plan de inversión y no pueda ser substituido por otro fondo de similares características.

### ***Gestor, General Partner***

La Administradora solo podrá invertir en vehículos de diferentes tipos de gestores o *general partners* para los puntos n.1, n.2 y n.3 siempre y cuando éstos estén aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, por la Gerencia de Inversión, las instancias definidas por esta Política y que además cumplan con el plan de inversiones. En adelante se entenderá por “gestor” a la figura que administra el fondo de activos alternativos, y por “administrador del vehículo de inversión” a la figura encargada de administrar la estructura de modalidad indirecta definida anteriormente.

### ***Criterios de Diversificación (Vintage Year, Estrategias, Sectores, Geografía y Tamaño)***

Se deberá cumplir con el criterio de diversificación de *vintage year* (año en que comienza la inversión de este tipo de activos) definido en el plan de inversión aprobado. Además, podrá invertir en fondos de distinta madurez, que inviertan en distintos tipos de sectores, geografía y tamaños de empresas según métricas estándares de mercado (como por ejemplo tamaño de la compañía) considerando en todo momento los criterios mencionados en el plan de inversión. Lo anterior hace referencia al estándar mínimo de diversificación que debe contener dicho plan.

Respecto al criterio de estrategias, esta Administradora podrá realizar el siguiente tipo de inversiones para los activos n.1, n.2 y n.3 o similar:

- *Buyout*: Inversiones en el capital de las compañías, generalmente en posiciones de control con alto nivel de apalancamiento o endeudamiento.
- *Growth*: Similar a la estrategia anterior, pero busca inversión en compañías en estado de crecimiento o expansión.
- *Venture Capital*: Inversión en empresas con estados iniciales de desarrollo.
- *Infraestructura*: Inversiones en obras civiles de gran tamaño como desarrollos urbanos, rurales, viales, portuarios, entre otros.
- *Bienes Raíces*: Inversiones en propiedades comerciales, residenciales o corporativas.
- *Direct Lending*: Préstamos realizados de manera directa a empresas privadas que usualmente tienen una alta prioridad de pago.
- *Mezzanine*: Estrategia por la cual se otorga financiamiento con subordinación y puede estar respaldada por activos o no, con ciertos grados de prioridad.
- *Distressed Debt*: Inversiones de deuda en empresas que poseen o están prontas a tener un evento de incumplimiento. Las inversiones de este tipo en general optan por la toma de control y/o reestructuración de la empresa mejorando procesos y estructura.
- *Credit Opportunities*: Estrategia de deuda que buscan otras características más que solo el otorgamiento de crédito.

La Gerencia de Inversiones debe considerar en su plan de inversión tanto el valor esperado de los retornos como el nivel de riesgo esperado, estructura de costos y efectos tributarios de cada una de las estrategias considerando su impacto en el portafolio completo de activos alternativos y también de manera comparativa ente ellas, sobre ponderando por ejemplo aquellas estrategias que puedan entregar mayores niveles de retorno esperado por unidades de riesgo reduciendo exposición a fondos que posean ciertos riesgos que se desee mitigar.

Debido a la presencia de distintos regímenes tributarios internacionales aplicables para esta clase de activos, serán las áreas de Cumplimiento y Fiscalía, apoyados por asesoría externa en caso de ser necesario, evaluarán la información referente al tratamiento tributario en cada potencial inversión, prevaleciendo estructuras que sean óptimas para los Fondos de Cesantía. Por su parte, el área de Inversiones deberá siempre considerar los efectos tributarios aplicables al momento de decidir potenciales inversiones antes de ser presentada en La Reunión Ejecutiva de Inversión, de modo de discernir si la posible inversión no se verá adversamente afectada por el efecto tributario aplicable.

### **Posicionamiento Relativo de Cartera**

Debido a que el Régimen de Inversión de los fondos de Cesantía define una cartera de referencia específica, la Administradora podrá invertir en activos alternativos disminuyendo la ponderación en la clase de activo que mejor estime equivalente. A continuación, se establecen ciertos ejemplos:

- Inversión en Capital Privado puede utilizar ponderación de Renta Variable Extranjera.
- Inversión en fondos de coinversión puede utilizar ponderación de Renta Variable Extranjera.
- Inversión en Deuda Privada puede utilizar ponderación de Renta Fija Extranjera.

### **Plan de Inversión**

La Administradora podrá realizar inversiones en activos alternativos siempre y cuando esté en completo cumplimiento con la normativa vigente, la presente Política de Inversión y el Plan de Inversión de Activos Alternativos (en adelante solo plan de inversión). Dicho plan debe ser elaborado por la Gerencia de Inversiones y estar aprobado por los miembros de la Reunión Ejecutiva de Inversión, Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés y por el Directorio. Toda modificación necesaria deberá ser realizada por la Gerencia de Inversiones y tener la aprobación de todas las instancias anteriores.

Además de lo anterior, el plan de inversión (y cualquier modificación que se realice a éste) debe contener los siguientes criterios como mínimo:

- Diversificación por tipos de Activos (Capital Privado y Deuda Privada). El plan de inversión debe considerar una relación eficiente y compatible con la filosofía de inversión que posee de los fondos de cesantía.
- Diversificación por tipo de fondo (primario, secundario, fondo de fondo y coinversiones). Este tipo de diversificación es capaz de entregar diferentes tipos de ventajas y desventajas para el Fondo, de modo que es necesario que el plan de inversión manifieste la intencionalidad y el por qué la elección de un tipo por sobre el otro.
- Diversificación por tipos de estrategia del activo (*Buyout, Growth, Mezzanine, Direct Lending*, entre otros).
- Diversificación por *general partner* o gestor. El plan de inversión no debe contemplar una concentración innecesaria a un solo gestor, en cambio debe considerar varios gestores de modo de incorporar conceptos de diversificación por filosofía, experiencia, tipo de gestión, entre otros.
- Diversificación por *vintage year*. Una de las principales formas de comparar diferentes tipos de fondos es mediante el año en el cual comienza la primera inversión, es por ello que una diversificación de este factor debe ser contemplada dentro del plan de inversión.
- Diversificación del tamaño de empresas (por ejemplo, ciertos rangos de EBITDA). Los fondos de activos alternativos son capaces de definir de manera general si las inversiones que realizarán serán en empresas pequeñas, medianas o grandes. Por ello el plan de inversión debe considerar este factor.
- Diversificación geográfica (globales, de un país o región específica). Si bien Estados Unidos posee una mayor madurez en cuanto a la inversión de este tipo de estrategias, los fondos de cesantía poseen también exposición a otros países, es por ello que el plan debe pronunciarse al respecto.

## **b) Proceso de Inversión de Activos Alternativos**

El proceso de Inversión de activos alternativos contempla la selección, análisis y ejecución y posterior monitoreo de fondos alternativos (activos n.1, n.2 y n.3 definidos en la parte (a) de esta Política) y contempla la interacción de la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, Departamento de Control de Operaciones Financieras y Fiscalía.

Este proceso contempla cuatro etapas, en donde las primeras dos poseen como enfoque la búsqueda y selección de los fondos susceptibles a ser invertidos, no discriminando en si la

modalidad será directa o indirecta para realizar la inversión. Las últimas dos etapas corresponden a la ejecución y monitoreo en donde si se aprecia una diferenciación en cuanto a la modalidad de inversión.

Esta Administradora podrá contratar servicios que entreguen soporte, herramientas y servicios que entreguen apoyo y/o eficiencia en alguna(s) de la(s) etapa(s) definidas en este apartado. Dicha contratación no podrá ser a cargo de los fondos.

### ***Etapa 1: Selección de Activos invertibles***

La Gerencia de Inversiones deberá identificar la oferta de estrategias, gestores y/o fondos de activos alternativos disponibles en el mercado local e internacional. Para el primero se entenderá como oferta en el mercado local a todo gestor que distribuya su fondo mediante algún intermediario o cierto grado de relación con agentes locales, mientras que por oferta en el mercado internacional se entenderá como estrategias, gestores y/o fondos que no posean relación con agentes locales pero que puedan ajustarse al plan de inversiones definidos.

Debido a la existencia de intermediarios locales o internacionales que tienen alguna relación con algún gestor para distribuir sus fondos de manera local y/o global, es que esta Administradora hará los esfuerzos necesarios para obtener relación directa con los gestores que se ajusten a su plan de inversión.

Sin perjuicio de lo anterior, toda oferta que se ajuste al plan de inversión de esta Administradora podrá ser ejecutada de manera directa e indirecta y siempre y cuando cumpla con las condiciones presentes en esta política.

Se especifica que para la identificación de la oferta de fondos o estrategias de inversión esta Administradora deberá estar en capacidad de realizar directamente o subcontratar búsquedas activas que contemple el uso de herramientas, sistemas, softwares, referencias de terceros y/o servicios. Para ello, se hará uso de recursos provenientes de proveedores como Preqin, Cambridge Associates, Cobalt, Bloomberg y cualquier otro proveedor de similares características. Para el caso de referencia de terceros, esta Administradora podrá utilizar sus actuales compromisos con otros gestores para realizar indagaciones sobre otros nuevos o prospectos gestores con los cuales tengan o hayan tenido experiencia o relación. También podrá contactar a otros actuales o pasados aportantes (nacionales o internacionales) en algún fondo del gestor preseleccionado para obtener mayores información y referencia.

El contacto con aportantes locales se efectuará mediante alguna relación que pueda establecer esta Administradora con aportantes locales, ya sea mediante una búsqueda activa de la relación y/o mediante servicios independientes. En caso de aportantes internacionales, se podrá hacer uso de servicios que se obtengan de plataformas específicas como las mencionadas anteriormente o similares al ILPA Institute.

Posterior a la identificación de la oferta de fondos, la Gerencia de Inversiones hará uso de un formulario de inversión<sup>5</sup> para aquella oferta de fondos que mejor se ajuste al plan de inversión.

<sup>5</sup> El Formulario de inversión de activos alternativos es realizado por la Gerencia de Inversiones y tiene como objetivo normalizar los criterios de los fondos para poder identificarlos y compararlos entre toda la oferta identificada.

Dicho formulario será completado con toda la información recopilada de manera independiente y dependiente (por parte del gestor, distribuidor o similar), y tomará aspectos generales y particulares en cuanto al gestor, fondo, estrategia y desempeño histórico de las inversiones.

En general, el formulario será utilizado para concluir que fondos son susceptibles de continuar a la etapa dos y poder realizar comparación entre ellos, por ello debe contener al menos los siguientes conceptos:

- Características, historia, filosofía de inversión y otros conceptos del gestor.
- Características y aspectos generales del fondo analizado.
- Rentabilidad y riesgos esperados del fondo analizado.
- Desempeño histórico de la estrategia o fondos anteriores si existiesen.
- Estrategia de la inversión.
- Atribución de fuentes de retorno en estrategias pasadas del gestor o administrador (múltiplos, gestión, apalancamiento, selección de activos, gestión de riesgo, entre otros).
- *Commitments* o compromisos (por parte del gestor) de mercado (si aplica) y alineamientos con los inversionistas.
- Eventuales conflictos de interés.
- Metodología, mecanismos de salida y obligaciones legales.
- Estructura de costos y aspectos tributarios.

### ***Etapa 2: Análisis de activos susceptibles de ser invertidos***

Si el resultado de la etapa anterior evidencia que el fondo analizado cumple con los requisitos del plan de inversión, y además la Gerencia de Inversiones concluye que la inversión en dicho fondo puede ser favorable para alguno de los fondos administrados, entonces se realizará un proceso de *due diligence* al gestor del fondo alternativo.

El proceso de *due diligence* corresponde al proceso de recopilación de información, identificación y análisis de esta para identificar y evaluar si los distintos procesos de inversión, gestión de riesgo, conflictos de interés, aspectos legales, tributarios y cualquier otra materia relevante para la realización de un posible compromiso son aptos para los fondos de cesantía y cumplen con la normativa vigente y plan de inversión correspondiente. Para lograr lo anterior se utiliza un formulario de preguntas (distinto al de la etapa 1) elaborado en conjunto entre la Gerencia de Inversiones, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, el Departamento de Control de Operaciones Financieras y Fiscalía. Dicho formulario y los requerimientos adicionales que los evaluadores estimen pertinentes, serán enviados al gestor del fondo (y al administrador del vehículo de inversión local cuando la inversión sea indirecta) para luego analizar las respuestas enviadas por éstos.

El proceso de *due diligence* del gestor debe hacer referencia al menos a los siguientes puntos:

- Características, estructura y experiencia del gestor
- Características del fondo.
- Estrategia y desempeño en estrategias pasadas y similares.
- Capacidades y experiencia del equipo principal del gestor.
- Gestión de riesgos.

- Obligaciones contractuales.
- Reglamento interno en términos de valorización, riesgo, conflicto de interés, reportes (información y periodicidad de entrega), procesos de auditoría, entre otros.
- Permanencia de personas clave.
- Mecanismos de remuneración del gestor o equivalente.
- Ética y conflictos de interés.
- Cobros y comisiones del fondo, junto con sus características.
- Comunicación (reportes e información a entregar a la Administradora).
- Gobierno corporativo del gestor
- Verificar el cumplimiento de las prohibiciones a las cuales está sujeta la Administradora en cuanto a inversiones en activos alternativos.
- Revisión de principios de riesgo climático y ASG

En caso de que exista algún beneficio para los afiliados de realizar una inversión indirecta por sobre una con modalidad directa, se efectuará en adición un *due diligence* al administrador del vehículo inversión local el cual debe contemplar al menos lo siguiente:

- Indicar si tienen un oficial de cumplimiento con dedicación exclusiva para la administradora del vehículo de inversión.
- Referirse al gobierno corporativo del administrador del vehículo de inversión, la segregación de funciones y cumplimiento de las políticas definidas por la misma.
- Estructura de propiedad del administrador del vehículo de inversión
- Cantidad de personal que trabaja exclusivamente en el fondo y de manera parcial también.
- Historia y experiencia de la administradora en vehículos de inversión
- Historia y experiencia en la administración de vehículos que inviertan en fondos alternativos.
- Existencia y detalle de los procedimientos operacionales inherentes a este tipo de activos.
- Procedimientos y mecanismos de control interno del vehículo de inversión.
- Referirse a la existencia de políticas de conflicto de interés, de seguridad de la información y política para definición de base de aportantes del vehículo de inversión (manejo de un potencial default de uno de los aportantes).

Además del proceso de *due diligence*, la Gerencia de Inversiones solicitará a la administradora del vehículo de inversión el contrato de promesas y suscripción de cuotas de inversión para que este sea revisado por Fiscalía.

Posterior a recibir las respuestas comienza el proceso de revisión de los *due diligence*, los cuales serán evaluados por las distintas áreas en base a la congruencia de responsabilidades. En general cada área deberá al menos:

- Gerencia de Inversiones: Realizar una evaluación de los rendimientos históricos de las estrategias anteriores, evaluar la filosofía de inversión del gestor, evaluar el procedimiento de ejecución de las inversiones y verificar el grado de ajuste que posee el fondo al plan de inversión de esta Administradora.

- Gerencia de Riesgo y Cumplimiento: Evaluación de la capacidad de gestionar los riesgos inherentes del gestor para administrar el fondo (y de la administradora del vehículo de inversión cuando ésta sea indirecta).
- Departamento de Control de Operaciones Financieras: Evaluación de la administradora del vehículo de inversión en cuanto a los mecanismos y procedimientos para los llamados y distribución de capital, junto con los procesos de firmas y reportes a enviar.
- Fiscalía: Evaluación de la exposición legal que tendría la Administradora al ejecutar una inversión en el fondo. Para ello, Fiscalía analizará las respuestas a las consultas o requerimientos de orden legal del *due diligence* del gestor del fondo, del administrador del vehículo de inversión, además de la revisión del contrato de promesa y demás análisis relacionados con los aspectos legales de la suscripción de la inversión (ya sea en la modalidad directa o indirecta.).

De este modo, esta etapa puede contemplar la obtención de uno o más activos que sean susceptibles de ser invertidos por esta Administradora siempre y cuando cumplan copulativamente con lo siguiente:

- Que el análisis de la Gerencia de Inversiones muestre que la incorporación de estas inversiones pueda otorgar beneficios esperados positivos a los Fondos de Cesantía acorde a la estrategia de la inversión y sus riesgos inherentes.
- Que el análisis de la Gerencia de Inversiones muestre que la posible inversión en este activo cumpla con el plan de inversiones en cuanto a su objetivo, conceptos mínimos, de diversificación y otros que contemple dicho plan.
- Que el proceso de *due diligence* del gestor (y del administrador del vehículo de inversión local si aplica) arroje una opinión favorable por parte de la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, Departamento de Control de Operaciones Financieras y Fiscalía.

### **Etapa 3: Aprobación y ejecución de los fondos seleccionados**

De encontrar fondos de activos alternativos que cumplan de manera satisfactoria con el proceso de análisis y *due diligence*, será la Gerencia de Inversiones quien presentará estos activos ante La Reunión Ejecutiva de Inversión, oportunidad en la que cada área responsable (Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, Departamento de Control de Operaciones Financieras y Fiscalía) presentará el resultado de su estudio y análisis de este tipo de activos. La presentación debe contener al menos:

- Características de la inversión y gestor, junto con los resultados de los análisis.
- Resultado de los procesos de *due diligence* (del gestor y administrador del vehículo de inversión).
- Valores esperados de rentabilidad, riesgos de la inversión y sus mitigantes.
- Estructura de costos y factores tributarios.
- Necesidad de la inversión y su impacto en la cartera.
- Nivel de ajuste que posee el fondo al plan de inversión de activos alternativos.
- Propuesta de monto a invertir.

- En caso de ser la alternativa analizada una inversión indirecta, se deberán exponer las razones del porque se ha escogido ir mediante dicha modalidad, argumentando los beneficios para los afiliados.

La Reunión Ejecutiva de Inversión debe ser presidido por el Gerente General o quien lo subrogue y deben participar los representantes de la Gerencia de Inversiones quien presentará estos activos ante La Reunión Ejecutiva de Inversión y de las otras áreas responsables (Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, Departamento de Control de Operaciones Financieras y Fiscalía. Además, si La Reunión Ejecutiva de Inversión aprueba alguna inversión en este tipo de activos, también debe aprobar un monto máximo de inversión y tratar a lo menos estas materias:

- ¿El gestor se ajusta a los requerimientos de esta Administradora y al plan de inversión?
- ¿La estrategia cumple con las necesidades de inversión y el plan de inversión?
- ¿De realizar la inversión, se estará cumpliendo con todos los límites internos y normativos?
- ¿La administradora del vehículo de inversión cumple con los requerimientos de esta Administradora?
- ¿El gestor es eficiente monitoreando y mitigando sus riesgos?
- ¿La documentación legal pertinente se ajusta al estándar de la Administradora?
- ¿Existen conflictos de interés relacionados a la gestora que no hayan sido mitigados por sus planes de control interno vigentes?

Si La Reunión Ejecutiva de Inversión aprueba la inversión en el(los) activo(s) entonces es posible iniciar el proceso de ejecución de inversión, el cual depende del tipo de modalidad aprobada para invertir.

En caso de invertir directamente, será el área de Fiscalía la encargada de efectuar la revisión necesaria para concretar la inversión, la cual debe efectuar la revisión de la documentación pertinente e inclusive contar con una opinión legal de abogados independientes que cumplan al menos con lo estipulado con lo requerido por la normativa aplicable.

En caso de que la modalidad de inversión sea indirecta (es decir, existe un beneficio para los afiliados por sobre la inversión directa), Fiscalía revisará, además de los papeles legales correspondientes al gestor y la opinión legal, el contrato de promesas y suscripción de cuotas de fondos de inversión, el reglamento interno del fondo y toda documentación pertinente para iniciar la inversión. Lo anterior está estipulado en el Manual de Activos Alternativos. Control de Operaciones Financieras.

#### ***Etapa 4: Monitoreo y Gestión de las Inversiones***

Es en la etapa de monitoreo y gestión de las inversiones en donde se analiza si las inversiones realizadas en estos activos poseen los beneficios esperados y si cumplen con el plan de inversión. Dichos beneficios son analizados de manera transversal e involucrando a las mismas áreas mencionadas en la etapa anterior.

La Gerencia de Inversiones debe a lo menos:

- Monitorear el cumplimiento del plan de inversión por parte de la cartera de alternativos: Procurar que se logren los estándares mínimos establecidos en el plan de inversión tanto para cada fondo por sí solo, como para el conjunto de éstos.

- Realizar seguimiento de la estrategia y filosofía de la inversión: Para ello se utilizarán métricas de mercado que midan la rentabilidad de estos tipos de activos y se compararán con fondos similares (en cuanto a tipo, estrategia y *vintage year* al menos) de ser posible.
- Analizar la rentabilidad de los activos subyacentes, junto con las fuentes de éstos: En base a los reportes trimestrales y otra información recibida por parte del gestor y/o administrador del vehículo de inversión, se evaluará la efectividad de las inversiones de cada fondo.
- Gestionar los llamados y distribución de capital de manera eficiente entre las áreas internas de la Administradora y la administradora del vehículo de inversión.
- Analizar nuevas oportunidades de inversión.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento debe realizar, al menos, los siguientes controles:

- Procurar el cumplimiento de los niveles de riesgo establecidos en el plan de inversiones, junto con los límites establecidos en esta Política y por La Reunión Ejecutiva de Inversión, y verificar además que no se esté transgrediendo ninguna restricción interna vigente.
- Informar ante el REI de existir alguna inversión fuera de los límites internos establecidos.

El Departamento de Control de Operaciones Financieras debe realizar al menos los siguientes controles:

- Monitoreo de Inversiones (operaciones dentro de límites normativos e internos establecidos).
- Cumplimiento de la normativa en cuanto a las inversiones alternativas que rigen a la Administradora.
- Monitoreo de las comisiones cobradas por el vehículo de inversión e informar trimestralmente las comisiones efectivamente pagadas de acuerdo con la normativa vigente.
- Almacenar y gestionar información entregada por el gestor o administrado, en especial aquella relacionada con las valorizaciones efectuadas y llamados/distribución de capital.
- Cumplimiento de límites normativos.
- Monitorear llamados y distribuciones de capital.
- Materialización de las transacciones.

A lo menos dos veces al año las Gerencias de Inversiones, Riesgo y Cumplimiento junto con el Departamento de Control de Operaciones Financieras deben presentar ante La Reunión Ejecutiva de Inversión y al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés un resumen del proceso de monitoreo ejecutado por cada área.

### **c) Requisitos mínimos para administradores, gestores o similares**

La Administradora debe verificar que se cumplan los siguientes requisitos y éstos estén estipulados de manera contractual o similar utilizando la instancia del proceso de *due diligence* para ello:

#### **Requisitos para General Partners**

- Los gestores de este tipo de inversiones deben estar aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo según la estrategia que la Administradora desea utilizar.
- Con la finalidad de que el gestor posea alineamiento con los fondos alternativos administrados, se establece que éstos tengan un compromiso o *commitment* acorde a los estándares de mercado, sin embargo, se dará preferencia a aquellos que sean igual o mayor a 1%.
- El gestor debe estar regulado y supervisado por las autoridades respectivas de su domicilio.
- El gestor debe contar con experiencia comprobable en la gestión de este tipo de activos.

#### **Requisitos para Administradores de Vehículos de Inversión**

- Contar con manuales y procedimientos operativos que considere:
- Elementos operativos. Referirse a este tema en cuanto a tiempos de aviso, medios de notificación, procesos y todo aquello relacionado con los temas operativos del vehículo.
- Cumplimiento de la Política, reglamento interno y su estructura corporativa.
- Controles Internos que aseguren el cumplimiento de los límites establecidos y mitigación de los riesgos identificados.

Además, los administradores de vehículos deberán ser capaces y tener compromiso formal para entregar a la Administradora toda la información y comunicación que realice el gestor hacia los aportantes del fondo, debiendo ser entregada en forma completa y oportuna.

#### **d) Liquidez y mecanismos de salida o desinversión (nivel fondo)**

La gestión de liquidez de los Fondos administrados es realizada a nivel de portafolio considerando entre otras cosas una estructura de vencimiento de depósitos a plazo, una estimación diaria realizada por el departamento de tesorería y un monitoreo por parte de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento (Punto 2, letra (a) sección Riesgo de Liquidez de la Política de Inversión de los Fondos de Cesantía). De este modo, el control y monitoreo de este tipo de riesgo se efectúa a nivel de cartera incluyendo en dicho proceso a los activos alternativos como otras inversiones realizadas, produciendo un monitoreo y gestión total de liquidez. Una realización de la gestión de riesgo de liquidez de estas características es óptima debido a que la falta de liquidez de los activos alternativos puede ser compensada con los altos niveles de liquidez que poseen las otras inversiones que componen los Fondos de Cesantía (como por ejemplo los activos de Intermediación Financiera). Es por lo que, si bien la incorporación de este tipo de activos pudiese disminuir la liquidez, la presencia de otros activos más líquidos permite que el perfil de riesgo de liquidez del Fondo sea mitigado por éstos.

Si bien los activos alternativos poseen bajos niveles de liquidez éstos deberán ser compensados por mayores exigencias de retornos esperados que activos tradicionales similares o comparables, traduciéndose en una exigencia de premio por liquidez por parte de la Administradora. Además, y debido a que en general este tipo de activos contiene compromisos de largo plazo, la Gerencia de Inversiones deberá realizar un análisis de los mecanismos de salida y/o de desinversión que podría aplicar antes de realizar cualquier tipo de inversión en el activo respectivo, pudiendo analizar

aspectos como la posibilidad de venta a través del mercado secundario o alguna ventana de salida parcial o total si existiese.

Ante el evento o posibilidad de salida/desinversión de un activo, será la Gerencia de Inversiones la encargada de realizar dicho análisis, en colaboración con la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, considerando aspectos que salvaguarden la rentabilidad y seguridad de los fondos administrados. Sin embargo, será La Reunión Ejecutiva de Inversión quien podrá aceptar o rechazar cualquier tipo de decisión en esta materia.

En cuanto a posibles compromisos de aportes adicionales de capital a inversiones existentes, será La Reunión Ejecutiva de Inversión quien decidirá las acciones a seguir por la Gerencia de Inversiones.

En caso de que los dos Fondos de Cesantía posean o tengan permitido realizar inversiones alternativas, permitidas por la Ley del Seguro de Cesantía y el Régimen de Inversión, se podrán realizar transferencias entre Fondos, de acuerdo con lo señalado en esta Política de Inversión (Transferencia entre Fondos) y, siempre y cuando el fondo vendedor enfrente impedimentos de poder continuar con el plan de inversión de estos activos debido a estar con algún exceso pasivo de algún límite de inversión normativo o estar próximamente expuesto a dichos impedimentos. Se espera que estas acciones sean eventos puntuales y no comunes, puesto que su finalidad es la de no enfrentar mecanismos de desinversión que podrían ser adversos para uno de los fondos, o que podrían afectar de manera adversa el plan de inversión o efectos de mitigación de riesgos en uno de los fondos (por ejemplo, año de inversión). Este tipo de transacción podrá ser ejecutada según lo señalado en el Capítulo 1, letra b), sección de Transacciones entre Fondos de Cesantía.

## e) Equipo

Todo personal involucrado en el análisis, inversión y gestión de activos alternativos debe contar con conocimientos y experiencia adecuada en la industria financiera.

En particular, el equipo de la Gerencia de Inversiones es responsable de la toma de decisión y su gestión estará compuesto por el gerente de inversiones, subgerente de estrategia e inversiones alternativas, y al menos un profesional de apoyo para la gestión de este tipo de activos. Todos ellos deben contar al menos con 5, 5, 3 y 1 años de experiencia en el análisis y gestión de activos financieros respectivamente.

Dicho equipo es el encargado de filtrar, seleccionar, analizar y gestionar las distintas alternativas de inversión para luego presentarlas antes los comités respectivos. Además, deberán contar con estudios de pregrado en ingeniería comercial, civil, matemática o equivalente, idealmente con estudios de postgrado relacionados a finanzas o economía y/o con certificaciones de validez internacional (o postulante) como CFA o CAIA y/o cursos especializados en activos alternativos como aquellos impartidos por el *Institutional Limited Partners Association (ILPA)* o *CAIA Association*.

El personal de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento debe contar con estudios de pregrado en ingeniería comercial, civil, matemática o equivalente, idealmente con estudios de postgrado relacionados a finanzas o economía y/o con certificaciones de validez internacional (o postulante)

como CFA o CAIA y/o cursos especializados en activos alternativos como aquellos impartidos por el *Institutional Limited Partners Association (ILPA)* o *CAIA Association*. Además, un miembro de este equipo deberá contar con al menos 3 años de experiencia administrando riesgos financieros y/o mercado.

El equipo del Departamento de Control de Operaciones Financieras deberá estar compuesto al menos por un cargo de Jefatura y un analista de apoyo, con al menos 3 y 1 años de experiencia respectivamente en la gestión o Control de Operaciones Financieras. La persona que se desempeñe en la jefatura del cargo deberá contar con estudios de ingeniería comercial, ingeniería civil, contador auditor o afín.

El equipo de Fiscalía responsable de la revisión de contratos estará compuesto por el fiscal y un abogado de Fiscalía, con una experiencia mínima de 5 y 1 año respectivamente en el análisis, revisión y evaluación legal de contratos u operaciones relacionadas con instrumentos de inversión. Sin perjuicio de lo anterior, Fiscalía podrá recurrir a la asesoría especializada de abogados externos, cuando estimare que tal asesoría resulta necesaria para contar con un pronunciamiento sobre uno o más aspectos legales de la operación de que se trate.

## f) Valorización

Los activos alternativos tienen características particulares según el tipo de inversión a realizar, es por lo que esta sección complementa a algunas restricciones establecidas dentro de las letras anteriores de la presente política:

- Los gestores de los fondos alternativos deben poseer metodologías de valorización para las inversiones realizadas y deben estar incorporadas en los estatutos o en una política de valorización o similar.
- Los gestores deben realizar valorizaciones trimestrales basado en el criterio de *Fair Value* y/o estados financieros en concordancia con estándares generalmente aceptados como IFRS, US GAAP o similar.
- Los gestores de estos activos cuando la inversión sea indirecta deben reportar, a lo menos trimestralmente, a la Administradora como a la Superintendencia la información sobre valorización, incluyendo la metodología aplicada.
- Los estados financieros deberán ser auditados al menos anualmente por sociedades auditoras independientes de reconocida experiencia.

Tanto las Gerencias de Inversiones como de Riesgo y Cumplimiento analizan las valorizaciones enviadas por los gestores, administradores o similares con la finalidad de monitorear el estado actual y la evolución del proceso de inversión de los fondos invertidos. En particular:

- Gerencia de Riesgo y Cumplimiento: Con la finalidad de identificar posibles riesgos en las inversiones realizadas por el gestor, la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento a lo menos monitorea los informes de valorización de los subyacentes externos, provistos por las Gestoras de Fondos o en su defecto (en el caso de inversiones directas) contratados por la Administradora, y revisa el informe de auditoría independiente de los fondos alternativos.
- Gerencia de Inversiones: monitorea las valorizaciones recibidas por el gestor, administrador o equivalente con la finalidad de realizar un seguimiento más acabado del rendimiento y

eficacia de las inversiones realizadas por el gestor, procurando evaluar que la gestión del fondo alternativo se está realizando en base a los alineamientos identificados en la etapa 2 de análisis.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento informará a la Gerencia de Inversiones las divergencias detectadas de los niveles de riesgo aceptables y permitidos por la Administradora, con la finalidad de que la Gerencia de Inversiones se contacte con el gestor o administrador para recibir antecedentes. Esto último también será realizado si la Gerencia de Inversiones identifica ciertos grados de ineficacia en los rendimientos de los activos subyacentes y que afecten a la rentabilidad del fondo alternativo en su conjunto.

Ante los eventos del párrafo anterior u otro de similar impacto, la Gerencia de Inversiones deberá informar en la Reunión Ejecutiva de Inversión los antecedentes y éste podrá tomar acciones que mitiguen la divergencia de los niveles de riesgo o ineficacia en rentabilidad, aumentando el seguimiento de dicho fondo, tomar una decisión de desinversión u otra acción que estime conveniente.

### **g) Cobro de Comisiones**

Las comisiones serán monitoreadas por el Departamento de Control de Operaciones Financieras y que correspondan a las estipuladas en los contratos firmados y que éstas no superen la comisión máxima definida por la normativa vigente. Para ello se utilizará la información enviada por el gestor o administrador del vehículo de inversión según corresponda.

Además, y en cuanto a las comisiones totales del gestor y lo enunciado por el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía, el gestor debe enviar trimestralmente a la Administradora y a la Superintendencia bajo el estándar del *Institutional Limited Partners Association (ILPA)* u otro formato que autorice la Superintendencia. Lo anterior debe estar suscrito de manera formal en el reglamento del fondo o similar.

En cuanto a la información enviada por el gestor o administrador del vehículo de inversión, será el Departamento de Control de Operaciones Financieras el encargado de analizar los procedimientos respectivos para el control de estos cobros.

Sin perjuicio de lo anterior, la Administradora realiza los esfuerzos necesarios para lograr las mejores condiciones económicas para sus fondos administrados (véase la sección de conflicto de interés para más detalle).

### **h) Límites de Inversión**

Toda inversión en activos alternativos debe cumplir con todos los límites aplicables de la normativa vigente. Será el Departamento de Control de Operaciones Financieras el responsable de controlar el cumplimiento de todo límite aplicable, sea normativo o interno respectivamente.

Además de lo anterior, esta Política establece que no puede existir una concentración por gestor mayor a un 1.5% del valor del respectivo fondo administrado.

## **i) Gestión del Riesgo**

Con la finalidad de medir y monitorear los riesgos asociados a este tipo de inversiones, la Administradora ha identificado y analizado diferentes tipos de riesgo, los cuales se caracterizan a continuación.

Sin perjuicio de lo anterior, la realización del proceso de *due diligence* descrito en la letra b) de esta política se utiliza para poder conocer el impacto que tendrán las inversiones alternativas en cada uno de los riesgos identificados. En particular se puede evaluar la calidad de gestión de riesgo del gestor o equivalente, junto con los efectos que podrían tener éstas en la cartera y poder evaluar y monitorear las inversiones y los términos contractuales.

### **Riesgo de Mercado**

Se refiere al cambio de precio de los activos y otras variables de mercado. Su medición y gestión lo realiza la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento a nivel de cartera, considerando de este modo las características de los activos tradicionales y alternativos. De este modo es posible calcular la variabilidad y efectos de correlación de toda la cartera, permitiendo así monitorear tanto los efectos de diversificación, como el impacto que tengan cada uno de los activos alternativos de la cartera.

Este tipo de riesgo es medido en base a lo estipulado en el apartado Riesgo de Mercado del punto 2, letra (a) y los manuales y procedimientos de medición de riesgo.

Su mitigación es realizada mediante una apropiada gestión de diversificación ya sea a nivel de estrategias, sector, región, *vintage*, gestor o equivalente, u otros que se especifiquen en el plan de inversiones de activos alternativos.

### **Riesgo de Valorización**

Se trata de un riesgo asociado al modo de valorizar activos que no se transan en el mercado público. El proceso de *due diligence* identifica y evalúa los métodos de valorización que utilizan los administradores o equivalentes. La mitigación de este tipo de riesgo se realiza mediante la obligación contractual de valorizar instrumentos mediante estándares generalmente aceptados como IFRS o US GAAP. La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento se asegurará que se cumplan las instancias de valorización y auditoría del fondo o vehículo de inversión y en el caso de inversión indirecta se asegurará que el Comité de Vigilancia revise y asegure el cumplimiento de las políticas y reglamento interno.

### **Riesgo de Crédito y Contrapartes**

Se refiere al posible incumplimiento de obligaciones o compromisos por parte de un emisor o contraparte. Su medición está basada en la solvencia, tamaño, solidez del gestor, historial de pagos

históricos (de existir) y clasificación de riesgo a aplicar. Lo anterior se efectúa tanto para el gestor directo como para los fondos intermediarios que inviertan en activos alternativos. La mitigación de este tipo de riesgo incluye efectos de diversificación de administradores y gestores en la cartera. Además, y con la finalidad de disminuir este tipo de riesgo con relación a los demás aportantes del vehículo de inversión (si aplicase), es que se incluye dentro del proceso de *due diligence* que el administrador del vehículo se refiera a su reglamento interno, política o similar sobre el diseño de la base de aportantes. De esta manera, la Administradora podrá evaluar este riesgo y tomar decisiones en base a ello.

### **Riesgo Reputacional**

Consta de la reacción adversa contra la Administradora que puede producir en los afiliados, alguna inversión realizada con una contraparte de mala reputación, a la omisión de una inversión con buena rentabilidad o a incurrir en un exceso de pérdidas.

Para evitar omisión, la Administradora procurará invertir en activos alternativos de una manera diversificada, maximizando la rentabilidad dado el nivel de riesgo decidido. La contraparte se decidirá una vez que apruebe los criterios mínimos establecidos en el *due diligence* del gestor y de la administradora del vehículo de inversión (de aplicar) para bloquear la manifestación de este riesgo.

### **Riesgo Legal**

Está asociado al incumplimiento de las normas que regulan este tipo de operaciones o de aquellas que se acuerden entre las partes en virtud de los contratos que se suscriban entre ellas.

En caso de la inversión directa, este tipo de riesgo se mitiga mediante el proceso de *due diligence* y revisión de los documentos legales pertinentes (incluyendo la redacción de la opinión legal independiente) y la elaboración de un anexo de contrato conocido como *side letter*.

En caso de que la inversión sea directa o indirecta, el proceso de mitigación es el mismo que el anterior más la revisión del contrato de promesa, suscripción de cuotas de inversión y redacción de un anexo de contrato que establece ciertos cumplimientos mínimos de no encontrarse en la documentación analizada.

Será Fiscalía la encargada de revisar y evaluar los antecedentes legales y contractuales para salvaguardar los intereses de los Fondos de Cesantía, pudiendo contar con asesoría o apoyo legal externo de ser necesario, para lo cual se recurrirá a abogados o estudios de abogados que dentro de los servicios legales que prestan se encuentren aquellos que correspondan a operaciones de inversión y materia financiera.

### **Riesgo Operacional**

Este riesgo está relacionado con posibles pérdidas debido a algún fallo dentro del proceso de inversión de este tipo de activos o a la realización o existencia de un proceso inadecuado. En

particular, cuando se trate de inversiones directas, éstas deben ser debidamente registradas por el banco custodio extranjero cuyos servicios contrate la Administradora.

Es por lo que procedimientos de inversión, gestión y seguimiento con una adecuada separación de funciones, procesos y controles son los principales mitigadores de este tipo de riesgo. Su medición y evaluación es mediante el análisis de estos procesos pudiendo ser mejorados en cualquier momento con la finalidad de reducir el riesgo operacional.

### ***Riesgo de Liquidez***

Este riesgo está asociado a la necesidad de liquidar de manera anticipada o hacer frente a una desinversión de manera rápida y eficaz. Este riesgo es característico de esta clase de activo debido a sus compromisos de larga duración y a la posibilidad de grandes llamados de capital. Por lo que la medición de este riesgo se efectúa a nivel de cartera con la finalidad de medir y gestionar tanto la liquidez de los Fondos en su conjunto como el cumplimiento de los compromisos de pago del fondo; y a nivel de activos alternativos, con la finalidad de gestionar los compromisos de pago de los vehículos invertidos y posibles desinversiones de existir. Por lo anterior, su mitigación se efectúa mediante análisis de flujo de caja esperados y casos de desinversión si corresponde, tanto para el Fondo en su conjunto como para el grupo de activos alternativos.

Como se mencionó anteriormente, se evaluarán otros aspectos antes de realizar inversiones, como la profundidad o existencia de un mercado secundario el cual podría disminuir de cierta manera el grado de iliquidez que poseen los activos alternativos.

La Gerencia de Riesgo y Cumplimiento, presenta mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés el indicador de liquidez de los Fondos de Cesantía, el cual considera los compromisos en fondos de activos alternativos, lo que permite al Comité su seguimiento periódico.

### ***Riesgo idiosincrático***

Se refiere a la probabilidad de variaciones en el valor de la inversión que ocurren por las características diferenciadoras del activo y de su sector, y que no dependen de la coyuntura macroeconómica. La mitigación de este riesgo se realiza a través de la diversificación, siendo el resto de la cartera un seguro frente a las posibles variaciones en el valor de la inversión.

### ***Riesgo Fiduciario***

Tiene relación con la pérdida que se puede producir por mala gestión de la Administradora a los fondos propiedad de terceros. Como mitigador se cuenta con un Código de Ética para el manejo de dinero de terceros, y con todas las instancias de selección y control de los fondos en los que se invertirá.

### ***Riesgo Climático y factores ASG***

Debido a que los activos alternativos son inversiones privadas que contemplan la firma de un contrato de largo plazo (10 años promedio) es que la revisión de los procesos de estos principios es

efectuado dentro del proceso de *due diligence* comentado anteriormente. Inicialmente, y dada su completitud, se solicitará responder el cuestionario ILPA, el cual es un estándar en la industria para este tipo de activos, e incluye múltiples preguntas relacionadas a como incluye en sus procesos de inversión, monitoreo y operación los factores ASG. En caso de que el gestor no trabaje con dicho cuestionario, y los aspectos más imperativos no hayan sido cubiertos, la Administradora solicitará responder un set de preguntas adicionales, las que sí deben cubrir eficazmente los aspectos más relevantes. En ambos casos, tanto el cuestionario ILPA como aquel set de preguntas adicionales deberá siempre al menos abordar aspectos relacionados a la medición, gestión, consideración, mitigación, selección, filtro y/o cualquier otro criterio que tenga como objetivo disminuir aquellos riesgos relacionados al cambio climático y a factores ASG que posea la Administradora como parte de su proceso de inversión. Dichos aspectos mínimos a evaluar la mitigación de este riesgo son:

- Presencia y entendimiento de una política ASG. Se solicitará la existencia de una política y se analizará o comprenderá su uso y aplicación al proceso de inversión del gestor. Se debe evaluar si es algo a nivel de firma o solo para ciertas inversiones o fondos.
- Encargado ASG: Se solicitará y analizará o comprenderá la estructura organizacional en cuanto a estas temáticas, evaluando la existencia o no de un cargo ejecutivo a cargo de esto y que tenga presencia en los respectivos comités.
- Estándares, lineamientos y reportes: Se solicitará y analizará o comprenderá el uso de aquellos estándares internacionales en distintas etapas del proceso de inversión. Además, se consultará la existencia de reportes especiales, junto con la existencia y uso de dicha información.
- Implementación: Se solicitará y analizará o comprenderá el modo de implementación que tenga el gestor, realizando preguntas sobre la preferencia/exclusión de sectores, de empresas o inversiones.
- Proceso de identificación de factores: Se solicitará y analizará o comprenderá el proceso por el cual obtienen los datos que los llevan a tener sus conclusiones o métricas responsables. Haciendo esfuerzos por comprender su uso y manejo de ellos.
- *Engagement* y *Stewardship* del gestor: Se evaluará el grado de compromiso que tiene el gestor para con sus contrapartes, identificando si hacen esfuerzos por ayudar o mejorar los procesos de ellas.
- Datos: Si bien esta Administradora no tiene influencia en los datos que puede considerar el gestor, se realizarán consultas el tipo de dato que podrían utilizar. Datos como: métricas de exclusión de empleo o diversidad, leyes internacionales (ejemplo: artículo 6, 8 o 9 de la Eurozona), variables sobre riesgo climático, emisiones de CO2, variables de terceros que midan sustentabilidad, entre otros.

De este modo, cuando se efectúe un proceso de *due diligence* para este tipo de activos, se realizará también una revisión de cómo se aplican estos criterios a los procesos de los gestores, haciendo los esfuerzos por obtener un ranking para cada fondo analizado. Dicho *score* será utilizado para verificar si el fondo alternativo cumple con la filosofía de inversión responsable de esta Administradora. En caso de que se obtenga un *score* deficiente y muy alejado del estándar de esta Administradora, la Gerencia de Inversión o alguna instancia superior podrá decidir no invertir en dicho fondo. En tal

caso, la Administradora deberá indicar formalmente al gestor que la razón de no inversión es la de no estar alineado con los principios responsables que ha adoptado esta Administradora.

## **j) Manejo de Conflictos de Interés**

Con la finalidad de monitorear y disminuir potenciales conflictos de interés la Administradora privilegia siempre los intereses del Fondo Administrado, asegurando que todas las operaciones con activos alternativos se realicen bajo este principio y procurando que este tipo de transacciones no contemplen conflictos de interés con personas relacionadas a la Administradora. Es por ello que las inversiones en activos alternativos se deben regir en base a lo estipulado en el punto (5) de este documento (Política de Solución de Conflictos de Interés). También se tendrá que aplicar el Código de Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros del Anexo N°1 de la presente Política, más lo estipulado en este apartado. El área responsable de verificar el cumplimiento de las prohibiciones vinculadas a la mitigación de conflictos de interés es el área de Cumplimiento y Fraude, dependiente de la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento. Cualquier transgresión a ellas se deberá informar al Comité de Inversión y Solución de Interés.

### ***Inversión a través de Vehículos de Inversión***

Existen ciertas ventajas al realizar este tipo de inversiones de manera directa (sin utilizar un vehículo de inversión como intermediario), dentro de las cuales se encuentra la posibilidad de negociar bilateralmente con el *manager*, adquirir descuentos en comisión por grandes montos, acceso a una mayor demanda de liquidez al querer desinvertir, posible participación en las juntas de asesoría que realice el gestor, entre otros. Sin embargo, éstas no serían del todo aprovechadas debido a que el tamaño de las inversiones que puede realizar la Administradora en nombre de los fondos administrados no es necesariamente del tamaño suficiente como para tener acceso a dichas ventajas. Es por lo que esta Administradora ha identificado las siguientes ventajas y desventajas de realizar inversiones de modo indirecto:

#### **Desventajas:**

1. Gastos en administración del vehículo de inversión.
2. Menor acceso a la demanda por fondos secundarios al estar utilizando un vehículo de inversión.
3. Menor oferta de fondos alternativos al cual la Administradora puede acceder para invertir.
4. Incertidumbre sobre el comportamiento del resto de los aportantes en el vehículo de inversión.

#### **Ventajas:**

1. Posibilidad de acceder a descuentos en la comisión del gestor. Si bien el tamaño de las inversiones que puede realizar la Administradora de modo directo no posee un tamaño suficiente para acceder a descuentos, al ir mediante un vehículo intermediario es posible alcanzar mayores tamaños de inversión, logrando captar descuentos que la Administradora no tendría por sí sola.
2. Controles y temas operativos. Debido a la presencia del vehículo de inversión, el administrador de éste también debe realizar distintos procedimientos de control y revisión

de temas operativos, los cuales al ser sumados a los implementados por esta Administradora generan un mayor control sobre éstos.

3. Liquidez y demanda. La Administradora ha identificado que, si bien se reduce la demanda de liquidez ante intenciones de desinversión, al invertir mediante un vehículo de inversión se tiene acceso a la liquidez local por este tipo de activos y no se descarta la posibilidad de tener mayor poder de negociación ante un interesado por comprar el vehículo de inversión completo (debido al tamaño que podría tener el vehículo con relación al fondo).
4. Mejor posición ante el gestor para solicitar información (a través del vehículo de inversión) y tener la opción de acceder a las reuniones que éste ejecute (*advisory boards*).

La Gerencia de Inversiones deberá presentar ante La Reunión Ejecutiva de Inversión las razones y/o ventajas y/o beneficios para los afiliados si la opción propuesta es la de invertir indirectamente.

### **Restricciones y Prohibiciones**

La normativa vigente, junto con el Compendio de Normas del Seguro de Cesantía y el Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía establecen límites y prohibiciones para las inversiones realizadas por la Administradora tanto para activos tradicionales como para activos alternativos. Para éstos últimos, la Administradora deberá procurar establecer en el reglamento interno del fondo respectivo o en los LPA del gestor subyacente o mediante *side letters* o similar (según corresponda) el cumplimiento de las restricciones y prohibiciones a las cuales está sujeta esta Administradora. Esto será revisado por el área de Fiscalía de manera previa a la inversión del fondo en la etapa de revisión de contratos.

Además, una vez efectuada la inversión y al menos dos veces al año, el área de Control de Operaciones Financieras verificará el cumplimiento de las restricciones y prohibiciones estipuladas en los documentos mencionados y reportará su evaluación al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

## 12) ANEXO N°5 – GLOSARIO DE SIGLAS O TERMINOS USADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO DE POLITICA

- **Advisory Boards:** Junta de Limited Partners dentro de un fondo de alternativos en donde se discuten temas de inversión, conflicto de interés y otros.
- **AFC:** Administradora de Fondos de Cesantía.
- **CAIA Association:** Asociación global de educación en inversiones alternativas.
- **Capital Privado:** Inversión en compañías no listadas en bolsas o mercado abierto.
- **CFA:** Chartered Financial Analyst. Certificación internacional en análisis financiero.
- **CFA ESG Certification:** Adquisición del certificado de CFA orientado a inversiones ASG.
- **CIC:** Fondo de Cuentas Individuales de Cesantía.
- **CISCI:** Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
- **Clase de Activos:** Consiste en una categoría específica de inversiones tales como renta variable o renta fija, entre otros. Los activos de la misma clase generalmente exhiben características similares respecto a riesgo y estructura, reaccionan de manera similar en el mercado y generalmente están sujetos a las mismas regulaciones.
- **Cláusula Key Man:** Cláusula contractual que busca asegurar la permanencia de un número establecido de ejecutivos específicos que son claves en la administración del fondo o activos alternativos. Establece prohibiciones y acciones ante la salida de este tipo de personas.
- **Cláusula Most Favoured Nation:** Cláusula que asegura que se entregan las mismas condiciones a los aportantes que posean las mismas características de inversión.
- **Coinversiones:** Inversión por el cual el Aportante (LP) invierte directamente en un activo (empresa, crédito, otros) junto con el gestor (GP) pero sin tener gestión de éste.
- **Commitment:** Compromiso de invertir cierto monto por parte del gestor en el mismo fondo administrado (alineamiento de intereses).
- **Covenant:** En el caso de la clase de activos de Renta Fija, los *covenants* describen acciones específicas que una compañía deberá hacer durante la vida del bono que ha emitido en el mercado, pueden ser compromisos positivos (acciones que la compañía debe realizar como auditar las cuentas y entregarlas al banco) o negativos (acciones que debe abstenerse de hacer como puede ser el repartir dividendos a sus accionistas) o cumplir determinadas ratios financieros.
- **Credit Scoring:** Algoritmo que a través de indicadores financieros busca obtener un resultado comparativo entre las empresas analizadas.
- **Deuda Privada:** Otorgación de crédito a compañías no listadas en bolsas o similar.
- **Due Diligence:** Proceso por el cual se recopila e investiga información con el fin de realizar una inversión en algún activo.
- **Enhanced Indexing:** Filosofía de inversión de indexación semipasiva que permite estrategias con un limitado grado de desviación de un benchmark, sujeto a límites preestablecidos (ej. Máximo de Tracking Error).
- **Estatales:** Instrumentos emitidos en Chile por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República, también llamados internacionalmente como soberanos.

- **ETF's:** *Exchange-Traded Fund*, es decir, fondos cotizados en Bolsa. Se pueden definir como un producto híbrido entre los fondos de inversión tradicionales y las acciones, ya que poseen características de ambos productos.
- **Fair Value:** Corresponde al valor justo que se pagaría o recibiría en una transacción de compra y venta de un activo o pasivo realizada entre partes interesadas y debidamente informadas.
- **FCS:** Fondo de Cesantía Solidario.
- **Fondo Primario:** Inversión directa en activos alternativos que en general tengan una etapa de formación.
- **Fondo de Fondo:** Fondos que realizan operaciones en fondos primarios
- **Fondo de Coinversiones:** Fondo que invierte en coinversiones.
- **Fondos Secundarios:** Fondos que realizan operaciones con otros inversionistas comprando su participación ya existente en otro fondo. En general puede corresponder a una etapa posterior al fondo de fondos.
- **Forward:** Instrumento financiero en que dos partes se comprometen a intercambiar a un plazo definido, una cantidad de unidades de un determinado activo, donde una parte se compromete a entregar y otro a recibir estas, a un precio acordado al momento de la suscripción del contrato.
- **Gestor (GP, General Partner):** Administrador de un fondo alternativo.
- **IIF/IFN:** Intermediación Financiera Nacional (Clase de Activos incluyendo depósitos a plazo de bancos nacionales, efectos de comercio de empresas chilenas y pagarés descontables del Banco Central de Chile).
- **ILPA Institute (Institutional Limited Partners Association):** Asociación que busca conectar a los inversionistas institucionales que desean realizar inversiones en activos alternativos. Promueve los intereses de éstos generando estándares y alineamiento.
- **Limited Liability Companies (LLC):** Estructura en la cual los integrantes no pueden ser considerados personalmente responsables de las deudas o responsabilidades de la compañía.
- **Limited Partner (LP):** Aportantes de un fondo alternativo.
- **Limited Partner Agreement (LPA):** Contrato entre todos los aportantes en el cual se detalla todos los derechos y aspectos de cada uno.
- **Loan-to-Value:** Porcentaje financiero adeudado con respecto al valor total del activo.
- **OTC:** "Over the Counter" ("mercado extra bursátil").
- **RFE:** Renta Fija Extranjera (Clase de activos incluyendo bonos soberanos y corporativos extranjeros).
- **Régimen de Inversión de los Fondos de Cesantía:** Regula materias específicas de las inversiones de los Fondos de Cesantía, establece la cartera referencial y define límites de inversión.
- **REI:** Reunión Ejecutiva de Inversión.
- **RFN:** Renta Fija Nacional (Clase de activos incluyendo bonos estatales, financieros y corporativos nacionales).
- **RVE:** Renta Variable Extranjera (Clase de activos incluyendo acciones extranjeras).
- **RVN:** Renta Variable Nacional (Clase de activos incluyendo acciones nacionales).
- **SASB:** Junta de Normas de Contabilidad de Sostenibilidad es una organización sin fines de lucro para desarrollar normas de contabilidad de sostenibilidad. La misión declarada de SASB "es para establecer estándares de divulgación específicos de la industria a través de temas

ESG que faciliten la comunicación entre empresas e inversores sobre información financiera importante y útil para la toma de decisiones (<https://sasb.org/>).

- **SEC:** Agencia del gobierno de Estados Unidos que tiene la responsabilidad principal de hacer cumplir las leyes federales de los valores y regular la industria de los valores, los mercados financieros de la nación, así como las bolsas de valores, de opciones y otros mercados de valores electrónicos.
- **SFDR:** El Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR, por sus siglas en inglés) es un reglamento europeo introducido para mejorar la transparencia en el mercado de productos de inversión sostenible, para evitar el lavado verde y aumentar la transparencia en torno a las afirmaciones de sostenibilidad realizadas por los participantes del mercado financiero.
- **Swap:** Instrumento financiero en que dos partes se comprometen a intercambiar flujos en fechas futuras definidas al momento de la suscripción del contrato a las condiciones acordadas en este. Los swaps habitualmente consisten en contratos financieros asociados a tasas y/o monedas.
- **Side Letters:** Documento en el cual se estipulan particularidades entre el GP y el LP, ya sea mediante nuevas condiciones o derechos en favor del inversionista y/o cambios en el LPA.
- **TE:** El *Tracking Error* es una medición de riesgo relativo vs. un *benchmark*. La definición de Tracking-Error Ex -Post es la siguiente (Banco Central de Chile): Riesgo incremental de alejarse de un porfolio comparador (“Carteras de Referencia”).
- **TIR:** Tasa Interna de Retorno de una inversión es la media geométrica de los rendimientos futuros esperados de dicha inversión.
- **Track Record:** Equivalente al desempeño histórico de algún mánager, estrategia, fondo, inversión u actividad.
- **Tracking error:** Métrica que hace referencia a la medición de la variabilidad que poseen los excesos de retornos con relación a un benchmark, referencia y/o índice.
- **UNPRI o PRI:** Principios para la inversión responsable es una red internacional de instituciones financieras respaldada por las Naciones Unidas que trabajan juntas para implementar sus seis principios a los que se aspira. [www.unpri.org](http://www.unpri.org).
- **VaR:** *Value at Risk* (Medición de riesgo absoluto), que se puede definir como la máxima pérdida de un activo o porfolio en un período tiempo y nivel de confianza dado.
- **Vintage Year:** Caracterización de fondos alternativos según el año en el cual comienza la primera inversión de éste.