

A.F.P. Modelo S.A.

**Políticas de Inversión y Solución
de Conflictos de Interés**

Enero 2021

Índice

I. Políticas de Inversión:	6
A. Objetivos de Inversión	6
B. Identificación, Descripción y Política de Administración de los Tipos de Riesgos	7
1. Riesgos de Crédito y de Contraparte.....	7
a. Riesgo de Crédito de Emisor.....	7
b. Riesgo de Crédito de Contraparte	9
2. Riesgo de Mercado	12
3. Riesgo de Liquidez.....	12
4. Riesgo Operacional.....	13
5. Riesgo Legal y Normativo	15
6. Riesgo Fiduciario.....	15
7. Riesgo Reputacional	15
C. Criterios generales para evaluación y selección de distintas alternativas de inversión	16
D. Criterios adoptados respecto a los subyacentes	18
E. Límites Internos	19
F. Evaluación de desempeño	19
G. Estructura Organizacional	20
Organigrama	21
1. Directorio.....	22
2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés	22
3. Comité de la Gerencia de Inversiones.....	23
4. Comité de Activos Alternativos	23
5. Comité de Riesgo Financiero	23
6. Comité de Proceso de Inversión.....	24
7. Gerencia General.....	24
8. Gerencia de Inversiones.....	24
9. Gerencia de Administración y Finanzas	28
10. Gerencia de Riesgo.....	30
11. Auditoría Interna.....	31

- 12. Fiscalía..... 31
- 13. Cumplimiento 31
- H. Condiciones Éticas y Profesionales 32**
- I. Políticas de Control Interno 33**
 - 1. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés: 33
 - 2. Comité de la Gerencia de Inversiones:..... 35
 - 3. Comité de Activos Alternativos 35
 - 4. Comité de Riesgo Financiero 36
 - 5. Autocontrol de la Gerencia de Inversiones: 37
 - 6. Control de ejecución de órdenes: 37
- J. Manuales de Procedimientos 38**
- II. Política de Solución de Conflictos de Interés: 39**
 - A. Identificación de conflictos de interés 39**
 - B. Política de Aceptación u Ofrecimiento de Regalos y Servicios Complementarios no Remunerados 42**
 - C. Prevención y solución de conflictos de interés 44**
 - D. Control Interno..... 45**
 - E. Interacción de la Administradora con personas afectas a Conflictos de Interés 45**
 - F. Prohibiciones para las personas afectas a Conflictos de Interés y la Administradora 47**
 - G. Prohibiciones de la Administradora y sus Personas Relacionadas 49**
 - H. Interrelación de áreas involucradas 50**
 - I. Elección de Auditores Externos 50**
 - J. Votación delegada 50**
 - K. Publicación del manual 52**
- III. Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados 53**
 - A. Objetivos y Alcance..... 53**
 - B. Perfil de Riesgo de Cada Fondo de Pensiones 54**
 - C. Estructura de Gestión del Riesgo Financiero..... 55**
 - D. Roles y Responsabilidades 56**
 - 1. Directorio..... 56

2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés	56
3. Gerencia de Inversiones.....	57
4. Gerencia de Administración y Finanzas	57
5. Gerencia de Riesgo.....	58
6. Auditoría.....	58
7. Fiscalía.....	58
E. Definiciones	58
F. Gestión de Riesgos	61
1. Estrategia de Gestión de Riesgo	61
2. Identificación y Clasificación de Riesgos	61
3. Evaluación de Riesgos.....	63
4. Mitigación de Riesgos	67
5. Límites	70
G. Evaluación de Efectividad.....	70
H. Monitoreo y Generación de Reportes	71
I. Toma de Decisiones.....	72
IV. Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos:.....	73
A. Introducción.....	73
B. Objetivos	73
C. Inversión en Activos Alternativos	74
1. Modalidad de Transacción	74
2. Proceso General de Inversión en Activos Alternativos	75
3. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	92
4. Valorización.....	93
5. Comisiones	95
6. Límites	96
D. Competencias del equipo de la Administradora encargado de la inversión en Activos Alternativos	96
E. Gestión de Riesgos	97
1. Riesgo de Mercado	97

- 2. Riesgo de Liquidez..... 97
- 3. Riesgo de Crédito y Contraparte 97
- 4. Riesgo Operacional..... 98
- 5. Riesgo Legal y de Cumplimiento 98
- 6. Riesgo Fiduciario..... 98
- 7. Riesgo Reputacional 98
- F. Evaluación y Mitigación de Riesgos 98**
 - 1. Riesgo de Mercado 98
 - 2. Riesgo de Liquidez..... 99
 - 3. Riesgo de Crédito y Contraparte 99
 - 4. Riesgo Operacional..... 100
 - 5. Riesgo Legal y Normativo 100
 - 6. Riesgo Fiduciario..... 100
 - 7. Riesgo Reputacional 100
- G. Roles y Responsabilidades 101**
 - 1. Directorio..... 101
 - 2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés 101
 - 3. Comité de Activos Alternativos 101
 - 4. Gerencia de Inversiones..... 102
 - 5. Subgerencia de Control de Inversiones y Límites..... 102
 - 6. Subgerencia de Riesgo Financiero..... 103
 - 7. Subgerencia de Operaciones Financieras 103
 - 8. Auditoría Interna..... 103
 - 9. Fiscalía..... 103
 - 10. Cumplimiento 104
- H. Manejo de Conflictos de Interés y Prohibiciones..... 104**
- I. Definiciones 105**

I. Políticas de Inversión:

A. Objetivos de Inversión

El objetivo de Inversión que persigue la Administradora de Fondos de Pensiones Modelo Sociedad Anónima (en adelante, “la Administradora”), es asegurar una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones; de acuerdo a las mejores prácticas de mercado, siguiendo en todo momento la legislación vigente. Dentro de este objetivo, la Administradora pretende lograr una rentabilidad al menos equivalente e idealmente superior a la rentabilidad promedio de la industria de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, buscando prevalecer el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad de largo plazo, respetando en todo momento los requerimientos de rentabilidad mínima por Fondo, definidos en el Decreto Ley N° 3.500.

Para el cumplimiento de lo anterior, la Administradora gestionará las carteras de cada Fondo de Pensiones, utilizando herramientas de gestión de inversión como “tracking error”, Beta, “asset allocation” relativo y Volatilidad, entre otras.

La estructura de la cartera de inversiones de cada Fondo de Pensiones, estará limitada a la variación respecto a la posición del promedio ponderado de la industria de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, (en adelante, “el Benchmark”), debiendo evitar superar las siguientes desviaciones del Benchmark:

Desviación Máxima con aprobación del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

Tipo de Inversión	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Renta Variable Total	12%	10%	8%	4%	3%
Renta Variable Extranjera					
Mercados Desarrollados	8%	6%	5%	4%	3%
Mercados Emergentes	8%	6%	5%	4%	3%

Desviación Máxima con aprobación del Gerente de Inversiones

Tipo de Inversión	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Renta Variable Total	7%	6%	5%	4%	3%
Renta Variable Extranjera					
Mercados Desarrollados	5%	4%	3%	2%	2%
Mercados Emergentes	5%	4%	3%	2%	2%

Los límites anteriores son referenciales y podrán existir desviaciones si, al seguirlos en forma rigurosa, entorpece el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad en el largo plazo. No obstante, apenas se identifiquen desviaciones mayores a las establecidas, éstas deberán ser informadas al Directorio.

B. Identificación, Descripción y Política de Administración de los Tipos de Riesgos

Esta Administradora cuenta con una estrategia de gestión de riesgos, que permite identificar, analizar, tratar, monitorear los riesgos a los que está expuesta la Administradora y los Fondos de Pensiones; siguiendo los lineamientos establecidos por el marco regulatorio, Directorio y las mejores prácticas. Estableciendo las metodologías de registro y valoración de los riesgos (Impacto, Probabilidad), capacitando a los colaboradores en el modelo de gestión de riesgos, velando porque los riesgos identificados sean administrados (gestionados e informados) por los dueños de procesos y generando una estructura que permita realizar las actividades de forma sistemática, consistente y controlada. Las inversiones de los Fondos de Pensiones están expuestas a una serie de riesgos que son identificados, descritos y tratados por la Administradora de la siguiente forma:

1. Riesgos de Crédito y de Contraparte

a. Riesgo de Crédito de Emisor

Corresponde al riesgo existente producto del incumplimiento de pago por parte de un determinado emisor, ya sea en forma total o parcial.

Para mitigar este riesgo, la Administradora se regirá por la normativa vigente y por las siguientes restricciones en relación a los instrumentos de deuda nacional e internacional que se inviertan de forma directa en las carteras:

Instrumentos de Deuda con Clasificación (Posición Máxima)

Tipo de Inversión		Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Largo Plazo	AAA	40%	40%	50%	70%	80%
	AA	30%	30%	40%	60%	70%
	A	10%	15%	20%	30%	35%
	BBB	10%	10%	10%	10%	10%
	BB o inferior	5%	5%	5%	5%	0%
Corto Plazo	N1	Sin Restricción				
	N2	15%	15%	15%	15%	15%
	N3 o inferior	5%	5%	5%	5%	0%

*Sobre el total de los recursos de cada fondo

Para las inversiones en instrumentos del Banco Central de Chile, Tesorería General de la República, Bonos de Reconocimientos y otros títulos estatales, la Administradora se guiará por la legislación vigente.

La exposición por clasificación de riesgo de los Fondos de Pensiones, será medida por el área de Riesgo Financiero, que será proporcionada a la Gerencia de Inversiones con una periodicidad diaria.

Los instrumentos de deuda, deberán tener, preferentemente, grado de inversión, es decir, deberán tener una clasificación igual o superior a BBB-. No obstante, en caso que algún instrumento salga de la clasificación anterior, el Comité de la Gerencia de Inversiones deberá evaluar si es conveniente mantenerlo en cartera o enajenarlo, dependiendo de las condiciones del mercado del instrumento. En el caso que se quiera invertir un instrumento con clasificación inferior a BBB-, deberá existir una evaluación favorable por parte del Comité de Riesgo Financiero y el Comité de la Gerencia de Inversiones. Con todo, manteniendo siempre inversiones dentro de las disposiciones legales.

La Administradora realizará análisis interno de los distintos emisores de la cartera. Parte del análisis consiste en monitorear la evolución de los resguardos de las emisiones de bonos corporativos de la cartera de manera trimestral. El área de Riesgo Financiero es responsable de controlar el riesgo de crédito y de proporcionar a la Gerencia de Inversiones los análisis correspondientes. Dichos análisis consideran los factores de gobierno corporativo, sustentabilidad, ambientales y los efectos asociados al cambio climático.

b. Riesgo de Crédito de Contraparte

Corresponde al riesgo de incumplimiento de compromisos adquiridos por terceros con los cuales la Administradora interactúa, debido a incapacidad, diferente interpretación de normativa y contratos u otros motivos.

Las diferentes contrapartes con quienes la Administradora interactúa son:

Administradores de Vehículos de Inversión: Dentro de los Vehículos de Inversión se consideran Fondos Mutuos, Fondos de Inversión y Títulos Representativos de Índices (ETF), ya sea nacionales o extranjeros. Las Administradoras y sus respectivos Vehículos de Inversión deberán estar aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR). Cualquier inversión en vehículos que no estén aprobados por la CCR, deberá ser evaluada por el Comité de la Gerencia de Inversiones y aprobada en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. En caso que alguno de los vehículos sea desaprobado por la CCR, el Comité de la Gerencia de Inversiones deberá evaluar si es conveniente mantenerlo en cartera, o enajenarlo, dependiendo de diversos factores, tales como, visión del área de inversiones, condiciones de mercado, posición relativa al benchmark, entre otros. El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés deberá ratificar dicha inversión. Con todo, siempre se seguirán las disposiciones legales. Además, se realizará un proceso de Due Diligence anual para evaluar a los distintos Administradores, en donde se considerarán los siguientes criterios:

- Características del administrador como país de domicilio, años de experiencia y montos administrados.
- Prácticas de gobierno corporativo considerando la estructura organizacional, administración de riesgo, control interno y políticas.
- Continuidad de negocios en relación a la infraestructura y planes de continuidad operativa.
- Aspectos relacionados a las regulaciones que afectan a los Administradores como FATCA y multas relacionadas al área de inversiones.
- Recursos Humanos se consideran los años de experiencia del equipo relacionado a la administración de los vehículos de inversión y planes de capacitación.
- Conflictos de Interés considerando las políticas de asignación de activos para los distintos vehículos.
- Prácticas del manejo de delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho.

En el caso que un Administrador salga mal evaluado, el Comité de Riesgo Financiero deberá tomar la determinación de no invertir o de reducir la exposición en los Vehículos de Inversión de esa

Administradora. Dicha determinación será comunicada al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien confirmará o rechazará dicha determinación.

Corredores de Bolsa Nacional: Se operará con Corredores de Bolsa aprobados por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Adicionalmente, para ser elegibles deberán estar inscritos en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile o en la Bolsa Electrónica de Chile.

Para las distintas Corredoras de Bolsa Nacionales que se encuentren aprobadas por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, el área de Riesgo Financiero realiza un seguimiento mensual de los siguientes indicadores:

- a. Liquidez General.
- b. Liquidez por Intermediación.
- c. Razón de Endeudamiento.
- d. Razón de Cobertura Patrimonial.

Estos indicadores son obtenidos desde la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) e informados a la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y Gerente General.

El Comité de Riesgo Financiero deberá tomar la determinación de restringir o no las operaciones con alguna Corredora de Bolsa Nacional si se ve un deterioro de los indicadores mencionados que ponga en riesgo las transacciones de los Fondos. Dicha determinación será comunicada al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien confirmará o rechazará dicha determinación.

Corredores de Bolsa, Bancos y Brokers/Dealers Extranjeros: Se operará con Corredores de Bolsa, Bancos y Brokers/Dealers aprobados por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Adicionalmente, para ser elegibles deberán cumplir con los requisitos dispuestos en la normativa vigente.

Para los distintos Corredores de Bolsa, Bancos y Brokers/Dealers Extranjeros, se realizará un proceso de Due Diligence anual para evaluar los siguientes criterios:

- Características generales de la entidad como país de domicilio, principales accionistas, recursos humanos, productos y servicios ofrecidos.
- Prácticas en la transacción de los distintos instrumentos.
- Prácticas de liquidación de los distintos instrumentos.
- Manejo de riesgo de contraparte, mercado, operacional, liquidez.
- Manejo de conflictos de interés.
- Aspectos regulatorios.

- Prácticas del manejo de delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho.

En el caso que una Corredora de Bolsa, Bancos o Broker/Dealer Extranjero salga mal evaluado, el Comité de Riesgo Financiero determinará si se debe restringir o no las operaciones con dicha entidad, si se ve un deterioro de los criterios mencionados que ponga en riesgo las transacciones de los Fondos. Dicha determinación será comunicada al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien confirmará o rechazará dicha determinación.

Bancos Locales: Para las operaciones de divisas, derivados y depósitos a plazo de primera emisión, se operaran con contrapartes aprobadas por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Desde el punto de vista de diversificación, se seguirá la normativa vigente.

Para los Bancos Locales que se encuentren aprobados, el área de Riesgo Financiero realiza el seguimiento trimestral de los siguientes indicadores:

- a. Evolución de Colocaciones.
- b. Rentabilidad.
- c. Provisiones.
- d. Cartera Morosa.
- e. Cartera Vencida.
- f. Eficiencia.

Estos indicadores son obtenidos desde la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) e informados a la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y Gerente General.

Custodio Nacional: Se operará con el Deposito Central de Valores.

Custodio Extranjero: Se operará con entidades autorizadas y de reconocido prestigio internacional, que cumplan con los requisitos de elegibilidad establecidos por el Banco Central de Chile. Se verificará con una frecuencia semestral el cumplimiento de dichos requisitos. Adicionalmente, se tomarán en consideración aspectos cualitativos como la calidad de servicio y eficiencia operativa, aspectos que son evaluados semestralmente.

Cámara de Compensación: En caso de tener que interactuar con Cámaras de Compensación como entidades contrapartes de operaciones con instrumentos derivados, se operará con aquellas que hayan sido evaluadas por el área de Riesgo Financiero y aprobadas en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

2. Riesgo de Mercado

Corresponde a la pérdida potencial producto de movimientos adversos en los factores de riesgo que inciden en la valorización de las inversiones. Los riesgos de mercado más comunes son el riesgo accionario, riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés.

Para el control del riesgo de mercado al que está expuesto cada Fondo, la Administradora utilizará herramientas como “tracking error”, Beta, “asset allocation” relativo, volatilidad, entre otras. El “asset allocation” mide las desviaciones de las carteras de los Fondos de esta Administradora contra los Fondos del Sistema. Se utiliza para evaluar el riesgo relativo que los Fondos están asumiendo contra los Fondos del Sistema. Dichas medidas de riesgo de mercado, serán medidas y controladas por el área de Riesgo Financiero y proporcionadas a la Gerencia de Inversiones con una periodicidad diaria.

Las restricciones de límites a las medidas de riesgo de mercado por las que se guiará la Administradora, serán revisadas en forma mensual por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. En el caso que se requiera modificar los límites de las medidas de riesgo, dicho comité será la instancia de aprobación. Estos límites irán en beneficio del objetivo de Inversión que persigue la Administradora, que es asegurar una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones.

3. Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez consiste en la posibilidad de caer en incumplimiento frente a los requerimientos de flujos de efectivo de corto plazo. Asimismo, mantener un nivel de baja liquidez aumenta el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos adquiridos por los Fondos de Pensiones, tanto para movimientos operacionales como financieros. Para cubrir los requerimientos de liquidez, es necesario recurrir al mercado abierto formal, por lo tanto, el riesgo de liquidez se origina a partir de la dificultad de liquidar instrumentos financieros disponibles para la venta, producto de las condiciones de mercado, o debido al tamaño relativo de las transacciones requeridas respecto al volumen habitual transado en cada mercado, lo cual podría repercutir en eventuales castigos en precios de venta de un determinado instrumento al momento de transarse.

Para mitigar dicho riesgo, se establecen niveles de liquidez de la cartera determinando plazos y montos de liquidación diarios de cada tipo de instrumento para obtener, a nivel agregado, en un horizonte de corto plazo, cuánto es posible liquidar diariamente por Fondo, sujeto a la capacidad de absorción del mercado nacional. Para determinar estos parámetros, en el caso de Renta Fija Nacional y la inversión directa en el extranjero, se considera si son, Bonos de Gobierno, Corporativos, Financieros o de Intermediación Financiera, la duración de éstos y las características

de crédito del emisor. Asimismo, para la Renta Variable Nacional se determinan los plazos de liquidación de las acciones categorizadas de acuerdo a los volúmenes transados de cada emisor según las listas de la Bolsa de Comercio de Santiago. Para el caso de la inversión en Fondos Mutuos se considera el plazo de liquidación de cada uno y la posibilidad de que se produzca un “Split” o diferimiento de cuotas. A su vez, para el caso de instrumentos de Títulos Representativos de Índices Accionarios o de Índices de Renta Fija, sólo se considera el plazo de liquidación de cada uno. Por otra parte, para el caso de Derivados, se considera la compensación que se debe liquidar en el corto plazo, para lo cual, se estima un retorno desfavorable en el precio de éste, según su rentabilidad histórica y su desviación estándar. Para el caso de los Activos Alternativos no se considera que tengan liquidez y se debe considerar que estos activos requieren de compromisos de financiamiento durante su vigencia. Por último, el disponible en cuentas corrientes, dada su naturaleza, es considerado íntegramente.

Una vez determinado lo anterior se ve, a nivel agregado por Fondo de Pensiones el porcentaje posible de liquidación, en forma diaria, en el corto plazo. Así, se establecen límites mínimos de posición en activos líquidos como porcentaje de cada uno de los Fondos, en distintos horizontes de tiempo. Dichas medidas de riesgo de liquidez, serán medidas y controladas por el área de Riesgo Financiero y proporcionadas a la Gerencia de Inversiones con una periodicidad diaria.

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés estableció los límites de liquidez para cada Fondo, en concordancia con la metodología descrita y revisa su cumplimiento mensualmente. El principal riesgo de liquidez de corto plazo, de esta Administradora, se debe a la potencial salida de recursos de un Fondo a otro, producto de las decisiones de cambios de Fondos de los afiliados. Por esta razón, cada Fondo debe tener al menos un 6% de instrumentos líquidos en un horizonte de 3 días. Esto de acuerdo al límite máximo de 5% diario del patrimonio que puede salir o entrar de un Fondo producto de los cambios de Fondos establecido en la norma. Una vez al año este Comité hará una revisión de éstos y de los parámetros de cálculo de la liquidez.

4. Riesgo Operacional

Corresponde al riesgo producto de fallas o insuficiencias en los distintos procesos involucrados en la gestión propia de la inversión de los Fondos, pudiendo provenir de problemas en los sistemas computacionales, errores humanos, fallas en los controles internos o por eventos externos.

Para gestionar los riesgos operacionales se analizarán los procesos y actividades identificando los riesgos que pudieran impedir alcanzar el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones, lo anterior se realizará a través de la aplicación de la metodología de

gestión integral de riesgos establecida de acuerdo a los lineamientos entregados por el Directorio, considerando además el marco normativo que lo regula.

Existirá un Comité de Riesgos Financieros en el que se identificarán y evaluarán los riesgos asociados al proceso de inversión y sus actividades relacionadas. Para determinar los riesgos operacionales se analizarán los procesos y actividades identificando los elementos que pudieran impedir el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones. Una vez identificados los riesgos se evaluará la probabilidad de ocurrencia e impacto y se medirán los controles vigentes, para determinar el riesgo residual. De ser necesario, se implementarán controles adicionales o mejoras en los procesos de inversión para reducir el riesgo residual. Las mejoras o controles que tengan que ver con los procesos operacionales de inversión, serán evaluados en el Comité de Proceso de Inversión para que puedan ser implementados.

También se reunirá un Comité de Proceso de Inversión conformado por integrantes de la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Administración y Finanzas, que tendrá la finalidad de revisar y controlar los distintos procedimientos operativos de las inversiones de los Fondos de Pensiones. En dicho comité se podrán plantear propuestas de mejoras a los procedimientos, establecer compromisos y los responsables de la implementación de las mejoras propuestas.

La Administradora establecerá procesos de controles internos como chequeo de “pricing reasonability”, de las transacciones efectuadas por cada Fondo de Pensiones y Auditoría Interna verificará aleatoriamente el control interno de los procesos operativos, de acuerdo al plan anual acordado con el Directorio.

Adicionalmente, la Administradora contará con un sitio de contingencia para operación mínima, en caso de que existan fallas en las instalaciones de la casa matriz, producto de eventos de fuerza mayor como inundaciones, terremotos y otros eventos no predecibles. Dicho sitio, deberá contar con espacio y facilidades suficientes para que el personal mínimo necesario pueda dar continuidad a la operación. La Administradora ha subcontratado una plataforma tecnológica, que provee el servicio de control de límites.

Además, la Administradora cuenta con un Sistema de Gestión de Calidad para su proceso operacional de inversión, que busca mejorar continuamente su eficacia de acuerdo a los requisitos de la Norma ISO 9001. A través de una labor cooperativa y de un desarrollo integral de las personas. Este sistema contempla la participación de la Gerencia de Inversiones, la Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Administración y Finanzas.

Se efectuará la gestión necesaria para que cada cargo, de la Gerencia de Inversiones, la Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Administración y Finanzas, cuente con un suplente dentro de la organización, procurando una adecuada programación de las vacaciones y días libres del personal, como una forma de no poner en riesgo la continuidad operacional.

5. Riesgo Legal y Normativo

Este riesgo guarda relación con la posible pérdida económica debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables y a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables de la inversión de los Fondos de Pensiones

La Administradora contará con un equipo legal que velará por dar adecuada interpretación a la normativa vigente y que también velará por el Cumplimiento de ésta. Adicionalmente, este equipo tendrá un comité de emergencia con la Gerencia de Inversiones, para analizar las nuevas disposiciones legales y dar cumplimiento a ellas en tiempo y forma. Adicionalmente, será requerimiento para cada empleado que tenga una función que es afectada por la normativa, estudiarla y mantenerse actualizado en ella. La Administradora contará con procedimientos establecidos para responder, en tiempo y forma, los requerimientos de la Superintendencia de Pensiones.

6. Riesgo Fiduciario

Se define como la contingencia de que el administrador no mantenga el debido cuidado en la gestión de los recursos de los fondos de pensiones, desviándose del interés de los afiliados con perjuicio para los fondos de pensiones.

La gestión del riesgo fiduciario tiene por objetivo facilitar la identificación, evaluación, seguimiento del grado de gestión y la mitigación de este riesgo, siguiendo los lineamientos establecidos por el Directorio de acuerdo al modelo de gestión de riesgos definidos en esta Administradora

7. Riesgo Reputacional

Por lo general, el Riesgo Reputacional es la derivada o consecuencia de una falla en la gestión de otro tipo de riesgo, complejo de determinar sin el complemento de alguno de los otros tipos de riesgo tales como, operativos, financieros, normativos, legales, etc. Adicionalmente, este tipo de riesgo es inherente a cualquier actividad realizada o mantenida por algún miembro de la Administradora en forma interna y/o externa, y su administración está ligada a la gestión de todos los demás riesgos.

Dado que este riesgo es consecuencia de una falla en la gestión y control de los otros tipos de riesgos, es que la mitigación de este tipo de riesgo se gestiona mediante la mantención de un modelo de gestión de todos los tipos de riesgos inherentes al manejo de las inversiones. Este modelo de gestión integral es definido por la Administradora, sigue los lineamientos del Directorio y es revisado periódicamente por éste. En complemento la Administradora realiza una debida diligencia a las inversiones, mediante el uso de cuestionarios e informes que sirven para tener un conocimiento cabal de las contrapartes, vehículos o instrumentos financieros en que invierten los Fondos.

C. Criterios generales para evaluación y selección de distintas alternativas de inversión

El principio rector en la evaluación y selección de distintas alternativas de inversión, es obtener una adecuada rentabilidad de largo plazo, considerando la contribución al riesgo de cada instrumento del portafolio. La evaluación de cada alternativa de inversión se basa en las siguientes variables:

Instrumentos de Renta Fija: Eficiencia del punto de la curva de tasas considerando su rendimiento, spread respecto a la tasa libre de riesgo, riesgo de crédito, liquidez, disponibilidad de límites para invertir, moneda de acuerdo a expectativas del mercado y propias de la Gerencia de Inversiones, alternativas de cobertura que permitan un rendimiento determinado con menos incertidumbre, posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, entre otras consideraciones.

En la evaluación de riesgo de crédito se incluye la revisión de gobierno corporativo de cada emisor, además de factores relacionados con la sustentabilidad y variables ambientales. También se realiza un análisis de los riesgos y oportunidades derivadas del cambio climático.

Acciones Locales: Opinión de los integrantes de la Gerencia de Inversiones y de analistas de mercado, gobierno corporativo de las sociedades, sustentabilidad empresarial, liquidez, posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, visión macroeconómica del sector, entre otras consideraciones.

Un buen gobierno corporativo contribuye a la creación de valor de una sociedad en un marco de adecuada gestión, control de riesgos y transparencia frente al mercado, velando por los intereses de los todos los accionistas, incluyendo los accionistas minoritarios.

Asimismo, en términos generales, podemos señalar que la Sustentabilidad Empresarial se refiere a la administración eficiente y racional de los recursos (naturales, económicos y sociales), a fin de mejorar el bienestar de todos los agentes involucrados, ya sea personas u organizaciones afectadas por las actividades y las decisiones de la compañía (Stakeholders). Esto significa una mayor

eficiencia y aprovechamiento eficaz de todos sus recursos, además de mejorar su desempeño y sus relaciones para con la sociedad, siendo capaces de trascender en el tiempo.

Dado lo anterior, se efectuará una evaluación anual de los gobiernos corporativos y la sustentabilidad empresarial de los emisores invertidos, considerando los informes de autoevaluación de prácticas de Gobiernos Corporativos que las sociedades anónimas abiertas deben remitir a la CMF en conformidad a lo que establece dicha entidad, Memorias, Reportes de Sustentabilidad y cualquier otra información de carácter público. Los criterios a analizar comprenden variados aspectos. En el caso de los Gobiernos Corporativos, se analiza tanto la estructura, la composición del Directorio y las relaciones entre las partes al interior de la compañía, como también la relación con los empleados, compensaciones y como es el trato a los accionistas minoritarios de la sociedad. Asimismo en términos de Sustentabilidad Empresarial, se revisa como la compañía se relaciona con su entorno, es decir, como es la relación con clientes, proveedores y la comunidad donde se desenvuelve. Así también su interacción con el medio ambiente, si es eficiente energéticamente, si es eficiente en el uso del agua, su huella de carbono, si tiene certificaciones ambientales o algún plan de mitigación de riesgos ambientales. Del mismo modo, se analizarán los riesgos y oportunidades derivados del cambio climático.

El resultado de la evaluación será analizada en el Comité de la Gerencia de Inversiones, donde se compara cada sociedad dentro de su industria, para evaluar cómo se desarrolla el Gobierno Corporativo, la Sustentabilidad Empresarial, la interacción con el medio ambiente incluyendo los efectos del cambio climático entre sus pares de acuerdo a los criterios mencionados en el párrafo precedente. Luego el Comité recomendará en el caso de un emisor mal evaluado, no invertir o reducir la exposición a dicha sociedad. Dicha determinación será comunicada al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien confirmará o rechazará dicha decisión.

Vehículos de Inversión: Se realizará un proceso de Due Diligence anual, el cual considerará aspectos como:

- Las características del vehículo.
- Estrategia de inversión.
- Proceso de inversión.
- Administración de instrumentos derivados.
- Administración de riesgos de mercado, operacional, liquidez, crédito, contraparte y legal.
- Valorización de los instrumentos.

- Políticas de riesgos o evaluaciones relacionadas a temas ambientales incluyendo los efectos del cambio climático, sociales y de gobierno corporativo (ESG)

Además, en la evaluación y selección de los Vehículos de Inversión se considerarán aspectos como la visión macroeconómica del sector, área geográfica, tamaño del vehículo, opinión de analistas, estructura de comisiones, posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, entre otras consideraciones.

Entidades Mandatarias: Deberán cumplir con los requisitos de elegibilidad de acuerdo a la normativa vigente y se considerarán aspectos cuantitativos como costos, activos administrados, rentabilidad histórica, entre otros. Además, se considerarán aspectos cualitativos como accesibilidad a los Administradores, reputación, calidad del research, equipo de inversiones, entre otras consideraciones. Por el momento, el Directorio ha decidido no invertir a través de Entidades Mandatarias.

Áreas geográficas: Visión macroeconómica del área, research provisto por bancos de inversión nacional e internacional, opinión de economistas de alta reputación y posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, entre otras consideraciones.

Exposición a una determinada Moneda: Se considerarán research, opinión de analistas de reputación, visión del área de inversiones, posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones y otras variables cualitativas.

Instrumentos Restringidos: Para los instrumentos que pertenezcan a una categoría restringida, definidas en el numeral II.3 del Régimen de Inversión, se considerará para su inversión en los Fondos de Pensiones, la visión del área de inversiones, posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, país del emisor del instrumento, bolsa en donde transa, entre otras consideraciones.

Préstamos de activos: No se tiene contemplado el efectuar préstamos de activos por parte de los Fondos de Pensiones.

D. Criterios adoptados respecto a los subyacentes

El área de Inversión Extranjera de la Gerencia de Inversiones controlará periódicamente y de acuerdo a la normativa vigente, la exposición a activos invertidos en forma indirecta, para tener un mejor entendimiento del riesgo real del portafolio.

De esta manera se determinará el nivel de exposición a derivados de monedas y el nivel de caja de cada vehículo de inversión. Asimismo, se analizará a nivel agregado la exposición a cada contraparte de derivados de todos los vehículos de inversión de la cartera.

La evolución de la exposición de los activos bajo evaluación será analizada trimestralmente en el Comité de la Gerencia de Inversiones.

E. Límites Internos

La Administradora contará con límites internos de Inversión. Dichos límites y sus respectivos plazos de regularización, serán establecidos en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. El Área de Control de Inversiones y el Área de Límites serán las responsables de controlar las holguras y excesos de los distintos límites. La Gerencia de Inversiones podrá solicitar al Gerente General, o a quien éste designe en su reemplazo, una autorización para extender el plazo de regularización de un límite interno.

F. Evaluación de desempeño

Diariamente el área de Riesgo Financiero, enviará a la Gerencia General, Gerencia de Inversiones y Gerencia de Riesgo un Reporte de Gestión Diario, que incorpora distintas métricas que evalúan el desempeño y riesgo de los Fondos de Pensiones. Las métricas de desempeño son tales como la evolución de la cuota en forma absoluta y relativa respecto de los fondos de otras administradoras en distintos horizontes de tiempo y, “performance attribution”, donde se obtiene como resultado las mayores y menores contribuciones al retorno de cada portafolio. Además, las distintas métricas de riesgo que apoyan la evaluación del desempeño de los Fondos de Pensiones, tales como tracking error, Beta y volatilidad.

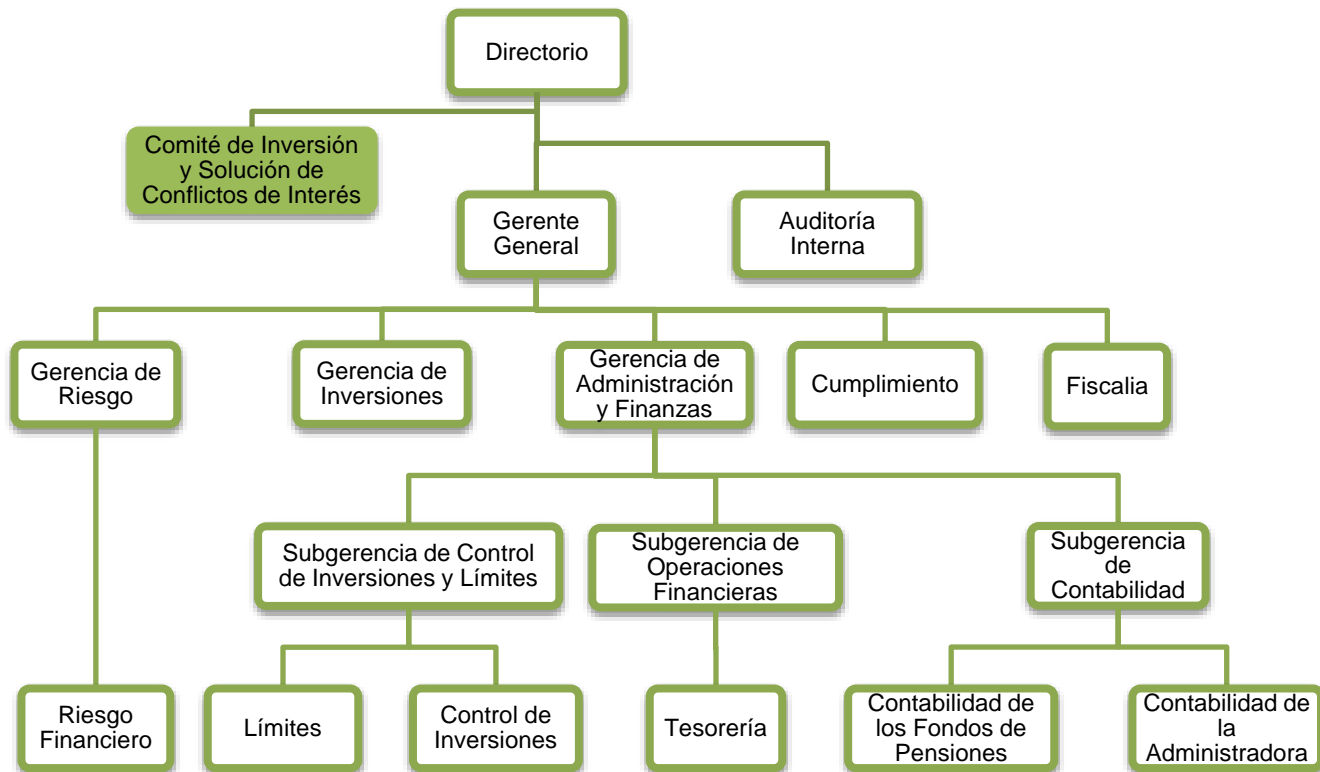
Miembros de la Gerencia de Inversiones, apoyados por el área de Riesgo Financiero y, utilizando el Reporte de Gestión Diario, con sus métricas de desempeño y riesgo, evaluarán semanalmente en el Comité de la Gerencia de Inversiones el desempeño de los Fondos de Pensiones y se propondrán medidas correctivas en función de los resultados de dicha evaluación. Con una frecuencia mensual se le informará al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés respecto de la evolución del desempeño de los Fondos de Pensiones.

G. Estructura Organizacional

Las distintas unidades de la organización que participan del Proceso de Inversión de esta Administradora son las siguientes:

1. Directorio.
2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
3. Comité de la Gerencia de Inversiones.
4. Comité de Activos Alternativos
5. Comité de Riesgos Financieros.
6. Comité de Procesos de Inversión.
7. Gerencia General.
8. Gerencia de Inversiones.
9. Gerencia de Administración y Finanzas.
10. Gerencia de Riesgo.
11. Auditoría Interna.
12. Fiscalía.
13. Cumplimiento.

Organigrama



1. Directorio

Responsable final de administrar adecuadamente los recursos de los Fondos de Pensiones, cumpliendo la normativa vigente. Procurará que las labores de administración sean ejercidas profesionalmente. Será el responsable de la elaboración y aprobación de las Políticas de Inversión, de aprobar la Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados y aprobar las Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos, junto con controlar sus cumplimientos y evaluar sus objetivos. Así como de aprobar la Política de Solución de Conflictos de Interés elaborada por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Además será responsable de la autorización de los instrumentos financieros y vehículos que puedan ser utilizados en los Fondos de Pensiones así como también será el responsable de la definición de los riesgos máximos admisibles para cada uno de los Fondos de Pensiones. Revisará un informe anual del cumplimiento de las políticas elaborado por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, está integrado por tres Directores de la Administradora, dos de los cuales deberán tener el carácter de autónomo, que son designados por el Directorio. Por parte de la administración participarán de este comité el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Gerente de Riesgo. Dicho comité será el ente responsable ante el Directorio, de supervisar el cumplimiento de las presentes políticas. Deberá revisar los objetivos, políticas y procedimientos para la administración de los riesgos de las inversiones. Además, podrá entregar directrices referentes a las decisiones de las inversiones de los Fondos de Pensiones y su gestión de riesgo, al Comité de la Gerencia de Inversiones y al Comité de Riesgo Financiero. Deberá examinar los antecedentes relativos a los instrumentos derivados y las inversiones en el extranjero. Deberá aprobar junto al Directorio la Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados y las Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos. Deberá elaborar la Política de Solución de Conflictos de Interés y proponerla al Directorio de la Administradora para su aprobación. Tendrá que supervisar el adecuado cumplimiento de esta política y resolverá los conflictos de intereses suscitados entre los Fondos, la Administradora y sus personas relacionadas. Tendrá que ratificar las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones en activos alternativos y su gestión de riesgos, que evalúa el Comité de Activos Alternativos. Deberá elaborar un informe anual de cumplimiento al Directorio respecto de la evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de las presentes políticas.

3. Comité de la Gerencia de Inversiones

El Comité de la Gerencia de Inversiones, está integrado por el Gerente General, el Gerente de Riesgo, los integrantes del Área de Riesgo Financiero, el Gerente de Inversiones, los Subgerentes de Inversiones y el resto de los integrantes del equipo de Inversiones. El principal objetivo de este comité es tomar decisiones y acuerdos referentes a las inversiones de los Fondos de Pensiones. Lo anterior, bajo el marco de cautelar una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Pensiones. La Gerencia de Inversiones será la responsable de coordinar las materias tratadas en este comité. Por su parte, el Área de Riesgo Financiero será responsable de mostrar las distintas mediciones de riesgo financiero y supervisar el seguimiento de las decisiones y acuerdos de este comité. Además, deberá velar por el cumplimiento de los objetivos, decisiones o acuerdos tomados por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

4. Comité de Activos Alternativos

Este Comité estará formado por el Gerente General, Gerente de Inversiones, el Subgerente de Inversiones de Activos Alternativos e Inversión Extranjera, el Gerente de Riesgo, el Fiscal, el Oficial de Cumplimiento y el Gerente de Administración y Finanzas. Dentro de sus responsabilidades estará la evaluación y aprobación de toda inversión en activos alternativos. El Comité se reunirá cada vez que se busque la aprobación de alguna inversión en activos alternativos y trimestralmente para monitorear el cumplimiento del plan de inversión de activos alternativos, la revisión de la provisión por deterioro y revisar cualquier cambio relevante en las inversiones en activos alternativos. Cualquier aprobación acerca de la inversión en estos activos deberá ser ratificada posteriormente por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

5. Comité de Riesgo Financiero

El Comité de Riesgo Financiero, está integrado por el Gerente de Riesgo los integrantes del Área de Riesgo Financiero, el Gerente de Inversiones, los Subgerentes de Inversiones y el Gerente de Administración y Finanzas. El principal objetivo de este comité es monitorear, con los distintos actores involucrados, las mediciones de riesgos que afectan a las inversiones de los Fondos de Pensiones. Además, en este comité se supervisará el cumplimiento de las distintas Políticas de Inversión y si se identifica alguna desviación de las políticas deberá alertar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. El Área de Riesgo Financiero es responsable de coordinar este comité.

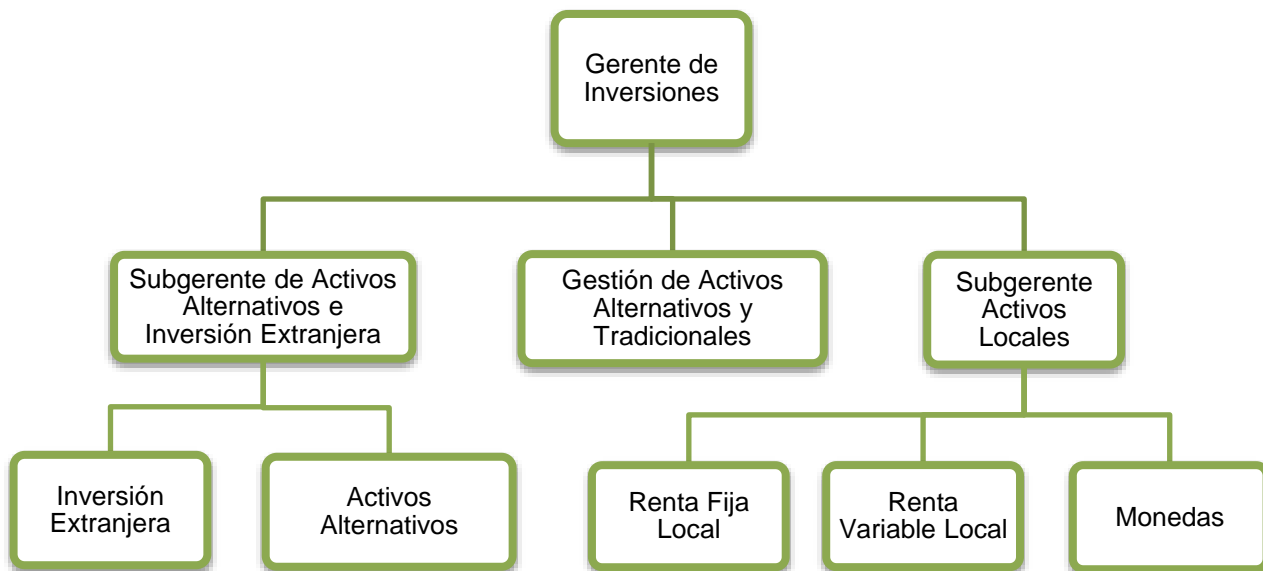
6. Comité de Proceso de Inversión

Este comité es responsable de definir los lineamientos generales del proceso de inversión, de acuerdo a los requisitos del Gerente General (representando los requisitos de la Administradora de Fondos de Pensiones para con el proceso de inversión). En esta instancia se identificarán e implementarán mejoras a los procedimientos relativos al proceso de inversión, de manera de generar una mejora continua en el sistema de gestión de dicho proceso. Este Comité lo componen la Gerencia de Administración y Finanzas, Gerencia de Riesgos y la Gerencia de Inversiones. Dicho comité sesionará trimestralmente, instancia donde se revisarán los compromisos adquiridos.

7. Gerencia General

Obligación de llevar a la práctica la administración encomendada por el Directorio. Dentro de su rol, tiene que supervigilar todas las labores del proceso de inversión. Las áreas de Inversiones, Riesgo, Fiscalía, Cumplimiento y Administración y Finanzas, dependen de esta Gerencia.

8. Gerencia de Inversiones



La Gerencia de Inversiones tiene la labor de invertir los recursos de los Fondos de Pensiones, buscando obtener una adecuada rentabilidad y seguridad. Dicha gerencia deberá respetar la normativa vigente; las presentes Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés; y los lineamientos planteados por el Directorio o por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. La Gerencia de Inversiones se encuentra organizada por las distintas clases de activos.

Gerente Inversiones: Será el responsable final de velar por que se cumpla la normativa vigente y las presentes Políticas de Inversión, buscando obtener una rentabilidad adecuada en el largo plazo. Dentro de esto, deberá supervisar la ejecución, en la medida que las condiciones de mercado lo permitan, de los acuerdos referentes a las inversiones de cada Fondo de Pensiones, de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones, Comité de Activos Alternativos, Comité de Riesgo Financiero y Comité de Procesos de Inversión. Deberá coordinar y dar apoyo a cada uno de los miembros de la Gerencia de Inversiones que se describen a continuación. Adicionalmente, es la instancia responsable de evaluar y autorizar excepcionalmente, desviaciones de la política establecida, dentro del rango autorizado por el Directorio. Desviaciones adicionales, deberán ser evaluadas y autorizadas por el Directorio. Deberá velar por el cumplimiento normativo, en lo referente tanto al proceso de inversiones como al cumplimiento de límites. Deberá, además velar por una adecuada negociación con las contrapartes involucradas en el proceso de inversiones, con el objeto de cumplir mejor el rol Fiduciario encargado a la Administradora.

Subgerente de Activos Alternativos e Inversión Extranjera: Es el responsable de la inversión de los Fondos de Pensiones en Activos Alternativos y de la inversión en el extranjero. Será encargado de subrogar al Gerente de Inversiones en su ausencia. Deberá ser suplente, apoyo y supervisor de los distintos integrantes del equipo de inversiones a su cargo. Será encargado de proveer de la información necesaria para los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y Comité de la Gerencia de Inversiones, para una mejor toma de decisiones. Deberá velar por el cumplimiento de los acuerdos referentes a las inversiones de cada Fondo de Pensiones, de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones, Comité de Activos Alternativos, Comité de Riesgo Financiero y Comité de Procesos de Inversión. Adicionalmente, será contraparte tanto de la Subgerencia de Operaciones Financieras, quien depende de la Gerencia de Administración y Finanzas, como del Área de Riesgo Financiero en temas relacionados a activos alternativos e inversión extranjera.

Área de Inversión Extranjera: El área procurará invertir en forma eficiente en instrumentos de Renta Variable y Renta Fija Extranjera, analizando en detalle la visión macroeconómica de los sectores a invertir, tamaño y liquidez de los fondos mutuos o títulos representativos de índices (ETF), proceso de inversión del Administrador de Vehículos de Inversión, trayectoria de cada Vehículo de Inversión y de su Administrador, opinión de analistas, estructura de comisiones y rebates y posición relativa con respecto a las otras Administradoras de Fondos de Pensiones. Deberán hacer los análisis pertinentes para identificar posibles desviaciones y proponer medidas correctivas desde un punto de vista de la clase de activo bajo su responsabilidad. Tendrán que respetar en todo momento, la normativa vigente y las Políticas de Inversión. Además, deberá seguir los acuerdos de los Comité

de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones y Comité de Riesgo Financiero. Como responsable de los cumplimientos normativos de la clase de activo bajo su tutela, deberán velar por desarrollar procedimientos y verificar la asignación de responsabilidades de temas operativos relativos a su clase de activos. Adicionalmente, serán los responsables de la Gerencia de Inversiones de cumplir con el envío de información requerida por la Superintendencia de Pensiones.

Área de Activos Alternativos: Es el área de la gerencia encargada del análisis de la inversión en activos alternativos dependiente del Subgerente de Activos Alternativos e Inversión Extranjera. Deberá revisar y seguir la estrategia de inversión de los Fondos de Pensiones en el extranjero, según los lineamientos del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y del Comité de la Gerencia de Inversiones para activos alternativos. Además tiene que ejecutar y hacer seguimiento a los procesos de inversión en activos alternativos de acuerdo al plan de inversión de estos vehículos. Tendrá que respetar en todo momento, la normativa vigente y las Políticas de Inversión. Además, deberá seguir los acuerdos de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones, Comité de Activos Alternativos y Comité de Riesgo Financiero. Como responsable de los cumplimientos normativos de la clase de activo bajo su tutela, deberán velar por desarrollar procedimientos y verificar la asignación de responsabilidades de temas operativos relativos a su clase de activos. Adicionalmente, serán los responsables de la Gerencia de Inversiones de cumplir con el envío de información requerida por la Superintendencia de Pensiones.

Subgerente de Activos Locales: Es el responsable de la inversión de los Fondos de Pensiones en Activos Locales, tanto en la renta variable como en la renta fija, además de la inversión en monedas. Deberá ser suplente, apoyo y supervisor de los distintos integrantes del equipo de inversiones a su cargo. Será encargado de proveer de la información necesaria para los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y Comité de la Gerencia de Inversiones, para una mejor toma de decisiones. Deberá velar por el cumplimiento de los acuerdos referentes a las inversiones de cada Fondo de Pensiones, de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones, Comité de Activos Alternativos, Comité de Riesgo Financiero y Comité de Procesos de Inversión. Adicionalmente, será contraparte tanto de la Subgerencia de Operaciones Financieras, quien depende de la Gerencia de Administración y Finanzas, como del Área de Riesgo Financiero en temas relacionados a activos locales y de monedas.

Área de Renta Variable Nacional: Esta área procurará invertir en forma eficiente en instrumentos de Renta Variable Local, analizando en detalle la valorización de empresas, análisis de la competencia, reportes de mercado, entre otros. Deberá hacer los análisis pertinentes para identificar

posibles desviaciones y proponer medidas correctivas desde un punto de vista de la clase de activo bajo su responsabilidad. Tendrá que respetar en todo momento, la normativa vigente y las Políticas de Inversión. Además, deberá seguir los acuerdos de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones y Comité de Riesgo Financiero. Como responsables de los cumplimientos normativos de la clase de activo bajo su tutela, el área deberá velar por desarrollar procedimientos y verificar la asignación de responsabilidades de temas, como por ejemplo, la correcta participación en las juntas de accionistas donde la Administradora requiera asistir.

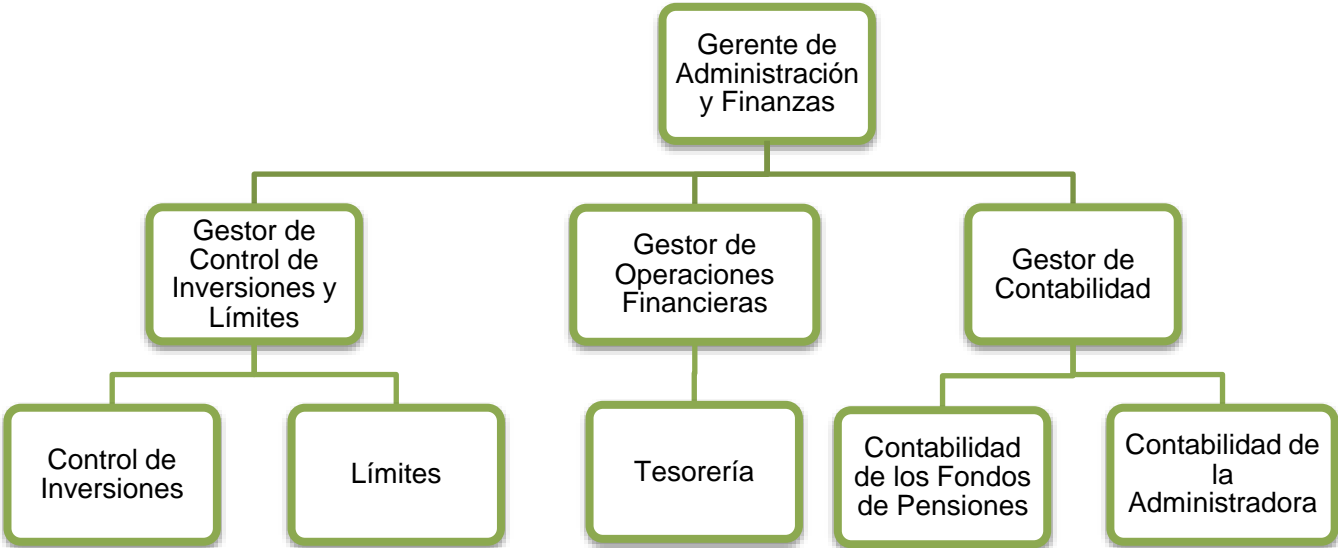
Área de Renta Fija: El área procurará invertir en forma eficiente en instrumentos de Renta Fija y Derivados de Renta Fija, analizando variables como la curva de tasas, spreads, prepagos, tasas forward, mercado de derivados, oportunidades en instrumentos alejados de su valor intrínseco, entre otras. Deberán hacer los análisis pertinentes para identificar posibles desviaciones y proponer medidas correctivas desde un punto de vista de la clase de activo bajo su responsabilidad. Tendrán que respetar en todo momento, la normativa vigente, las Políticas de Inversión, las Políticas de Gestión de Riesgo Asociados a Instrumentos Derivados. Además, deberá seguir los acuerdos de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones y Comité de Riesgo Financiero. Como responsables de los cumplimientos normativos de la clase de activo bajo su tutela, deberán velar por desarrollar procedimientos y verificar la asignación de responsabilidades de temas como por ejemplo, la correcta participación en las juntas de tenedores de bonos donde la Administradora requiera asistir.

Área de Monedas: El área procurará invertir en forma eficiente en Monedas Extranjeras e Instrumentos de Derivados analizando variables como exposición por monedas, niveles de cobertura, niveles de caja extranjera, mercado de derivados, curva de tasas, spreads, tasas forward, entre otras. Deberán hacer los análisis pertinentes para identificar posibles desviaciones y proponer medidas correctivas desde un punto de vista de la clase de activo bajo su responsabilidad. Tendrán que respetar en todo momento, la normativa vigente, las Políticas de Inversión y las Políticas de Gestión de Riesgo Asociados a Instrumentos Derivados. Además, deberá seguir los acuerdos de los Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, Comité de la Gerencia de Inversiones y Comité de Riesgo Financiero. Como responsables de los cumplimientos normativos de la clase de activo bajo su tutela, deberán velar por desarrollar procedimientos.

Área de Gestión de Activos Alternativos y Tradicionales: Esta área apoyará en la gestión a la Gerencia de Inversiones en temas relativos a contratos, información de contrapartes y reportes. Será responsable de mantener relaciones con las contrapartes de inversiones, del seguimiento a la revisión y firma de contratos, apertura de cuentas y cualquier otro requerimiento que guarde relación

a la gestión de la inversión de los Fondos. Además deberá coordinarse con las áreas de Fiscalía, Cumplimiento, Riesgo Financiero, Control de Inversiones y Límites en cuanto a las condiciones contractuales o cualquier información relevante de las inversiones y contrapartes de los Fondos de Pensiones. Al ser un área transversal a la gerencia depende del Gerente de Inversiones.

9. Gerencia de Administración y Finanzas



La Gerencia de Administración y Finanzas, tiene la labor de apoyar y controlar los procesos de inversiones según las definiciones de la normativa vigente y los lineamientos del Directorio, con el objetivo de que los procesos de inversiones sean eficientes y seguros.

De la Subgerencia de Control de Inversiones y Límites dependen las áreas de Control de Inversiones, y Límites. Las principales funciones de esta subgerencia tienen relación con controlar y validar las transacciones, custodias, límites de inversión y la valorización de los instrumentos.

De la Subgerencia de Operaciones Financieras depende el área de Tesorería. Esta subgerencia es responsable de efectuar ingresos y egresos de dineros asociados a las inversiones.

De la Subgerencia de Contabilidad dependen las áreas independientes de Contabilidad de los Fondos de Pensiones y de Contabilidad de la Administradora. Las principales funciones de esta subgerencia tienen relación con la contabilidad de los Fondos de Pensiones y la Administradora.

Gerente de Administración y Finanzas: Será el responsable final de velar por el correcto funcionamiento de la Administradora y los Fondos de Pensiones en sus aspectos operativos y de control de los procesos de inversiones en relación a sus organismos fiscalizadores y contrapartes. Deberá cuidar que se respete la normativa vigente. Además, deberá coordinar y dar apoyo a cada uno de los miembros de su respectiva Gerencia que se describen más adelante. Junto a esto, deberá supervisar la ejecución de los acuerdos alcanzados en el Comité de Proceso de Inversión y el Comité de Riesgo Financiero referente a las mejoras a implementar en los procesos de inversión.

Gestor de Control de Inversiones y Límites: Será el encargado de supervisar, vigilar y controlar las distintas áreas que tiene a su cargo, respetando la normativa vigente. Dentro de sus principales responsabilidades se encuentra supervisar:

- a. El control y validación de las transacciones efectuadas por la Gerencia de Inversiones.
- b. La correcta custodia de los valores de los Fondos de Pensiones.
- c. La valorización de la Cartera de los Fondos de Pensiones.
- d. El control de los Límites normativos e internos de las inversiones.

Tiene a su cargo el Área de Control de Inversiones y el Área de Límites.

Área de Control de Inversiones: Es el área responsable del seguimiento y control de las operaciones efectuadas por la Gerencia de Inversiones tanto nacionales como internacionales. Además, es responsable de la correcta valorización y custodia de los instrumentos financieros de los Fondos de Pensiones. Son los encargados de controlar los distintos eventos de capital que afectan a los fondos, tales como vencimientos, dividendos, prepagos, cortes de cupón, entre otros.

Área de Límites: Es el área responsable de controlar los límites normativos e internos de las inversiones. Deberá ser la contraparte de la Gerencia de Inversiones. Además, deberá visar los respectivos límites de las operaciones realizadas y alertar de forma preventiva ante posibles excesos. Esta área deberá velar por el cumplimiento de los límites en tiempo real.

Gestor de Operaciones Financieras: Será el encargado de supervisar, vigilar y controlar el área que tiene a su cargo, respetando la normativa vigente. Su principal responsabilidad es supervisar la

ejecución de todos los egresos e ingresos de dineros, con el objeto de que sean realizados en forma oportuna y segura. Tiene a su cargo el Área de Tesorería.

Área de Tesorería: Es el área responsable de administrar los ingresos y egresos de dineros de los Fondos de Pensiones en una forma correcta oportuna y segura. Controlan el flujo de caja diario de los Fondos de Pensiones. Además, son los encargados de ejecutar los distintos pagos que realizan los Fondos de Pensiones.

Gestor de Contabilidad: Será el encargado de supervisar, vigilar y controlar las distintas áreas que tiene a su cargo, respetando la normativa vigente. Dentro de sus principales responsabilidades se encuentra supervisar la correcta confección de los Estados Financieros de los Fondos de Pensiones y la Administradora.

Área de Contabilidad de los Fondos de Pensiones: Es el área responsable de llevar la correcta contabilidad de los Fondos de Pensiones. Sus integrantes calculan y entregan oportunamente el valor cuota de los distintos Fondos. Además, tienen la responsabilidad de confeccionar los Estados Financieros de los Fondos de Pensiones.

Área de Contabilidad de la Administradora: Es el área responsable de llevar la correcta contabilidad de la Administradora. Sus integrantes tienen la responsabilidad de confeccionar los Estados Financieros de la Administradora.

10. Gerencia de Riesgo

La Gerencia de Riesgo, dependiente de la Gerencia General, es responsable del desarrollo de metodologías de mediciones de riesgos, levantamiento, medición y control; entre ellos los riesgos a que están expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones. Es el área responsable de alertar a la Gerencia General, Directorio y Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés cuando se identifiquen riesgos que se desvían de los lineamientos planteados por la organización o riesgos que no habían sido identificados con anterioridad. Esta gerencia cuenta con un área de riesgo financiero que tiene como responsabilidad analizar, monitorear y controlar los distintos riesgos que afectan a las inversiones de los Fondos de Pensiones.

Gerente de Riesgo: Responsable de coordinar la gestión de riesgo que incluye la identificación de los riesgos a que están expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones y de los riesgos inherentes a la operación diaria. Además, deberá alertar a la Gerencia General, Directorio y Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, cuando se identifiquen riesgos que se desvían de

los lineamientos planteados por la organización o riesgos que no habían sido identificados con anterioridad.

Área de Riesgo Financiero:

Es el área responsable de analizar, monitorear y controlar los riesgos de crédito, mercado, liquidez, contraparte y operacional a los que están expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones. Deberá alertar a la Gerencia General, Directorio, Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Comité de la Gerencia de Inversiones cuando se identifiquen riesgos que se desvían de los lineamientos planteados por la organización o riesgos que no habían sido identificados con anterioridad.

Esta área está a cargo de controlar el cumplimiento de las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. En forma anual se debe recolectar la información necesaria para que el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés pueda elaborar un Informe de Cumplimiento de la presente política, que se presenta al Directorio para su aprobación.

11. Auditoría Interna

Tiene por objetivo, velar por la razonabilidad de un sistema efectivo de control interno en la organización, a través de revisiones realizadas con una visión objetiva e independiente, apoyando al Directorio en la supervisión de los riesgos y marco de control. Es el área responsable de cumplir con las revisiones de Auditoría aprobadas por el Directorio sobre el plan anual. Además, realiza seguimiento al cumplimiento de los planes de acción emanados de las observaciones emitidas como parte de las auditorías efectuadas. Adicionalmente, es responsable de efectuar un reporte acerca del informe anual de cumplimiento de la presente política, el cual deberá ser entregado directamente por ésta área al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio.

12. Fiscalía

Responsable de la revisión y confección de aspectos legales y jurídicos, como también de los actos o contratos celebrados por la Administradora, para que sean firmados de acuerdo al marco legal y administrativo vigente.

13. Cumplimiento

El Área de cumplimiento es la encargada de colaborar en el resguardo de la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones, velando para que no existan intereses contrapuestos entre los Fondos de Pensiones, la Administradora y alguna

persona relacionada a ésta que, en función de su cargo o actividad, pueda tener acceso a la información de las inversiones de los recursos de los Fondos.

Oficial de Cumplimiento: Responsable de velar por el cumplimiento de la normativa vigente, aplicable a las normas sobre Conflictos de Intereses contenidas en el Título XIV del Decreto Ley N° 3.500, en los Capítulos V y VI del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones y en los Procedimientos Internos relacionados a los Conflictos de Interés.

Asimismo, en el contexto de la dictación de la Ley N° 20.393, que establece la Responsabilidad Penal de las Personas Jurídicas, se ha implementado en la Administradora un Modelo de Prevención de Delitos para aquellas conductas descritas en la citada ley.

Encargado de Prevención de Delitos: Para la detección, investigación y seguimiento de conductas que pudieren revestir carácter de delito, la Ley N° 20.393 crea la figura del Encargado de Prevención de Delitos. Es designado por el Directorio (junto con su subrogante), durando en su cargo 3 años, pudiendo ser reelegido. Para el desarrollo de su función cuenta con autonomía respecto de la Administración de AFP Modelo, de los accionistas y controladores, respondiendo ante el Directorio, así como también debe efectuar las investigaciones de las denuncias que se hagan, pudiendo solicitar y revisar la información que estime necesaria para el cumplimiento de su fin.

H. Condiciones Éticas y Profesionales

La Administradora ha confeccionado un Reglamento Interno de Higiene y Seguridad, que establece las obligaciones, derechos, beneficios, prohibiciones, sanciones y, en general, las formas y condiciones del trabajo, higiene y seguridad de todas las personas que trabajan en cualquiera de las oficinas y sucursales de A.F.P. Modelo.

Dentro de este Reglamento se encuentra el Código de Ética que busca guiar el comportamiento de las personas que integran la organización, tales como Directores, Gerentes, Subgerentes, Gestores, Jefes, Supervisores y Trabajadores en general. En éste se dejan estipulados los estándares éticos a los cuales está sometido cada colaborador de AFP Modelo, con el fin de preservar la integridad ética empresarial. Los principios rectores guardan relación con que debe primar siempre el interés de los Fondos de Pensiones sobre cualquier otro, esto implica además que ante cualquier situación que pueda generar un conflicto de interés, se buscará privilegiar los Fondos de Pensiones.

Adicionalmente, la Administradora contará con estrictas políticas de contratación de personal, tanto desde el punto de vista ético como de sus capacidades profesionales.

I. Políticas de Control Interno

El conjunto de actividades que enmarcan el accionar de esta Administradora de Fondos de Pensiones desde la perspectiva del control interno, es por medio de las estrategias que entrega el Directorio con respecto a la gestión y control de los riesgos, con el fin de salvaguardar los Fondos de Pensiones de nuestros afiliados.

En específico las actividades desarrolladas respecto a la gestión de las inversiones de la Fondos administrados son supervisadas por el CISCI, Comité de Inversiones, Comité de Riesgo Financiero, los cuales son parte del ambiente de control para lograr los objetivos estratégicos definidos.

Las bases del ambiente de control se encuentran en el conjunto de normas, políticas y procedimientos existentes, junto a los controles por oposición y segregación de funciones.

Para la gestión del control interno, la Administradora ha incorporado metodologías alineadas con la estrategia, y es parte del funcionamiento de los procesos de cada área dentro de la estructura organizacional.

A través de la aplicación de esta metodología de gestión de riesgos, la que está diseñada para identificar los eventos que potencialmente puedan afectar a la AFP, junto con la gestión de los riesgos, lo que ayuda a proveer un ambiente de control interno al Directorio y a la Alta Administración.

Con el propósito de llevar una adecuada ejecución de la metodología y apoyar a la organización en el cumplimiento de sus objetivos se deben considerar los siguientes elementos relacionados entre sí, que derivan de la manera en que la dirección conduce a la Administradora y cómo éstas están integradas con el proceso de gestión, estos son: su gobierno corporativo, estructura organizacional, ambiente de control interno y proceso de gestión de riesgos.

1. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés:

Se reunirá con frecuencia mensual y estará compuesto por el Gerente General, Gerente de Inversiones, Gerente de Riesgo, 3 directores de los cuales 2 de ellos son autónomos y nombrados por el Directorio. Sus objetivos de acuerdo al Decreto Ley N° 3.500 son:

- a. Supervisar el cumplimiento de las Políticas de Inversión elaboradas y aprobadas por el Directorio, las que deberán ser compatibles con lo establecido en las Políticas de Solución de Conflictos de Interés y supervisar el cumplimiento de los límites de inversión de los Fondos de Pensiones establecidos en la ley o en el Régimen de Inversión.
- b. Revisar los objetivos, las políticas y procedimientos para la administración del riesgo de las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- c. Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Pensiones con instrumentos derivados y títulos extranjeros.
- d. Elaborar las Políticas de Solución de Conflictos de Interés y proponerlas al Directorio de la Administradora para su aprobación, las que sólo podrán ser rechazadas de manera fundada con el voto favorable de la mayoría de sus integrantes. Producido el rechazo antes señalado, deberá remitirse a la Superintendencia una copia del documento en que conste el rechazo, los fundamentos del mismo y los cambios sugeridos por el Directorio. En este caso, el Comité deberá enviar al Directorio la propuesta con los cambios antes señalados dentro del plazo de quince días contado desde la fecha del rechazo. Si el Comité no enviare la propuesta dentro de dicho plazo, se entenderá aprobada la propuesta original con los cambios introducidos por el Directorio.
- e. Supervisar el adecuado cumplimiento de la política a que se refiere la letra anterior.
- f. Evacuar un informe anual al Directorio respecto de las materias antes referidas, el cual deberá contener una evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de las políticas a que se refiere este artículo. Asimismo, este informe deberá incluir los comentarios del Directorio de la Administradora, si los hubiere. Una copia de este informe deberá remitirse a la Superintendencia.
- g. Definir límites para las métricas de Riesgo de Mercado que están expuestos los Fondos de Pensiones.
- h. Las demás que sobre estas materias le encomiende el Directorio de la Administradora.

El Comité deberá dejar constancia en acta de sus deliberaciones y acuerdos.

2. Comité de la Gerencia de Inversiones:

En este comité se revisará el desempeño de cada Fondo de Pensiones, como los de las otras Administradoras de Fondos de Pensiones, al igual que las desviaciones de los diferentes portafolios involucrados.

Se revisará el cumplimiento de límites normativos y márgenes de holgura, como también las distintas mediciones de riesgo y diferencias como “tracking error”, Beta, “asset allocation” relativo y Volatilidad entre otras. Adicionalmente, se presentará el status y movimientos de las principales variables macroeconómicas, visiones tanto del research externo como propio y se propondrán nuevas ideas de inversión que quedarán en acta para futura ejecución en caso de acuerdos. Se definirán targets u objetivos de inversión para cada clase de activo, considerando factores estructurales de la Administradora, como una alta relación recaudación/fondos y proporciones de los fondos de otras administradoras.

Adicionalmente, los miembros de la Gerencia de Inversiones tendrán interacción diaria con el Gerente de Inversiones, lo que hace que las dudas y contingencias sean evaluadas con la misma frecuencia. Idealmente, el Comité de la Gerencia de Inversiones, se agendará unos pocos días antes del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, con el objeto de que los miembros del último, cuenten con la información lo más actualizada posible, para la toma de decisiones y acuerdos.

Dentro de las tareas de este comité, estará revisar la minuta del último Comité de la Gerencia de Inversiones, como la última acta del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y verificar el estado de cumplimiento de los acuerdos realizados. Se deberá identificar los motivos de las diferencias entre lo acordado y lo realmente ejecutado. Dicho comité se reunirá con una frecuencia al menos quincenal.

3. Comité de Activos Alternativos

Este Comité estará formado por el Gerente General, Gerente de Inversiones, el Subgerente de Inversiones de Activos Alternativos e Inversión Extranjera, el Gerente de Riesgo, el Fiscal, el Oficial de Cumplimiento y el Gerente de Administración y Finanzas. Dentro de sus responsabilidades estará la aprobación de toda inversión en activos alternativos, la revisión del modelo de provisión por deterioro, monitorear el cumplimiento del plan de inversión de activos alternativos y revisar cualquier cambio relevante en las inversiones en activos alternativos. El Comité se reunirá cada vez que se busque la aprobación de cualquier inversión en activos alternativos. Se revisará una presentación

con los análisis realizados por las áreas de Inversiones, Riesgo y Fiscalía, principalmente obtenidos por los Due Diligence realizados a las contrapartes. Será necesario que dicha presentación concluya con una opinión de cada área desde un punto de vista de inversiones, del punto de vista legal y normativo y desde un punto de vista de riesgo operacional y financiero. Con lo anterior, el Comité aprobará o no, la inversión en activos alternativos analizada. Cualquier aprobación deberá ser ratificada posteriormente por el CISC. Además, el Comité de Alternativos se reunirá trimestralmente para hacer seguimiento y control a las inversiones realizadas. Se revisarán tanto el desempeño del portafolio de activos alternativos, como el cobro de comisiones, los flujos de capital, indicadores de riesgo y cualquier cambio relevante que pudiese afectar a los Fondos. Este comité podrá definir, en caso de ser necesario, la enajenación de alguna inversión siempre resguardando la rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones.

4. Comité de Riesgo Financiero

En este comité se revisarán los distintos riesgos financieros que están expuestos los Fondos de Pensiones tales como riesgo de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operacional y los asociados a instrumentos derivados. Cuando se identifiquen riesgos que se desvían de lo establecido en la presente política o comprometan una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Pensiones se deberá alertar oportunamente a la Gerencia de Inversiones, Gerente General y al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Para el riesgo de mercado se revisará el cumplimiento de los límites de las métricas definidas por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y distintas mediciones de métricas por familias de activos.

Para el riesgo de liquidez se revisará el cumplimiento de los límites, establecidos por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, que deben respetar los Fondos de Pensiones. Además, se monitorean los distintos activos de liquidez presentes en los distintos Fondos de Pensiones y se revisarán distintos escenarios de egresos de recursos de los Fondos de Pensiones.

Para el riesgo de crédito se revisará el cumplimiento de los límites de posición máxima por clasificación de riesgo. Además, se monitorearán trimestralmente el estado de los resguardos financieros de las emisiones de bonos corporativos y distintos indicadores de solvencia y liquidez de la cartera. Del análisis de indicadores y resguardos financieros se podrán seleccionar emisores para realizar un análisis más detallado de su situación de crédito.

Para el riesgo de contraparte se revisará la evolución de los distintos indicadores definidos en la presente política para corredoras de bolsa, bancos nacionales y broker dealers.

Para el riesgo operacional se revisarán las matrices de riesgo de los distintos procesos de inversión con su respectiva evaluación de impacto y mitigación.

Además, se revisará el estado de cumplimiento de los límites de inversión de normativos e internos de los Fondos de Pensiones.

Dentro de las tareas de este comité, estará revisar la minuta del último Comité de Riesgo Financiero y verificar el estado de cumplimiento de los acuerdos realizados. Dicho comité se reunirá con una frecuencia al menos mensual.

5. Autocontrol de la Gerencia de Inversiones:

El hecho de contar con dos Subgerentes de Inversiones, además de suplentes para cada cargo dentro de la Gerencia de Inversiones, sumado a la responsabilidad de cada miembro de velar por el cumplimiento de acuerdos de inversión en uno o más Fondos determinados, facilitará que no existan cargos donde no hay control ni entendimiento de las labores específicas que se desarrollan. La fiscalización cruzada que se produce, ayudará a detectar cualquier anomalía en la forma de operación de cada clase de activos.

6. Control de ejecución de órdenes:

El Gerente de Inversiones o los Subgerentes de Inversiones, verificará en forma periódica, informes de “pricing reasonability” y listado de transacciones. Los informes de “pricing reasonability” serán elaborados por el Área de Riesgo Financiero en forma diaria y revisados en el Comité de la Gerencia de Inversiones. Se mantendrán registros de todas las órdenes nacionales y extranjeras de acuerdo a la normativa vigente. La Administradora contará con la plataforma tecnológica para la automatización de procesos de verificación, buscando el fiel cumplimiento de la normativa vigente. Adicionalmente, todo miembro de la Gerencia de Inversiones, conocerá y aceptará el contenido del Código de Ética y Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, se llevará un control de precios de todas las transacciones efectuadas a través del mercado secundario formal y fuera de éste (Over the Counter), con una frecuencia al menos semanal. Estableciendo si estas operaciones se mantienen dentro de un rango aceptable. Se analizarán las operaciones de Intermediación Financiera, de divisas, de derivados de monedas, monedas extranjeras, de Renta Fija y Renta Variable, realizadas tanto en el mercado secundario nacional como extranjero. En base a éstas se determina un precio de referencia el que se compara con el precio de las operaciones realizadas por la Administradora. Para cada clase de activo se determinó un intervalo de confianza de acuerdo a la desviación de la media de la distribución histórica de los precios de referencia de cada uno de los tipos de instrumentos. Para ello se

calcularon las desviaciones históricas respecto al precio de referencia separando en compra o venta cada una de las transacciones realizadas. De ello resultan los parámetros para determinar si una operación está o no dentro del precio de mercado. Estos valores serán actualizados de acuerdo a los niveles y volatilidades de mercado o conforme sea necesario en caso de cambios en los equilibrios de largo plazo o shocks que puedan afectar el comportamiento de mercado. Si dichas operaciones se desvían de este rango, son analizadas por el área de Riesgo Financiero e informada vía electrónica a la Gerencial de Inversiones, a la Gerencia de Riesgo, Auditoría Interna y Gerencia General. Además, este control es revisado de forma consolidada en cada Comité de Riesgo Financiero y Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

J. Manuales de Procedimientos

La Administradora contará con procedimientos para la operación en renta fija e intermediación local, de inversión para cada instrumento extranjero como Títulos Representativos de Índices (ETF) y Fondos Mutuos, de inversión renta variable nacional y operaciones de derivados con contrapartes nacionales y extranjeras. Todos los procedimientos describirán las responsabilidades y las actividades consideradas para el cumplimiento de los objetivos de la Administración. Auditoría interna verificará aleatoriamente el cumplimiento de estos procedimientos, de acuerdo al plan anual aprobado por el Directorio.

II. Política de Solución de Conflictos de Interés:

A. Identificación de conflictos de interés

Ante la eventualidad de que existan intereses contrapuestos entre los Fondos de Pensiones, la Administradora y algún tercero, el principio rector que imperará en las decisiones que se tomen y su correspondiente ejecución, será velar por la adecuada rentabilidad de los Fondos de Pensiones. En ese sentido, la Administradora actuará rigiéndose en estricto rigor, por el cumplimiento del Decreto Ley N° 3.500, del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones y Letra B del Título I del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones. La Administradora gestionará que se establezcan los controles y procesos necesarios, para verificar dicho cumplimiento.

Los intereses contrapuestos pueden ocurrir entre los distintos Fondos administrados por la misma Administradora, entre los distintos Fondos y la Administradora y entre los distintos Fondos y terceros, ya sean personas naturales o jurídicas relacionadas o no a la administración. En el primer caso, la Administradora se regirá por la imparcialidad en el caso de decisión de transacciones y su ejecución, es decir, un Fondo no podrá beneficiar a otro. En los casos siguientes, la Administradora velará porque prevalezca el interés de los Fondos por sobre cualquier otro interés.

1. Criterios para la asignación de activos.

En cuanto a la asignación de los activos ante una transacción para los distintos Fondos, se realizará efectuando un registro previo de la forma en que se señala en el Capítulo X del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones. Este registro previo consiste en un registro en donde se identifica en forma previa a la transacción, la participación de cada uno de los Fondos involucrados.

2. Criterios para los traspasos de activos y transacciones entre Fondos de Pensiones

La Administradora se regirá por la imparcialidad en el caso de decisión de traspasos de activos y transacciones entre Fondos de Pensiones, y su ejecución, es decir, un Fondo no podrá beneficiar a otro. En ciertas situaciones los Fondos de Pensiones pueden presentar necesidades opuestas como por ejemplo, cuando existen cambios de fondos por parte de los afiliados o movimientos operacionales entre Fondos. Para estos se efectúa la siguiente distinción:

- a. Transacciones entre Fondos en el mercado secundario formal: Cuando se efectúen este tipo de transacciones se deberán efectuar bajo condiciones de mercado respetando en todo momento la normativa vigente. Para este tipo de transacciones se utilizarán los Sistemas de la Bolsa de Comercio de Santiago y las posibles modalidades de operación a utilizar son:
- Renta Variable: Telepregón y Remate Electrónico
 - Renta Fija e Intermediación Financiera: Remate Electrónico y Telerenta.
- b. Traspasos internos de activos entre Fondos: Cuando existan cambios de fondos de afiliados se podrá efectuar traspasos internos de activos entre los Fondos de Pensiones con los precios informados por la Superintendencia de Pensiones para valorizar las inversiones a la fecha correspondiente. Dicho precio deberá reflejar las actuales condiciones de mercado.

Para ambos casos se privilegiará traspasar, en primer lugar efectivo, luego activos de fácil liquidación tales como depósitos a plazos, pagarés y bonos del Banco Central de Chile o Bonos de la Tesorería General de la República.

Diariamente el área de Riesgo Financiero verificará si hubo traspasos de activos o transacciones entre Fondos de Pensiones. Esta área es la responsable de monitorear y controlar que estas operaciones sean efectuadas a precios que reflejen las condiciones de mercado. En base a las operaciones del mercado secundario se determina un precio de referencia que se compara con el precio de todos los traspasos o transacciones realizados por la Administradora, ocupando la misma metodología descrita en el punto 5 Control de ejecución de órdenes, de las Políticas de Control Interno descritas precedentemente. Lo anterior para determinar si las operaciones se ajustan a precios de mercado. Luego éstas son informadas en el Comité de Riesgo Financiero y en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien podrá cuestionar las operaciones y pedir más antecedentes si lo necesitare.

Adicionalmente, estas operaciones deben estar sustentadas en uno o más de los siguientes criterios, en orden de importancia:

- Gestión de la liquidez diaria de los Fondos
- Movimientos operacionales entre Fondos
- Necesidades de inversión opuestas

Estas operaciones serán informadas mensualmente al Directorio, detallando para cada una de ellas, su justificación, montos involucrados y el control de precios efectuado.

3. Criterios para la realización de operaciones financieras con la entidad de custodia extranjera o de entidades pertenecientes al mismo grupo de ésta

La Administradora contemplará la realización de operaciones financieras con el Custodio o sus relacionadas. Las operaciones contempladas serán del tipo

- Operaciones de cambio de monedas extranjera en mercado spot (FX) en el extranjero.
- Operaciones con instrumentos derivados.

En este sentido se tomarán una serie de medidas para prevenir eventuales conflictos de interés en la realización de estas operaciones. En primer lugar para cada operación, se realizará al menos una cotización de precios con una contraparte diferente de la entidad custodia o de entidades pertenecientes al mismo grupo de ésta y se respaldarán para su control por el área de Riesgo Financiero, que se presentará en el comité de Riesgo Financiero. Las contrapartes con las cuales se realizarán cotizaciones serán evaluadas mensualmente midiendo su nivel de servicio, considerando aspectos como competitividad en las cotizaciones, tiempos de respuesta, cumplimiento de liquidaciones y capacidad para la resolución de problemas operacionales. En segundo lugar, para este tipo de operaciones se llevará un control de precios de todas las transacciones efectuadas a través del mercado secundario formal y fuera de éste (Over the Counter), con una frecuencia al menos semanal. Estableciendo si estas operaciones se mantienen dentro de un rango aceptable. Se analizarán las operaciones de monedas Spot (FX) y operaciones con instrumentos derivados, realizadas con la entidad custodia o sus relacionadas. En base a éstas se determina un precio de referencia el que se compara con el precio de las operaciones realizadas por la Administradora. El área de Riesgo Financiero es responsable de determinar, medir y controlar si una o más operaciones han sido efectuadas a precios fuera de mercado. Estas operaciones son informadas en el Comité de Riesgo Financiero y en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés instancias en las cuales se podrá cuestionar las operaciones y pedir más antecedentes si se necesitase. La información relacionada a las operaciones de monedas Spot (FX) y operaciones con instrumentos derivados con el Custodio o sus relacionadas serán respaldadas para eventuales fiscalizaciones del regulador. El Directorio podrá establecer excepciones para efectuar operaciones de monedas Spot (FX) y operaciones con instrumentos derivados con la entidad custodia sin tener que efectuar cotizaciones con otras contrapartes, tomando los resguardos descritos en los procedimientos asociados a estos tipos de operaciones antes de operar. Estos casos excepcionales se registrarán y serán revisados en cada Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

B. Política de Aceptación u Ofrecimiento de Regalos y Servicios Complementarios no Remunerados

La Administradora ha establecido esta política en la cual se fijan los lineamientos y se describen las pautas y normas generales aplicables al ofrecimiento y aceptación, de parte de terceros, de regalos, invitaciones a viajes, comidas, conferencias, servicios complementarios no remunerados, entre otros, con el objeto de evitar la presencia de conflictos de interés y lograr un correcto actuar del personal involucrado ante las situaciones descritas. El alcance de esta política incluye a los Directores, Ejecutivos y en general a todo el personal de la empresa, con especial consideración de las personas que participan en las decisiones de inversiones, sea en forma directa o indirecta.

El incumplimiento de esta política generará las mismas consecuencias que los casos de incumplimiento del Código de Ética y Reglamento Interno de Orden Higiene y Seguridad, mencionados en la Letra H. de las Políticas de Inversión, pudiendo aplicarse, cuando corresponda, las sanciones establecidas en dichos documentos.

Ningún colaborador de A.F.P. Modelo S.A. podrá recibir obsequios que, dado su valor monetario, pueda afectar la independencia y autonomía en la toma de decisiones. Para llevar a la práctica el espíritu mencionado, se define como US\$ 50 el valor comercial máximo por obsequio a recibir. Los obsequios deben ser recibidos por el departamento de logística y deberá ser consultado su valor estimativo al Oficial de Cumplimiento, quien deberá tasar su valor y tramitar su devolución si correspondiere.

En aquellos casos que los obsequios sean recibidos directamente por el colaborador, será de su exclusiva responsabilidad reportar al Oficial de Cumplimiento, quien debe autorizar o rechazar la aceptación del obsequio, según corresponda y dejar registro.

Este tratamiento es indicativo pero no excluyente de otros potenciales conflictos de interés que se puedan generar y en caso de aparición de alguno, se debe siempre consultar al Gerente General y al Oficial de Cumplimiento sobre cómo proceder. Cuya definición debe constar por escrito vía correo electrónico u otro medio formal y quedar en los registros del Área de Cumplimiento.

Las invitaciones de negocios que puedan desempeñar un papel importante para reforzar las relaciones de trabajo entre asociados de negocios pueden ser aceptadas de acuerdo al siguiente tratamiento. Los empleados de A.F.P. Modelo S.A. pueden aceptar las invitaciones de negocios ofrecidas con fines comerciales legítimos, como son mantener y mejorar las relaciones con clientes o proveedores, siempre y cuando se ajusten a las siguientes pautas. Más específicamente, es

permisible aceptar invitaciones de relaciones comerciales de A.F.P. Modelo S.A. sólo si dichas invitaciones:

- Son infrecuentes.
- No afectan la independencia y autonomía en la toma de decisiones.
- Están razonablemente relacionadas con un fin comercial legítimo.
- No se hacen en forma de soborno, pago o comisión indebida.
- Son razonables y apropiadas en el contexto de la ocasión de negocios.

Es de exclusiva responsabilidad del destinatario, reportar las respectivas invitaciones, cuya aceptación debe ser autorizada o rechazada, según corresponda, por el Gerente General, o el Oficial de Cumplimiento en su ausencia, y su visto bueno debe constar por escrito vía correo electrónico u otro medio formal e informado a éste último, y quedar en los registros del Área de Cumplimiento. En el caso que la invitación sea dirigida al Gerente General o a un Director, es de su exclusiva responsabilidad reportar dichas invitaciones y solicitar autorización a los directores integrantes del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. A lo menos uno de los integrantes de dicho Comité, deberá autorizar o rechazar, según corresponda y el solicitante informar al Oficial de Cumplimiento para quedar en el registro que se informará al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. De tratarse de un Director integrante del Comité, la autorización deberá ser de cualquiera de los otros integrantes de éste.

Por otra parte, como regla general, ningún colaborador de A.F.P. Modelo S.A. podrá aceptar ofrecimientos de servicios complementarios no remunerados, si éstos pudieran afectar la independencia y autonomía en la toma de decisiones. Esta Administradora cuenta con un Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés que, entre sus funciones, debe resolver los conflictos de intereses suscitados entre los Fondos, la Administradora y sus personas relacionadas. De esta manera, los únicos servicios complementarios no remunerados que eventualmente podrían ser aceptados por la Administradora y que deben ser aprobados por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, son los que no afectarían la imparcialidad en la toma de decisiones y tienen como principal objetivo la capacitación y aprendizaje de temas relacionados a la gestión y, por lo tanto, se pueden considerar como servicios que podrían ayudar en la búsqueda de una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos. Es decir,

- Que entreguen herramientas y conocimientos, desde un punto de vista formativo, a la gestión de los Fondos de Pensiones, en actividades tales como seminarios, cursos entre otros.
- Que contribuyan al entendimiento de la situación macroeconómica y financiera mundial.

- Que impliquen conocer aquellas compañías en que mantengan inversión o pudiesen estar invertidas de manera directa y/o indirecta por los fondos de pensiones, respecto a procesos, estructura, proyectos, entre otros.
- Que ayuden a fortalecer el conocimiento respecto a aquellas clases de activo en que invierte la Administradora o podría invertir a futuro.

Como se mencionó anteriormente, Estos servicios complementarios no remunerados deben ser reportados y justificados ante el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés quien debe dar su visto bueno para la aceptación de dicho servicio. En todo caso, los gastos de traslado y estadía para participar en Seminarios, visitas de Due Diligence u eventos similares en el extranjero o en Chile realizados por terceros, deberán ser de costo de la Administradora con el fin de reducir los potenciales conflictos de interés.

Sin perjuicio de lo anterior, se exceptúan de esta regla las siguientes actividades de información entregadas por contrapartes que se consideran por la Administradora, habituales, entregadas al mercado en general y que son consideradas necesarias para la gestión de los Fondos de Pensiones, tales como:

- Charlas con economistas o estrategas que contribuyan a la estrategia de inversiones y que sean abiertas al mercado en general.
- Reportes financieros, macroeconómicos, políticos, sociales o de estrategias tanto del mercado local como extranjero que sean entregados habitualmente y de manera general al mercado por parte de las contrapartes.
- Invitaciones a seminarios relacionados a las inversiones de los Fondos y que sean de carácter masivo.

Al menos trimestralmente el Área de Cumplimiento informará al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés acerca de obsequios e invitaciones recibidos por la Administradora.

C. Prevención y solución de conflictos de interés

Todas las personas involucradas en las decisiones de inversión se someten al Decreto Ley N° 3.500, Ley de Mercado de Valores (18.045), Ley de Sociedades Anónimas (18.046) y otras normativas dictadas por la Superintendencia de Pensiones y otras Superintendencias.

El Gerente General y el Área de Cumplimiento de la Administradora serán los responsables de elaborar el listado de personas relacionadas a la administración que en razón a su cargo o posición, puedan acceder a las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones. Adicionalmente, Auditoría Interna fiscalizará periódicamente con una frecuencia semestral, la actualización de este

registro. Los Fondos de Pensiones, no invertirán en instrumentos emitidos por personas que formen parte del grupo controlador de la Administradora.

Las personas que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de los Fondos de Pensiones, deberán conocer y aceptar el Código de Ética y las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Para lo anterior, la Administradora los distribuirá a cada nuevo integrante de dicho grupo al momento de su ingreso y, a todas éstas, cada vez que estos documentos sean actualizados.

D. Control Interno

Las personas con potencial conflicto de interés, indicadas en el Decreto Ley N° 3.500, Ley de Mercado de Valores (18.045), Ley de Sociedades Anónimas (18.046) y otras normativas dictadas por la Superintendencia de Pensiones y otras Superintendencias, deberán informar al Gerente General o al Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante, de cualquier situación en la cual se pueda comprometer el rol fiduciario que cumple la Administradora hacia sus afiliados. Con todo, cualquier persona relacionada a la Administradora que en razón de su cargo o posición tiene acceso a información de las inversiones de los recursos de los Fondos de Pensiones, deberá abstenerse de adquirir para sí o para terceros, los valores sobre los cuales posea dicha información.

La Administradora se encuentra afecta al mismo control interno contemplado para las personas con potencial conflicto de interés, de acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior.

De acuerdo al Decreto Ley N° 3.500, será responsabilidad del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, velar por la correcta fiscalización, implementación y aplicación de estas políticas por parte del Directorio, canalizado a través del Gerente General.

El Área de Cumplimiento presentará directamente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, el estado de cumplimiento de los procedimientos establecidos.

El Área de Riesgo Financiero informará mensualmente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés todas las transacciones de instrumentos financieros entre los Fondos de Pensiones administrados.

E. Interacción de la Administradora con personas afectas a Conflictos de Interés

Para velar por el apropiado cumplimiento de la Política de Conflictos de Interés y la normativa vigente en general, esta Administradora establecerá las siguientes instancias de interacción con personas afectas a Conflictos de Interés a través de su Área de Cumplimiento y Gerencia de Inversiones:

1. Las personas nombradas en el inciso primero del artículo 151 del Decreto Ley N°3.500 y las que en razón de su cargo o posición tienen acceso a información de las inversiones de los Fondos de Pensiones y sus respectivos cónyuges, deberán solicitar autorización al Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante antes de ejecutar una compra y/o venta de instrumentos financieros que pudieran comprender instrumentos que están siendo transados por los Fondos de Pensiones, debiendo quedar a la espera del envío de la autorización o rechazo de dichas solicitudes. Lo anterior se encuentra en conformidad a lo señalado en los procedimientos establecidos por esta Administradora y con el fin de dar cumplimiento a la normativa vigente.
2. El Oficial de Cumplimiento y/o su Subrogante, deberá canalizar la información recibida, enviando al Gerente de Inversiones, o en su ausencia, al Subgerente de Inversiones de Activos Alternativos e Inversión Extranjera, una solicitud para que éste autorice o rechace la solicitud de transacción. Una vez que se obtenga la respuesta del Gerente de Inversiones, o en su ausencia, del Subgerente de Inversiones de Activos Alternativos e Inversión Extranjera, respecto de la autorización o rechazo de la transacción que se pretende realizar, el Oficial de Cumplimiento y/o su Subrogante comunicará al solicitante la determinación de la Administradora. En aquellos casos en que se autorice a efectuar la transacción, deberá ser ejecutada dentro del mismo día en que se otorgó dicha autorización. Toda transacción efectuada deberá ser transmitida a la Superintendencia de Pensiones, en tiempo y forma de acuerdo a la normativa vigente.
3. Las personas nombradas en el inciso primero del artículo 151 del Decreto Ley N° 3.500, referido a quienes en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de los Fondos de Pensiones y las requeridas de acuerdo al capítulo V del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, estarán obligadas a entregar información referente a sus cónyuges y las sociedades en que algunas de las personas comprendidas en la normativa, sea accionista o socio mayoritario, entendiéndose por accionista Mayoritario, toda persona que, en forma individual o en conjunto con su cónyuge, controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos un 10 % del capital suscrito de una sociedad, o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades. Dicha información deberá ser canalizada por el Área de Cumplimiento, mediante formularios que se encontrarán a disposición de los obligados de conformidad a los Procedimientos de Conflictos de Interés.
4. Para que las personas involucradas en este numeral puedan consultar en forma previa a realizar una transacción, acerca de la interferencia con las inversiones de los Fondos de Pensiones y en general del cumplimiento de la normativa vigente, deberán dirigirlas al Área de Cumplimiento, a través del Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante.
5. Adicionalmente, deberán en todo momento solicitar al Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante de AFP Modelo, autorización por email para transar instrumentos financieros que pudieren estar

siendo transados por los Fondos de Pensiones, de acuerdo al formulario respectivo, y efectuar la orden de transacción dentro del mismo día hábil de obtenida la autorización. Las transacciones de cualquier instrumento financiero, deberán ser informadas dentro de los 3 días hábiles contados desde que fue ejecutada, de acuerdo al formulario respectivo. Además deberá mantener su información actualizada y la de su respectivo cónyuge, informando de cualquier cambio al Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante.

6. Los integrantes del Grupo 1, deberán mantener actualizada su información de sociedades, en la cual tenga la calidad de Accionista Mayoritario, las prohibiciones y obligaciones a las que está afecta dicha sociedad, además de responder en tiempo y forma las solicitudes de información realizadas por el Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante.
7. El Área de Cumplimiento enviará en forma mensual, un recordatorio vía correo electrónico a las personas indicadas en el Procedimiento de Solución de Conflictos de Interés del Grupo 1, conformado por Directores, Gerente General, Gerente de Operaciones, Gerente Comercial, Gerente y los Subgerentes de Inversiones, así como todos los miembros del área de Inversiones, Gerente y Gestores de Administración y Finanzas, Gerente de Riesgo, así como todos los miembros del área de Riesgo Financiero, área de Control de Inversiones y Tesorería, Fiscal, Abogados de Fiscalía, Contador de los Fondos, Auditor Interno General y Auditores Internos, junto con sus respectivos cónyuges y las sociedades en que algunas de las personas anteriores sea accionista o socio mayoritario y, a los integrantes señalados en el Procedimiento de Solución de Conflictos de interés del Grupo 2, conformado por los Controladores de AFP Modelo S.A., y sus respectivos cónyuges, se les enviará de forma bimensual un correo electrónico, recordándoles el cumplimiento de las normas correspondientes a Conflictos de Interés contenidas en el Título XIV del Decreto Ley N° 3.500 y en los Capítulos V y VI del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.
8. Adicionalmente, es pertinente señalar que esta Administradora cuenta con una política interna, incluyendo responsabilidades y procedimientos claros, formularios de llenado estandarizados y obligaciones establecidas para las personas que tienen relación con la Administradora.

F. Prohibiciones para las personas afectas a Conflictos de Interés y la Administradora

1. Se establecen las siguientes actividades prohibidas para las personas que pertenecen al Grupo 1, de acuerdo al procedimiento de solución de conflictos, que también son aplicables a la Administradora:
 - a. Realizar operaciones con bienes de los Fondos, para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos.

- b. La utilización en beneficio propio o ajeno de información relativa a operaciones a realizar por cualquiera de los Fondos, con anticipación a que éstas se efectúen.
 - c. Quienes ejecuten las transacciones, no podrán realizar prácticas que alteren la libre formación de precios de los activos del mercado financiero, no podrán anteponer órdenes por cuenta propia a la de los Fondos de Pensiones, ni tampoco operar transacciones que involucren a más de un Fondo por el mismo intermediario, sin un registro previo de transacciones.
 - d. Comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta de cualquiera de los Fondos a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la Administradora.
 - e. Adquirir activos de baja liquidez, esto es, los títulos accionarios y cuotas de fondos de inversión que tengan una presencia bursátil ajustada menor al 20%. Se exceptúa de lo anterior aquellos que no pueden ser adquiridos con los recursos de los Fondos de Pensiones, tales como acciones de sociedades deportivas, educacionales y de beneficencia eximidas de proveer información a la Comisión para el Mercado Financiero, de acuerdo al listado que dicha institución posee.
 - f. Adquirir activos que fueron enajenados por algún Fondo de Pensión, dentro de los 5 días siguientes a la fecha de enajenación, si el precio de compra es inferior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de la enajenación.
 - g. Enajenación de activos propios dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de estos por parte de los Fondos, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado existente en los mercados financieros formales el día anterior al de la adquisición.
 - h. Las enajenaciones o adquisiciones de activos que realicen las personas que integran el Grupo 1 no pueden realizarse el mismo día que las que ejecuten los Fondos en condiciones más ventajosas, a menos que entregue al Fondo respectivo, dentro de los dos días siguientes al de la operación, la diferencia de precio correspondiente.
2. Se establece la siguiente actividad prohibida para las personas que pertenecen al Grupo 2, de acuerdo al procedimiento de solución de conflictos:

Valerse directa o indirectamente de información reservada, para obtener para sí o para otros, ventajas mediante la compra y venta de valores.

En los dos puntos anteriores, y en caso de duda respecto de actividades prohibidas, es responsabilidad de la persona integrante del respectivo Grupo, informarse y realizar las consultas pertinentes al Oficial de Cumplimiento y/o Subrogante.

G. Prohibiciones de la Administradora y sus Personas Relacionadas

1. El cobro de cualquier servicio a los Fondos, salvo aquellas comisiones que están expresamente autorizadas por ley.
2. La adquisición de activos que haga la Administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de compra es inferior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha enajenación.
3. La enajenación de activos propios que haga la Administradora dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha adquisición.
4. La adquisición o enajenación de bienes, por cuenta de cualquiera de los Fondos, en que actúe para sí, como cedente o adquirente la Administradora.
5. Las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la Administradora si resultaran ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día por cuenta de cualquiera de los Fondos.
6. Realizar inversiones en el extranjero, en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas.
7. Realizar transacciones o celebrar contratos financieros en el extranjero, a través de un distribuidor o intermediario que sea persona relacionada.
8. Contratar el servicio de mandatario, estructurador de instrumentos financieros, custodio, agente de préstamo, entre otros, con entidad que sea persona relacionada a la Administradora.
9. Realizar operaciones con instrumentos derivados en el extranjero, con una entidad contraparte que sea persona relacionada a ella, de acuerdo al capítulo V de la Letra B del Título II del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.
10. Cualquier otra operación en el extranjero, que signifique un conflicto de interés, conforme lo establezca la Superintendencia de Pensiones.
11. Realizar transacciones u operaciones sobre instrumentos financieros, valores o cualquier otro objeto de inversión, con recursos del Fondo de Pensiones, que signifique la enajenación o adquisición por parte del mandatario, agente intermediario, o entidad que haga las veces de tal, o de personas relacionadas a ellos.

12. La Administradora no podrá adquirir acciones y cuotas de fondos de inversión que puedan ser adquiridas con recursos de los Fondos que Administra.
13. Otros actos no enumerados que comprometan el rol fiduciario de la Administradora hacia sus afiliados.

H. Interrelación de áreas involucradas

Será primordial para el correcto funcionamiento de la Administradora, mantener la correcta separación de funciones para minimizar los riesgos de uso incorrecto de información privilegiada. Ejemplo de lo anterior, es la independencia entre las áreas de Auditoría Interna, Fiscalía / Cumplimiento, Control de Inversiones y Límites, Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Inversiones. La responsabilidad final recae sobre el Directorio, sin perjuicio de las labores delegadas en la Gerencia General y otras áreas. El hecho de contar con suplentes para cada cargo dentro de la Gerencia de Inversiones, sumado a la responsabilidad de cada miembro de velar por el cumplimiento de acuerdos de inversión en uno o más Fondos, facilitará que no existan cargos donde no hay control ni entendimiento de las labores específicas que se desarrollan. Adicionalmente, la Administradora contará con un área de Riesgo Financiero que apoyará en la detección de riesgos y controles mitigadores cuyo cumplimiento será evaluado por el Área de Auditoría Interna. Ambas áreas asesorarán al Directorio y Gerencia General en la implementación de procedimientos de control, mediante recomendaciones de reforzamiento de controles.

I. Elección de Auditores Externos

El Directorio presentará a la Junta Ordinaria de Accionistas, empresas de auditoría externa, buscando la elección del mejor candidato en función de la experiencia, independencia, conocimiento de la industria de Administradoras de Fondos de Pensiones.

J. Votación delegada

Para cada junta de accionistas, junta de tenedores de bonos o asamblea de aportantes de fondos de inversión que haya sido citada, la Administradora evaluará con anticipación su participación en la misma. Después de recopilar la información necesaria y analizar los temas a tratar, la Administradora decidirá para cada caso participar o no dependiendo si la asistencia es o no obligatoria, considerando no afectar el principio rector de la Administradora que es obtener una adecuada rentabilidad y seguridad en los Fondos de Pensiones que administra.

Las materias serán analizadas en el Comité de la Gerencia de Inversiones, salvo que la participación del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés o Directorio en la decisión a tomar sea de especial relevancia.

En caso que sea necesario participar con votación en la elección de Directorio de las sociedades en que los Fondos de Pensiones administrados por A.F.P. Modelo S.A. tienen participación, el Directorio de la Administradora podrá delegar la búsqueda de candidatos a directores en una empresa consultora externa, especialista en reclutamiento de altos ejecutivos, dicha empresa podrá ser contratada en conjunto con otras Administradoras de Fondos de Pensiones. Los candidatos podrán ser consensuados con las otras Administradoras con el objeto de elegir el mayor número de directores independientes que puedan representar a los accionistas minoritarios en las distintas sociedades.

Los requisitos más relevantes del perfil de un director para ser representante de los Fondos de Pensiones de A.F.P. Modelo S.A. son los siguientes:

1. Independencia.
2. Capacidad técnica para aportar a la visión estratégica de la empresa.
3. Experiencia destacada en el ámbito gerencial, empresarial o académico.
4. Disponibilidad y tiempo para el ejercicio del cargo.

Podrán otorgarse votos por parte de esta Administradora a un candidato a director independiente de una Sociedad Anónima cuando el candidato cumpla con los criterios establecidos en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas y con los criterios establecidos en el artículo 155 del Decreto Ley N° 3.500.

Cuando se disponga de información pública respecto del actuar de algún director elegido por los Fondos de Pensiones en alguna Sociedad Anónima, como por ejemplo, cuando se hace pública la opinión de un director en el caso de una operación con parte relacionada o cualquier otra información que divulgue la sociedad respecto del actuar de un director, dicha información podrá ser utilizada para evaluar su comportamiento. El comportamiento de los directores deberá estar de acuerdo con su deber para con la sociedad y la totalidad de los accionistas. Dicha evaluación podrá ser considerada para su reelección o elección a director en otra Sociedad Anónima.

Cuando en una Junta de Accionistas de una Sociedad Anónima haya que votar por la aprobación de las remuneraciones del directorio esta Administradora votará considerando aspectos como la situación económica y financiera de la sociedad o industria, situación del mercado en cuanto a remuneraciones a directores, remuneraciones de los periodos anteriores, entre otros.

Para las Sociedades Anónimas en las cuales los Fondos de Pensiones de esta Administradora posea inversiones, cualquier iniciativa que fomente el desarrollo de los gobiernos corporativos, sin que produzca detrimento en otras variables que puedan afectar el valor de la sociedad, ésta será apoyada, ya que mejora el funcionamiento de las distintas partes interesadas, estando entre éstas

los accionistas, el directorio y la administración. Además, permite proteger de forma transparente el uso eficiente de los recursos para la creación de valor en la sociedad.

Cuando en una Junta de Accionistas de una Sociedad Anónima haya que votar por la designación de auditores externos esta Administradora votará considerando aspectos como la reputación de la firma auditora, conocimiento del negocio y la permanencia de ésta como firma auditora de la sociedad, entre otros.

K. Publicación del manual

La Administradora publicará en su Sitio Web el manual de Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés las veces que sea necesario, producto de modificaciones o actualizaciones, acorde a la normativa vigente.

III. Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados

A. Objetivos y Alcance

La Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados financieros tiene el objetivo de velar por el correcto cumplimiento de las normas establecidas por la Superintendencia de Pensiones con respecto al fin para el cual fueron permitidas este tipo de operaciones. El sentido de la política de gestión de riesgo en instrumentos derivados financieros es de establecer los criterios bajo los cuales la Administradora hará uso de instrumentos derivados, ya sea con contrapartes locales o extranjeras, en la gestión de las inversiones de los Fondos de Pensiones.

Se distinguen dos tipos de instrumentos derivados dependiendo de la utilidad que se les dé a éstos. El primer tipo son los instrumentos derivados de cobertura. Éstos son instrumentos derivados que permiten a los Fondos de Pensiones compensar parcial o totalmente las variaciones de valor del activo que están cubriendo. El segundo tipo, son los instrumentos derivados de inversión, utilizados para obtener el retorno del activo subyacente, o una función de éste.

Para el caso de operaciones de instrumentos derivados de cobertura, el objetivo corresponde minimizar los riesgos subyacentes de cada inversión. A continuación, se expone los objetivos de cobertura para los distintos tipos de derivados aprobados por el Directorio:

- a. Derivados de monedas, el objetivo es minimizar los riesgos que subyacen ante volatilidades de moneda.
- b. Derivados de tasa, el objetivo es minimizar los riesgos que subyacen ante volatilidades de la tasa implícita.
- c. Derivados de inflación, el objetivo es minimizar los riesgos que subyacen ante volatilidades del respectivo índice inflacionario.
- d. Derivados de índices, el objetivo es minimizar los riesgos que subyacen ante volatilidades de cada índice en particular.

Para el caso de operaciones de instrumentos derivados de inversión, el principal objetivo corresponde a mejorar la relación riesgo retorno que tienen los distintos Fondos de Pensiones. En ciertos casos, se puede optar por invertir en un instrumento derivado de un cierto activo en vez de

invertir en el propio activo subyacente. El Directorio ha facultado el uso de este tipo de operaciones de forma directa, según la normativa vigente.

Para el caso de inversión en instrumentos derivados mediante la inversión indirecta, se autoriza el uso de Vehículos de Inversión (Fondos Mutuos, Fondos de Inversión y Títulos Representativos de Índices), que utilicen instrumentos derivados con fines de cobertura o inversión.

Los Vehículos de Inversión que tengan como estrategia replicar un índice financiero u otros activos por medio del uso de derivados, estará permitido invertir en ellos siempre que éstos cumplan con la normativa vigente.

Para el caso de inversión en instrumentos derivados, ya sea con contraparte directa (garantía bilateral) o a través de cámaras de compensación, se considera la posibilidad de administrar requerimientos de garantías.

Las garantías podrán ser recibidas o entregadas en instrumentos financieros o en efectivo, tanto en moneda local como extranjera, según lo que establece la normativa vigente.

Esta política tendrá una vigencia indefinida a partir de la fecha de aprobación por parte de los miembros del Directorio de A.F.P. Modelo. Lo anterior, sin perjuicio de la necesidad de revisar esta política cuando se estime necesario. Cualquier modificación se entenderá en vigor una vez distribuida para conocimiento interno y conste en acta de la sesión de Directorio donde se aprobó la modificación de la política.

B. Perfil de Riesgo de Cada Fondo de Pensiones

El perfil de riesgo para cada tipo de fondo está establecido por normativa de acuerdo a sus márgenes máximos de exposición a instrumentos de Renta Variable. En el caso del Fondo A, el perfil de riesgo se ha establecido como agresivo y su exposición máxima a estos instrumentos es de 80% del fondo. El Fondo B, tiene un perfil riesgoso y su exposición máxima a Renta Variable es de 60% del fondo. El Fondo C tiene un perfil intermedio y su máxima exposición a Renta Variable es de 40% del fondo. El Fondo D tiene un perfil conservador y su máxima exposición a Renta Variable es de 20% del fondo. Finalmente, el Fondo E tiene un perfil más conservador y su máxima exposición a Renta Variable es de 5% del fondo.

C. Estructura de Gestión del Riesgo Financiero

En la gestión del Riesgo Financiero de los instrumentos derivados se encuentran involucrados el Directorio, el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, el Comité de la Gerencia de Inversiones, el Comité de Riesgo Financiero, la Gerencia de Inversiones, la Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Administración y Finanzas.

El Directorio es el responsable de autorizar la utilización de instrumentos por tipo de derivados y determinar el nivel de riesgo que pueden exponerse cada uno de los Fondos de Pensiones. Esta entidad es la que debe aprobar la presente política y de revisarla cuando estime necesario.

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, es el ente responsable ante el Directorio, de supervisar el cumplimiento y confección de la presente política. Además, deberá revisar los objetivos, políticas y procedimientos para la administración de los riesgos de los instrumentos derivados. Deberá elaborar un informe anual al Directorio respecto de la evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de la presente política. Además, se evaluará en cada sesión la eficiencia en el uso de instrumentos derivados, ya sea de cobertura o de inversión.

El Comité de la Gerencia de Inversiones, tiene como objetivo la toma de decisiones de inversión en derivados y acuerdos referentes a los Fondos de Pensiones. Lo anterior, bajo el marco de cautelar una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Pensiones. El área de Riesgo Financiero es la responsable de presentar las distintas mediciones de riesgo financiero asociadas a los instrumentos derivados.

El Comité de Riesgo Financiero, tiene como objetivo monitorear, con los distintos actores involucrados, las mediciones de riesgos o efectividad asociadas a instrumentos de derivados que afectan a las inversiones de los Fondos de Pensiones. En este comité se supervisará el cumplimiento de la presente política. Si se identifica alguna desviación de la presente política deberá alertar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

La Gerencia de Inversiones toma las decisiones de Inversión de acuerdo a los objetivos de rentabilidad y riesgo. Esta gerencia tendrá que evaluar permanentemente si las operaciones en instrumentos derivados han sido capaces de lograr los objetivos originalmente definidos.

La Subgerencia de Control de Inversiones y Límites con sus áreas de Control de Inversiones y Límites, que dependen de la Gerencia de Administración y Finanzas, se encarga de los registros,

control de custodias, control de garantías, valorizaciones, monitoreo de límites normativos y límites internos.

La Subgerencia de Operaciones Financieras con su área de Tesorería, que dependen de la Gerencia de Administración y Finanzas, se encarga de ejecutar pagos y recibir dineros.

La Gerencia de Riesgo tiene la labor de facilitar la identificación de los riesgos a que están expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones y de los riesgos inherentes a la operación diaria. Además, deberá alertar a la Gerencia General, Directorio y Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés cuando se identifiquen riesgos que se desvían de los lineamientos planteados por la organización o riesgos que no habían sido identificados con anterioridad. Esta gerencia cuenta con un área de Riesgo Financiero que se encarga de medir y controlar los distintos riesgos financieros que están asociados al uso de instrumentos derivados.

D. Roles y Responsabilidades

1. Directorio

Responsable final de administrar adecuadamente los recursos de los Fondos de Pensiones, cumpliendo la normativa vigente. Procurará que las labores de administración sean ejercidas profesionalmente. Será el responsable de la aprobación de la presente política junto con controlar sus cumplimientos y evaluar sus objetivos. Así como de la autorización de los instrumentos derivados que puedan ser utilizados en los Fondos de Pensiones. También será el responsable de la definición de los riesgos máximos admisibles para cada uno de los Fondos de Pensiones.

2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

Deberá aprobar junto al Directorio la Política de Gestión de Riesgos Asociados a Instrumentos Derivados. Monitoreará el cumplimiento de los límites establecidos, como también que se cumplan los procedimientos y mecanismos operativos de control de la gestión. Deberá evaluar la efectividad de la estrategia en el uso de derivados. Deberá revisar que se esté cumpliendo el nivel de riesgo determinado por el Directorio para cada uno de los Fondos de Pensiones. Deberá incorporar en el informe anual que presenta al Directorio su evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de la presente política.

3. Gerencia de Inversiones

Es la responsable de administrar la cartera de inversiones y los instrumentos derivados, con sus respectivas garantías según sea el caso, de los Fondos de Pensiones, de manera de maximizar la relación riesgo-retorno dentro de los parámetros definidos por la normativa y las Políticas de Inversión. Además, esta gerencia deberá hacer seguimientos y velar por la correcta valorización de sus posiciones activas y pasivas, como también que los controles operativos de la gestión de los operadores esté en vigor. Deberá ejecutar las acciones correctivas para el cumplimiento de la política y reportar oportunamente su status a las áreas involucradas como a sus superiores jerárquicos.

El control de riesgos de derivados de tasa y derivados de inflación es controlado en una primera instancia por el área de Renta Fija o el Subgerente de Inversiones de Activos Locales utilizando los reportes de mediciones de riesgos.

El control de riesgos de derivados de monedas es controlado en una primera instancia por el área de Monedas o el Subgerente de Inversiones de Activos Locales utilizando los reportes de mediciones de riesgos.

El control de riesgos de derivados de índices es controlado en una primera instancia por el área de Renta Variable Nacional, o el área de Inversión Extranjera, dependiendo si el índice es local o extranjero, utilizando los reportes de mediciones de riesgos.

4. Gerencia de Administración y Finanzas

El área de Control de Inversiones, perteneciente a la Subgerencia de Control de Inversiones y Límites, es la responsable del seguimiento y control de las operaciones de derivados efectuadas por la Gerencia de Inversiones, tanto nacionales como internacionales. A su vez, es responsable de la correcta valorización y custodia de los instrumentos derivados, con sus respectivas garantías según sea el caso, de los Fondos de Pensiones y son los encargados de controlar el vencimiento de estos instrumentos.

El área de Límites, dependiente de la Subgerencia de Control de Inversiones y Límites, es la responsable del control y visado de los límites normativos e internos de las operaciones con instrumentos derivados. Controlará holguras y excesos en tiempo real.

El área de Tesorería, dependiente de la Subgerencia de Operaciones, es la encargada de administrar el funcionamiento operativo de las cuentas corrientes de los Fondos de Pensiones y de la Administradora según la normativa vigente de la Superintendencia de Pensiones. Además, es el área responsable de administrar todos los pagos o ingresos producto de los derivados o garantías en efectivo que se liquiden.

5. Gerencia de Riesgo

El área de Riesgo Financiero es la responsable de efectuar y controlar las distintas mediciones de riesgos financieros. El control de las distintas mediciones tiene como objetivo el identificar los distintos riesgos relacionados con los instrumentos derivados. Asimismo, deberá medir las eventuales ganancias y/o pérdidas asociadas a instrumentos derivados de inversión y la efectividad para la inversión en derivados.

Dicha área deberá reportar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés de forma mensual el nivel de riesgo que están asumiendo cada uno de los Fondos de Pensiones.

6. Auditoría

Es labor de Auditoría Interna, la revisión y fiscalización del cumplimiento de los procedimientos establecidos para cumplir esta Política de Gestión de Riesgos.

7. Fiscalía

Es labor de Fiscalía la revisión de los aspectos legales, de todos los contratos relacionados a operaciones con instrumentos derivados, ya sea contratos de operaciones individuales, como contratos marco, firmados con contrapartes.

E. Definiciones

- 1. Contrato de forward:** Contrato en virtud del cual una parte se obliga a comprar y la otra a vender, a un plazo acordado, un número de unidades de un determinado activo objeto, a un precio fijado al momento de celebración del contrato. La liquidación del contrato se realiza una vez que finaliza el contrato entre las partes interesadas.

2. **Contrato de futuro:** Contrato estandarizado, similar a uno de forward, por el cual una parte se obliga a comprar y la otra a vender, a un plazo acordado, un número de unidades de un determinado activo objeto, a un precio fijado al momento de su celebración. La liquidación del contrato se produce en una cámara de compensación.
3. **Contrato de swaps:** Contrato en virtud del cual las partes involucradas se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas futuras acordadas. Los swaps pueden ser considerados como un portafolio de contratos forward.
4. **Contrato de opción:** Contrato por el cual una parte adquiere por un plazo establecido, el derecho que puede ejercer a su arbitrio, a comprar o vender a un precio de ejercicio, un número de unidades de un determinado activo objeto, a cambio de un precio o prima de opción.
5. **Precio o Prima de la opción:** Valor de compra o venta de la opción.
6. **Instrumento Derivado Directo:** Instrumento que se encuentra en las carteras de los Fondos de Pensiones. Es un contrato de derivado que ha sido negociado y gestionado por A.F.P. Modelo S.A. en representación de los Fondos de Pensiones con alguna contraparte local o extranjera.
7. **Instrumento Derivado Indirecto:** Instrumento que se encuentra en las carteras de los Vehículos de Inversión a su vez invertidos en los Fondos de Pensiones. Es un contrato de derivado en donde A.F.P. Modelo S.A. no participa en su negociación ni tampoco en su gestión.
8. **Cobertura:** La posición en un instrumento de derivado que permite a un determinado fondo compensar parcial o totalmente las variaciones del valor del activo objeto o conjunto de activos previamente definidos.
9. **Activo objeto:** Corresponde a aquel activo sobre el cual se realizan los respectivos contratos derivados y que se intercambia ya sea por transferencia material o por compensación de diferencias al momento de ejercer la opción o al liquidarse una operación de futuro o forward.
10. **Valor del Activo Objeto:**
 - a. Para el caso de monedas extranjeras se obtiene a partir del tipo de cambio de la referida moneda, en la fecha de valoración.
 - b. Para el caso de bonos, acciones se obtiene multiplicando el número de unidades por el precio unitario en pesos existente, a la fecha de valoración del respectivo activo objeto.

Para el caso de una tasa o índice el valor del activo objeto se calcula multiplicando el número de unidades o "lote padrón" del activo objeto, por el precio unitario en pesos de dicho índice. Para estos efectos, se entiende por "lote padrón" del contrato, el número de unidades del activo objeto, en la moneda que corresponda.

- c. Para el caso de opciones el valor del activo objeto se mide respecto de la exposición en el activo.

11. Posición Contado: Es la inversión en el activo objeto de la cobertura, sin considerar las operaciones con instrumentos derivados.

12. Compensación: Valor económico del instrumento derivado.

13. Cámara de Compensación: Entidad Jurídica que tiene como objetivo principal ser la contraparte de las operaciones de opciones y futuros que se realicen en las correspondientes bolsas, sin perjuicio de las demás funciones que le asignen sus estatutos.

14. Mercado OTC (Over the Counter): Mercado donde dos contrapartes negocian directamente contratos financieros que son realizados a medida de las necesidades financieras de los participantes.

15. Mercado Organizado: Mercado donde los participantes compran contratos estandarizados, tanto en volumen como en vencimiento. Existe una cámara de compensación que realiza ajuste diario de las posiciones, disminuyendo el riesgo de crédito de los participantes.

16. Entidad Contraparte: Corresponde a una entidad jurídica que actúa de contraparte en las operaciones de futuros, forwards, opciones y swaps.

17. Moneda Local: Corresponde al peso chileno, unidad de fomento (UF), índice de valor promedio (IVP) o índice de cámara promedio (ICP)

18. Moneda Extranjera: Corresponde a cualquier moneda distinta de la moneda local.

19. Garantía Bilateral: Garantía que se constituye ya sea en efectivo o instrumentos financieros por la parte deudora en el caso de operaciones derivados que no liquidan en cámara de compensación.

F. Gestión de Riesgos

1. Estrategia de Gestión de Riesgo

La estrategia de gestión de riesgo para instrumentos derivados considera más relevante evaluar la cartera total de cada uno de los fondos, considerando la interacción entre los distintos instrumentos, que evaluar cada instrumento en forma individual. Esta estrategia tiene que estar alineada con los objetivos de retorno y perfil de riesgo que tienen cada uno de los fondos. Debe existir un mejoramiento continuo en la medición de los distintos riesgos y estar alerta ante la aparición de nuevos riesgos que no estén considerados con anterioridad.

2. Identificación y Clasificación de Riesgos

a. Riesgo de Mercado

Es el riesgo asociado a las fluctuaciones de precio de los derivados y de sus respectivos activos objetos.

- Riesgo de cambio, consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas.
- Riesgo de tipo de interés, consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés.
- Riesgo de precio de índices, consecuencia de la volatilidad de los mercados accionarios.
- Riesgo de inflación, consecuencia de la volatilidad que tiene la inflación real contra la esperada.

b. Riesgo de Liquidez:

Consiste en la posibilidad de caer en incumplimiento frente a los requerimientos de flujos de efectivo de corto plazo. El riesgo de liquidez se origina a partir de la dificultad de liquidar instrumentos financieros en el mercado abierto formal, producto de las condiciones de mercado, o debido al tamaño relativo de las transacciones requeridas respecto al volumen habitual transado en cada mercado. Mantener un nivel de baja liquidez, aumenta el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos adquiridos y, a su vez, eventuales castigos en precios de venta de un determinado instrumento al momento de transarse.

c. Riesgo de Crédito y de Contraparte

i. Riesgo de Crédito de Emisor

Es el riesgo que asume el prestador derivado de la posibilidad que el prestatario incumpla sus obligaciones.

ii. Riesgo de Crédito de Contraparte

Es la posibilidad que la contraparte de una operación (intermediario) no dé cumplimiento de las obligaciones contractuales de pago o entrega de valores o títulos.

d. Riesgo Operacional

Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, las personas, los sistemas de información o bien a factores externos. Por lo general se desglosa en los siguientes componentes:

- i. Error de Validación.
- ii. Error de cálculo de Límites.
- iii. Carga errónea de Parámetros de Inversión.
- iv. No disponer de firma de Apoderados para pago de Inversiones.
- v. Pérdida de algún contrato.
- vi. Error en administración de garantías.

e. Riesgo Legal y Normativo

Posible pérdida económica debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables y a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables. Se puede clasificar en función de las causas que lo originan en:

- i. Riesgo de documentación: Es el riesgo de que documentos incorrectos o extraviados, o la inexistencia de los mismos, incida negativamente en las actividades de negocio.
- ii. Riesgo de legislación: Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en la interpretación de la misma.
- iii. Riesgo de capacidad, se refiere a dos conceptos:

- Riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinada.
- Riesgo de que las personas que actúan en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla.

f. Riesgo Fiduciario

Se define como la contingencia de que el administrador no mantenga el debido cuidado en la gestión de los recursos de los fondos de pensiones, desviándose del interés de los afiliados con perjuicio para los fondos de pensiones.

g. Riesgo Reputacional

Por lo general, el Riesgo Reputacional es la derivada o consecuencia de una falla en la gestión de otro tipo de riesgo, complejo de determinar sin el complemento de alguno de los otros tipos de riesgo tales como, operativos, financieros, normativos, legales, etc. Adicionalmente, este tipo de riesgo es inherente a cualquier actividad realizada o mantenida por algún miembro de la Administradora en forma interna y/o externa, y su administración está ligada a la gestión de todos los demás riesgos.

3. Evaluación de Riesgos

Para evaluar cada tipo de riesgo existen distintas medidas que permiten cuantificar los distintos riesgos:

a. Riesgo de Mercado

- Volatilidad de la Cartera con y sin exposición a derivados de cobertura.
- Medidas de Beta, “tracking error” y volatilidad de los Fondos.
- Exposición neta por cada moneda. Incluye la posición contado y las posiciones de derivados para alguna moneda de la cartera.
- Retornos de los tipos de cambio, tipos de interés, precios de índices e inflación y su impacto en la valorización de instrumentos derivados relacionados a los índices mencionados anteriormente.
- Volatilidad de los retornos (desviación estándar) de los tipos de cambio, tipos de interés, precios de índices e inflación y su impacto en la volatilidad del retorno de instrumentos derivados relacionados a los índices mencionados anteriormente.
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se realizará, al menos una vez al año, una revisión del proceso de gestión de riesgo de mercado de su Administrador

en un proceso de Due Diligence. Tomando en consideración la estructura que soporta este proceso, tipos de métricas utilizadas, controles, restricciones y periodicidad del análisis.

- Contribución a la rentabilidad de los derivados de inversión.
- Exposición por cada moneda vía derivados relativa al Sistema de AFP.
- Beta relativo del portafolio, es el nivel de riesgo expresado como el exceso de covarianza del retorno de AFP Modelo vs del Sistema de AFP para cada uno de los tipos de fondos.
- Tracking Error, desviación de rentabilidad de AFP Modelo vs del Sistema de AFP para cada uno de los tipos de fondos.

b. Evaluación de Riesgo de Crédito y Contraparte

- Clasificación de riesgo de deudas de corto y largo plazo, emitidas por clasificadoras locales e internacionales de riesgo.
- Exposición a derivados por contraparte ya sea por compensación o por valor del activo objeto.
- Indicadores Financieros trimestrales de bancos nacionales tales como:
 - Evolución de Colocaciones
 - Rentabilidad
 - Provisiones
 - Cartera Morosa
 - Cartera Vencida
 - Eficiencia
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se realizará una revisión, al menos una vez al año, del proceso de gestión de riesgo de crédito y contraparte de su Administrador en un proceso de Due Diligence. Tomando en consideración la estructura que soporta este proceso, tipos de métricas utilizadas, controles, restricciones y periodicidad del análisis.
- Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos se evaluará una vez por semestre la exposición por contraparte de derivados por cada vehículo y a nivel agregado de la cartera.
- Para las Cámaras de Compensación en donde se efectúen operaciones de derivados y aquellos intermediarios que operen a través de éstas, se realizará, al menos una vez al año, un proceso de Due Diligence en donde se consideren los siguientes criterios:
 - Características del administrador como país de domicilio, años de experiencia y montos administrados.

- Integración tecnológica con los Bancos, Custodios y Bancos Centrales. Actividades de capacitación, difusión, y coordinación entre todos los actores.
 - Prácticas de gobierno corporativo considerando la estructura organizacional, administración de riesgo, control interno y políticas.
 - Continuidad de negocios en relación a la infraestructura y planes de continuidad operativa.
 - Aspectos relacionados a las regulaciones.
 - Recursos Humanos se consideran los años de experiencia del equipo relacionado al sistema financiero y planes de capacitación.
 - Conflictos de Interés considerando las políticas de asignación de activos para los distintos vehículos.
 - Prácticas del manejo de delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho.
- En el caso de Bancos y Brokers/Dealers Extranjeros en donde se efectúen operaciones de derivados se realizará, al menos una vez al año, un proceso de Due Diligence en donde se consideren los siguientes criterios:
- Características generales de la entidad como país de domicilio, principales accionistas, recursos humanos, productos y servicios ofrecidos.
 - Prácticas en la transacción de los distintos instrumentos.
 - Prácticas de liquidación de los distintos instrumentos.
 - Manejo de riesgo de contraparte, mercado, operacional, liquidez.
 - Manejo de conflictos de interés.
 - Aspectos regulatorios.
 - Prácticas del manejo de delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho.

c. Evaluación de Riesgo Operacional

- Registro histórico de contingencias operativas, que permiten mejorar de forma continua los procesos operativos.
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se realizará una revisión, al menos una vez al año, del proceso de gestión de riesgo operacional de su Administrador en un proceso de Due Diligence. Tomando en consideración la estructura que soporta este proceso, tipos de métricas utilizadas, controles, restricciones y periodicidad del análisis.

d. Evaluación de Riesgos de Liquidez

- Montos diarios transados por el mercado vs montos transados por los Fondos de Pensiones.
- Número de contrapartes con la que se dispone para realizar una determinada operación.
- Amplitud entre los precios de compra y venta de alguna operación.
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se realizará una revisión, al menos una vez al año, del proceso de gestión de riesgo de liquidez de su Administrador en un proceso de Due Diligence. Tomando en consideración la estructura que soporta este proceso, tipos de métricas utilizadas, controles, restricciones y periodicidad del análisis.
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se evaluará una vez por semestre la relación entre caja y exposición por derivados.

e. Evaluación de Riesgo Legal y Normativo

- Participación de la unidad de Fiscalía (abogados) en la confección de instrumentos legales relacionados con inversiones financieras.
- Para cada vehículo de inversión que contenga derivados indirectos se realizará, al menos una vez al año, una revisión del proceso de gestión de riesgo legal de su Administrador en un proceso de Due Diligence. Tomando en consideración la estructura y controles que soporta este proceso.

f. Evaluación de Riesgo Fiduciario

La gestión del riesgo fiduciario tiene por objetivo facilitar la identificación, evaluación, seguimiento del grado de gestión y la mitigación de este riesgo, siguiendo los lineamientos establecidos por el Directorio de acuerdo al modelo de gestión de riesgos definidos en la Administradora.

g. Evaluación de Riesgo Reputacional

La gestión del riesgo reputacional tiene por objetivo facilitar la identificación, evaluación, seguimiento del grado de gestión y la mitigación de este riesgo, de acuerdo a un modelo de gestión de riesgos. Este modelo de gestión integral es definido por la Administradora, sigue los lineamientos del Directorio y es revisado periódicamente por éste.

4. Mitigación de Riesgos

En la mitigación de riesgos el objetivo es tratar de minimizar los riesgos utilizando las distintas medidas antes mencionadas:

a. Mitigación de Riesgo de Mercado:

- Mantener los niveles de Beta y “tracking error” de cada uno de los fondos en un rango acotado. Los rangos de Beta y “tracking error” para cada uno de los fondos quedarán definidos en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Mantener posiciones relativas netas (activo objeto menos exposición neta de derivados) en un rango acotado, contra los otros Fondos de Pensiones.
- Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos al menos una vez al año se realizará un levantamiento del proceso de gestión de riesgo de mercado de cada Administrador en un proceso de Due Diligence, con criterios de suficiencia que consideren métricas de medición de riesgo de mercado. Si se obtiene mala clasificación, se podría decidir no invertir o reducir la exposición a un determinado vehículo.
- Mantener una exposición para cada moneda vía derivado similar al Sistema de AFP. Mantener los niveles de Beta y “tracking error” de cada uno de los fondos en un rango acotado. Los rangos de Beta y “tracking error” para cada uno de los fondos quedarán definidos en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Previo a la inversión en un nuevo tipo de derivado de inversión directo, el Comité de Riesgo Financiero deberá efectuar un análisis de riesgo de este nuevo tipo de derivado. Además, una vez invertido, se efectuará una revisión de la efectividad de cada tipo de derivado de inversión directo con una frecuencia mensual en el Comité de Riesgo Financiero, en el cual se podría decidir no invertir o reducir la exposición a un determinado tipo de derivado de inversión.

b. Mitigación de Riesgo de Crédito y Contraparte

- Cada una de las contrapartes bancarias deberán ser aprobadas por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, previo informe del Comité de Riesgo Financiero, el cual se apoyará en las clasificaciones de riesgo emitidas por clasificadoras y en el análisis de distintos indicadores financieros de la contraparte. Además, la Gerencia de Inversiones deberá diversificar el riesgo de crédito o contraparte de los instrumentos derivados en las

distintas contrapartes aprobadas y así tratar de no concentrar sus operaciones en pocas contrapartes.

- Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos al menos una vez al año se realizará un levantamiento del proceso de gestión de riesgo de crédito y contraparte de cada Administrador en un proceso de Due Diligence, con criterios de suficiencia que consideren un proceso de selección de contrapartes y límites de exposición por contraparte. Si se obtiene una mala calificación, se decidirá en Comité de Riesgo Financiero entre no invertir o reducir la exposición a un determinado vehículo.
- En el caso de efectuar operaciones de derivados a través de cámaras de compensación nacional o extranjera o mediante bancos extranjeros, brokers/dealers se realizará al menos una vez al año un proceso de Due Diligence de cada una de las contrapartes con las que se efectúan operaciones. Si se obtiene una mala calificación, se decidirá en Comité de Riesgo Financiero entre no invertir o reducir la exposición en una determinada cámara.

c. Mitigación de Riesgos de Liquidez

- Debido a que el mercado local es bastante pequeño se debe tratar de no concentrar muchos vencimientos de derivados en una misma fecha.
- Contar con una amplia gama de contrapartes.
- Evitar transar en horarios en donde el mercado está inactivo para que la apertura de compra y venta no sea tan amplia.
- Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos al menos una vez al año se realizará un levantamiento del proceso de gestión de riesgo de liquidez de cada Administrador en un proceso de Due Diligence, con criterios de suficiencia que consideren estimaciones de salidas máximas esperadas bajo condiciones normales, escenarios de stress, contratos marcos que contengan cláusulas de liquidación anticipada o “thresholds” y una selección de activos de alta liquidez suficientes para afrontar escenarios de estrés. Si se obtiene una mala calificación, se podría decidir no invertir o reducir la exposición a un determinado vehículo.

d. Mitigación de Riesgo Operativo

Los instrumentos derivados cuentan con procedimientos en donde cada una las áreas involucradas tiene un determinado rol de control que cumplir.

- i. La Gerencia de Inversiones es la que realiza las transacciones de las operaciones de derivados.

- ii. Control de Inversiones es el que controla la recepción de confirmaciones y contratos de derivados. Además, es el área encargada de la valorización y custodia de los contratos de derivados.
- iii. Límites es el área encargada de controlar los límites normativos e internos de las operaciones de derivados.

Todas las áreas involucradas tienen que visar cada una de las operaciones de derivados.

Para mitigar los riesgos operativos relacionados con el manejo de los contratos físicos, se tratará por priorizar el uso de la custodia desmaterializada del Depósito Central de Valores (DCV) para los contratos de derivados con contrapartes locales.

En el Comité de Riesgos Financieros se identificarán y evaluarán los riesgos asociados al proceso de inversión en el uso de instrumentos derivados y sus actividades relacionadas. Para determinar los riesgos operacionales se analizarán los procesos y actividades identificando los elementos que pudieran impedir el objetivo de una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones. Una vez identificados los riesgos se evaluará la probabilidad de ocurrencia e impacto, se medirán los controles vigentes, determinando el riesgo residual. De ser necesario se implementarán controles adicionales o mejoras en los procesos de inversión para reducir el riesgo residual. Las mejoras o controles que tengan que ver con los procesos operacionales de inversión, serán evaluados en el Comité de Proceso de Inversión para que puedan ser implementados.

Existirá un Comité de Proceso de Inversión conformado por integrantes de la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgo y la Gerencia de Administración y Finanzas, que tendrá la finalidad de revisar y controlar los distintos procedimientos operativos de los instrumentos derivados de los Fondos de Pensiones, con sus respectivas garantías según sea el caso. En dicho comité se podrán plantear propuestas de mejoras a los procedimientos, establecer compromisos y los responsables de la implementación de las propuestas de mejora.

Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos se realizará, al menos una vez al año, un levantamiento del proceso de gestión de riesgo operacional de cada Administrador en un proceso de Due Diligence, con criterios de suficiencia que consideren un proceso para identificar y cuantificar los riesgos operacionales, que permitan reducir y mitigar dichos riesgos. Si se obtiene una mala calificación, se podría decidir no invertir o reducir la exposición a un determinado vehículo.

e. Mitigación de Riesgo Legal y Normativo

- Participación proactiva de la unidad de Fiscalía (abogados) en tener actualizados los contratos y estar al tanto de las nuevas disposiciones legales de los distintos entes reguladores que puedan afectar el mercado de instrumentos derivados.
- Para los Vehículos de Inversión que contengan derivados indirectos se realizará, al menos una vez al año, un levantamiento del proceso de gestión de riesgo legal de cada Administrador en un proceso de Due Diligence, con criterios de suficiencia que consideren la existencia de contratos marcos, con cláusulas de uso de colateral, cláusulas de “thresholds” y sí cumplen con las normativas internacionales de uso de derivados (Dodd Frank o EMIR). Si se obtiene una mala calificación, se podría decidir no invertir o reducir la exposición a un determinado vehículo.

5. Límites

Para efectos de control y seguimiento, se definen como límites de derivados los establecidos por la normativa vigente, considerando como exposición a cada riesgo, la posición resultante de la inversión en cada activo más la posición neta en los derivados asociados a éste. El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés definirá límites internos de inversión para instrumentos derivados.

G. Evaluación de Efectividad

El Gerente de Inversiones deberá estipular formalmente si su estrategia de uso de instrumentos derivados ha sido capaz de lograr los objetivos originalmente definidos y los efectos esperados.

El área de Riesgo Financiero es la responsable de la medición y cálculo de la efectividad de los instrumentos derivados, es decir, medir y calcular en qué medida las operaciones con instrumentos derivados han sido capaces de lograr los objetivos definidos y los efectos esperados. Dicha medición se llevará a cabo diariamente y contemplará el cálculo de la volatilidad de las carteras con y sin exposición a derivados de cobertura y las medidas de riesgo de mercado de Beta, “tracking error” y volatilidad de los Fondos. Para el caso de los derivados de inversión directos, se miden diariamente las ganancias y/o pérdidas asociadas a estos instrumentos y su contribución al rendimiento de los Fondos. La medición de la efectividad para derivados de cobertura e inversión se presentará en el Comité de Riesgo Financiero y en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Para los distintos Vehículos de Inversión mantenidos en las carteras de los Fondos de Pensiones que contengan instrumentos derivados indirectos, ya sea de cobertura o de inversión, el área de Riesgo Financiero, efectuará una medición de eventuales ganancias y/o pérdidas, con una frecuencia semestral. El cálculo se realizará obteniendo la información desde los estados financieros de los Vehículos de Inversión, considerando las eventuales ganancias y/o pérdidas de derivados indirectos. Dicha medición se presentará en el Comité de Riesgo Financiero y en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

En el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés se evaluará la efectividad de la estrategia de cobertura y de inversión en instrumentos derivados utilizando las mediciones efectuadas por el área de Riesgo Financiero. Se analizarán las causas y, de ser necesario, se tomarán medidas orientadas a obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones.

H. Monitoreo y Generación de Reportes

El área de Límites reportará a la Gerencia de Inversiones, Gerencia General y Gerencia de Riesgo:

- a. Cumplimiento de límites individuales de forma diaria.
- b. Cambios en Clasificaciones de Riesgo de Contrapartes de forma mensual.

El área de Riesgo Financiero monitoreará y reportará a la Gerencia de Inversiones, Gerencia General y Gerencia de Riesgo:

- a. Medidas de riesgo de mercado con frecuencia diaria.
- b. Medidas de exposición por contraparte con frecuencia diaria.
- c. Análisis de indicadores financieros de las contrapartes con frecuencia trimestral.
- d. Mediciones de exposición de contrapartes y liquidez de derivados subyacentes en Vehículos de Inversión con frecuencia semestral.
- e. Mediciones de la efectividad de los derivados directos de cobertura e inversión con frecuencia diaria.
- f. Mediciones de eventuales ganancias y/o pérdidas de derivados de inversión directos.
- g. Mediciones de eventuales ganancias y/o pérdidas de derivados indirectos, ya sea de inversión o de cobertura, de los Vehículos de Inversión con frecuencia semestral.

El área de Riesgo Financiero y la Gerencia de Inversiones realizarán en conjunto un proceso de Due Diligence anual a los Vehículos de Inversión y sus Administradores. Los resultados obtenidos del proceso de Due Diligence se revisaran y evaluarán en el Comité de Riesgo Financiero.

I. Toma de Decisiones

Es de responsabilidad de la Gerencia de Inversiones, la toma de decisiones, para efectuar operaciones de derivados financieros con sus respectivas garantías, según sea el caso. Estas decisiones se deben tomar de acuerdo a las instrucciones de la presente política y de la normativa vigente.

En el Comité de Riesgo Financiero, se evalúan los Vehículos de Inversión que contienen derivados indirectos. Es la instancia en donde se definen los criterios de suficiencia de las distintas variables evaluadas para la permanencia de los distintos Vehículos de Inversión en la cartera de los Fondos de Pensiones. Además, se analiza la efectividad de los distintos tipos de derivados de inversión directos para decidir la reducción o no inversión de estos instrumentos.

De no cumplirse los lineamientos estipulados en la presente política, se definirán estrategias correctivas en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, cuyas decisiones y compromisos son reportados al Gerente General de AFP Modelo en forma escrita.

IV. Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos:

A. Introducción

En general, existen diversas definiciones sobre lo que es un activo alternativo; la más aceptada indica que es el grupo de activos financieros y activos reales que no pertenecen a los activos tradicionales de inversión como bonos y acciones, que transan en mercados públicos. Dentro de esta clase de activos se incluyen principalmente instrumentos como sociedades de capital de riesgo, sociedades de capital privado, deuda privada, bienes inmuebles y activos de infraestructura. Dichos instrumentos pueden ser adquiridos de forma directa o a través de un vehículo como un fondo de inversión.

En efecto, cada instrumento alternativo es único, pero tienen varias características comunes, como, una baja liquidez, requieren de un análisis más detallado para su inversión, dificultad para calcular su rendimiento y que poseen poca información pública. Debido a esto es que se espera que estas inversiones entreguen un “premio” en el retorno a largo plazo por sobre los activos tradicionales, además de entregar un mayor diversificación dentro del portafolio.

La normativa detalla, en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones (en la letra n, del punto II.1 “Instrumentos elegibles para los Fondo de Pensiones”, capítulo II “Elegibilidad de los Instrumentos”) los instrumentos, operaciones y contratos de activos alternativos que son elegibles para la inversión de los Fondos de Pensiones.

A su vez, estas Políticas son parte integral de las Políticas de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés de AFP Modelo. Dando cumplimiento con ella, a lo establecido en el Compendio de Normas de la Superintendencia de Pensiones (Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo IV. “Contenidos de las políticas de inversión y gestión de riesgos de activos alternativos”) y en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones (punto II.2.6 del capítulo II, “Activos Alternativos”).

B. Objetivos

El objetivo de la Administradora es asegurar una adecuada rentabilidad y seguridad para los Fondos de Pensiones bajo su administración. De acuerdo a las mejores prácticas de mercado, siguiendo en todo momento la legislación vigente. Dentro de este objetivo, la Administradora pretende lograr una rentabilidad al menos equivalente e idealmente superior a la rentabilidad promedio de la industria de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile, buscando prevalecer el objetivo de obtener

una adecuada rentabilidad de largo plazo, respetando en todo momento los requerimientos de rentabilidad mínima por Fondo, definidos en el Decreto Ley N° 3.500.

En este sentido la inversión en activos alternativos se considera una opción para alcanzar dicho objetivo debido a las características de estos instrumentos. Principalmente, porque estos vehículos son considerados como inversiones de largo plazo, que ofrecen retornos potencialmente más elevados que los activos tradicionales, debido en gran parte a su premio por liquidez. Además, este tipo de activos diversifican la cartera y disminuyen la volatilidad de ésta, ya que sus transacciones en el mercado son poco frecuentes. Por estas razones, se considera que la inversión en activos alternativos se encuentra alineada con los objetivos que busca lograr AFP Modelo para sus Fondos de Pensiones. Se entienden como activos alternativos aquellos instrumentos, operaciones y contratos de activos inmobiliarios, capital privado, deuda privada e infraestructura que se encuentren aprobados dentro de la normativa vigente.

El objetivo de estas Políticas es establecer los lineamientos para la gestión de las inversiones, tanto en forma directa e indirecta, de los Fondos de Pensiones en activos alternativos. Estableciendo los criterios de inversión y la gestión de los riesgos asociados a este tipo de instrumentos.

C. Inversión en Activos Alternativos

1. Modalidad de Transacción

La inversión en activos alternativos se puede hacer de manera directa e indirecta. Una inversión directa, significa establecer una relación contractual directa con el emisor o gestor. En cuanto a una inversión indirecta es la que se realiza mediante vehículos que invierten en activos alternativos. El Directorio de la Administradora ha aprobado la inversión según las modalidades descritas dependiendo de cada caso, como se señala a continuación.

a. Directa

El Directorio aprueba la inversión directa en los instrumentos de capital y deuda privada y coinversión, sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones (SpA), sociedades en comandita y en créditos sindicados.

b. A través de Cuotas de Fondos de Inversión

Se aprueba la inversión indirecta en vehículos mediante cuotas de fondos mutuos o de inversión en los instrumentos del punto anterior más mutuos hipotecarios endosables con fines no habitacionales, leasing de bienes raíces nacionales, bienes raíces no habitacionales para renta y en títulos de crédito de emisores nacionales, que no sean

de oferta pública, tales como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, entre otros instrumentos sujetos a la evaluación de la Superintendencia de Pensiones.

La inversión indirecta en vehículos de activos alternativos presenta las siguientes desventajas:

- Costos de comisiones y gastos de administración asociados a la administración del vehículo de inversión.
- Menor liquidez de la inversión subyacente ante la dificultad de transar dichos activos que están dentro de un vehículo.
- Riesgo de incumplimiento de los otros aportantes del vehículo.
- Menor oferta de alternativas disponibles.

Por otro lado, la inversión indirecta en vehículos de activos alternativos presenta las siguientes ventajas:

- Posibilidad de acceder a descuentos en remuneración del activo subyacente, generalmente creando beneficios económicos netos sobre la inversión directa.
- Mayor nivel de controles y revisión de temas operativos o de eventos de capital, por las revisiones adicionales realizadas por el administrador del vehículo de inversión.
- Mayor liquidez a nivel del vehículo ante la posibilidad de vender las cuotas y compromisos de éste en el mercado secundario. Mejor posición para negociar precios y condiciones en caso de ventas secundarias por el tamaño de transacciones.
- Diversificación de los activos subyacentes en el caso de vehículos de inversión local, en mutuos hipotecarios, sindicados, leasing nacionales.

Se deberá analizar en cada caso y determinar cuál es la mejor opción para la inversión de los Fondos de Pensiones.

2. Proceso General de Inversión en Activos Alternativos

En términos generales, los activos alternativos son inversiones distintas a las tradicionales como acciones o bonos. Debido a que estos activos tienden a comportarse de manera diferente a las inversiones típicas, agregarlas a una cartera puede proporcionar una diversificación más amplia, reducir el riesgo y mejorar los retornos. Las principales características de estos activos son,

- Proveen mayor diversificación
- Baja liquidez
- No se transan en mercados públicos
- Son difíciles de valorar por la escasa información disponible
- Es importante efectuar extensos análisis al momento de invertir
- Largo plazo

Dada estas particularidades, el Proceso, la Evaluación y el Seguimiento de la Inversión de activos alternativos deben involucrar y ser transversal a distintas áreas dentro de la Administradora. Las áreas involucradas son el Directorio, Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés (CISCI), la Gerencia de Inversiones, Control de Inversiones, Límites, Tesorería, Fiscalía y Riesgo Financiero. En lo que respecta al proceso de inversión, éste consta de cuatro etapas, Planificación, Análisis, Ejecución y Monitoreo.

a. Planificación

En esta etapa se define el plan general de asset allocation en activos alternativos donde se define el posicionamiento objetivo de los Fondos de Pensiones en estas inversiones siguiendo distintos criterios de diversificación por tipo de activo alternativo.

i. Capital Privado

- Geografía: Se considerará invertir en vehículos que tengan inversiones en distintas zonas geográficas, principalmente en Norteamérica y Europa.
- Estrategia: Se invertirá en gestores con distintas estrategias tales como Buyout, Growth, Secundarios, Real Estate, Infraestructura.
- Vintage: Se buscará diversificar los vintage o año de inicio del fondo de modo de no concentrar las inversiones en algún año en particular.
- Capitalización bursátil: Se diversificará por gestores que apunten a distintos segmentos de tamaños de empresas (Small/Mid/Large Cap)
- Sector económico: Se buscará invertir en gestores que mantengan una diversificación de sectores económicos dentro de sus portafolios.

ii. Deuda Privada

- Geografía: Se considerará invertir en vehículos que tengan inversiones en distintas zonas geográficas, principalmente en Norteamérica y Europa.

- Estrategia: Se invertirá en gestores con distintas estrategias tales como Direct Lending, Mezzanine, Special Situations y Distressed Debt.
- Vintage: Se buscará diversificar los vintage o año de inicio del fondo de modo de no concentrar las inversiones en algún año en particular.
- Capitalización bursátil: Se diversificará por gestores que apunten a distintos segmentos de tamaños de empresas (Small/Mid/Large Cap)
- Sector económico: Se buscará invertir en gestores que mantengan una diversificación de sectores económicos dentro de sus portafolios.

iii. **Coinversión en capital privado y deuda privada**

Se utilizarán los mismos criterios que los puntos anteriores.

iv. **Acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones (SpA) nacionales y sociedades en comandita por acciones nacionales**

- Geografía: Se considerará invertir en sociedades que estén constituidas en el territorio nacional.
- Estrategia: Se invertirá en sociedades con diversos planes de inversión. Como por ejemplo sociedades de infraestructura nacional concesionada y no concesionada cuyo objeto principal sea el desarrollo, construcción o gestión de este tipo de activos.
- Sector económico: Se buscará diversificar los sectores económicos de manera de no concentrar los riesgos en un sector determinado. Para el caso de infraestructura, se invertirá en sociedades que se enfoquen en sector eléctrico, sanitario, portuario, distribución y transporte de gas natural, telecomunicaciones, aeroportuaria, transporte terrestre, transporte ferroviario, penitenciario, médico y hospitalario.

v. **Créditos Sindicados**

- Geografía: Se considerará invertir en créditos de sociedades que estén constituidas en el territorio nacional.
- Estrategia: Se invertirá en créditos de sociedades con diversos planes de inversión. Como por ejemplo inversión en sector infraestructura o inmobiliario
- Sector económico: Se buscará diversificar los sectores económicos de manera de no concentrar los riesgos en un sector determinado.

vi. Mutuos hipotecarios endosables con fines no habitacionales, bienes raíces para leasing no habitacionales y bienes raíces para la renta no habitacionales mediante cuotas de fondos de inversión

- Geografía: Se considerará invertir en cuotas de fondos de inversión que inviertan en bienes raíces en el territorio nacional.
- Estrategia: Se invertirá en cuotas de fondos de inversión que tengan distintas estrategias como por ejemplo, el desarrollo, construcción o gestión de este tipo de activos.
- Sector económico: Se buscará diversificar los sectores económicos de manera de no concentrar los riesgos en un sector determinado como por ejemplo el mercado de oficinas, de bodegas o centros comerciales.

vii. Cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley N°20.712, que inviertan mayoritariamente en títulos de crédito de emisores nacionales, que no sean de oferta pública, tales como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, entre otros instrumentos, estos últimos, como asimismo que cumpla con el requisito de inversión mayoritaria, estarán sujeto a evaluación previa de la Superintendencia de Pensiones

- Geografía: Se considerará invertir en cuotas de fondos de inversión que inviertan mayoritariamente en títulos de crédito de emisores nacionales que no sean de oferta pública.
- Estrategia: Se invertirá en cuotas de fondos de inversión que tengan distintas estrategias como por ejemplo, tamaño de emisores o tipo de títulos de crédito.
- Sector económico: Se buscará diversificar los sectores económicos de manera de no concentrar los riesgos en un sector determinado.

Asimismo se incluirán en la definición del plan general de asset allocation en activos alternativos los criterios de concentración por tipo de instrumento alternativo y por gestor.

Además el plan estará sujeto a la obtención de una adecuada rentabilidad según los niveles de riesgo de cada Fondo de Pensiones, utilizando herramientas de gestión de inversión como Tracking Error, Beta, Asset Allocation Relativo y Volatilidad.

La Gerencia de Inversiones es la encargada de desarrollar este plan y presentarlo ante el Directorio de la Administradora para su aprobación. Se hará un seguimiento al cumplimiento del plan cada seis meses en el CИСCI donde, si fuese necesario, se ajustará.

b. Análisis y evaluación

En esta parte es donde se realiza el análisis y evaluación de la inversión que se pretende realizar. Es una etapa transversal donde participan las áreas de Inversiones, Riesgo, Fiscalía y Cumplimiento realizando un extensivo análisis al administrador, gestor, emisor y/o banco agente, según sea el caso.

En primer lugar el área de Inversiones hará un análisis previo del instrumento a invertir. De acuerdo a la información preliminar entregada por la contraparte, según sea el caso se revisará lo siguiente:

i. Capital Privado, Deuda Privada y Coinversión

- Gestor: Se considerarán los años de experiencia de la firma y el equipo en la administración del activo alternativo. Además que esté aprobado por la Comisión Clasificador de Riesgo (CCR).
- Administrador del vehículo: Se revisará la experiencia del administrador en la estructuración de vehículos para la inversión en activos alternativos.
- Vehículo legal: Se revisará que el vehículo cumpla con las exigencias legales y normativas.
- Track record: Se evaluará los resultados pasados del gestor en cuanto a retornos absolutos y relativos.
- Alineamiento de intereses: Que los incentivos del gestor estén en relación con el interés de los aportantes e inversionistas. Se revisará la organización del gestor o emisor, la distribución de las utilidades, el foco y dedicación que pone en cada línea de negocio, la discrecionalidad que aplica y la transparencia con que lleva a cabo sus actividades. Además el gestor deberá mantener un capital invertido de al menos un 1% del valor de tales vehículos.
- Estrategia: Se revisará que la estrategia del gestor se adecúe al plan de la administradora.

- Diversificación: Se considerará el nivel de diversificación que buscará el gestor dentro de los fondos.
- Remuneración: Se analizará que la remuneración del vehículo se adecúe a las condiciones de mercado y al cumplimiento normativo.
- Términos, condiciones y mecanismos de salida: Se revisarán que los términos y condiciones generales del vehículo se adecúen a las prácticas de mercado.

Además se evaluará como esta inversión se enmarca dentro del plan general de asset allocation de los alternativos en los Fondos de Pensiones siempre cumpliendo con las exigencias normativas. Si se concluye que el activo alternativo es atractivo para los Fondos de Pensiones, se procederá con la recopilación de la información del gestor para profundizar en detalle el análisis de dicha inversión.

La principal herramienta de análisis, será la información que se recabe mediante un cuestionario Due Diligence (DDQ) basado en el que elabora la Institutional Limited Partners Association (ILPA) o alguno similar que tenga cada gestor. Este cuestionario, que será revisado por las áreas de Riesgo Financiero, Inversiones, Cumplimiento y Fiscalía, deberá abarcar al menos los siguientes puntos:

- Información general del gestor: Constitución legal de la firma, sus fundadores, historia de la firma, alineación de intereses.
- Información general del fondo o activo: Estructura del vehículo, nivel de apalancamiento, tamaño.
- Estrategia de inversión: Estrategia principal, tamaño de las operaciones, diversificación geográfica, diversificación por sectores, capacidad del equipo para cumplir la estrategia.
- Proceso de inversión: Completa descripción del proceso de inversiones y la metodología para cumplirlo, cómo es el proceso de toma de decisiones, si cuenta con comités, monitoreo de áreas externas, auditorías.
- Equipo: Experiencia del equipo, estabilidad y rotación de éste, atribución del éxito, remuneraciones, alineamiento de objetivos.
- Track Record: Rentabilidad histórica, ubicación en cuartiles de fondos comparables, dispersión de los retornos entre vintages, desglose de retornos.
- Términos del fondo o activo: Línea de tiempo de la inversión, comisiones y gastos, que cumpla con estándares de mercado.
- Conflictos de Interés: Existencia de conflictos de interés en la firma o con la Administradora, existencia de resolución de conflictos de interés.

- Auditoría Independiente: Deberá contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras de reconocida experiencia.
- Políticas de Riesgos y de Cumplimiento: Existencia de políticas y mediciones de riesgos y si posee manuales de cumplimiento, código ético.
- Políticas de riesgos ESG: Existencia de políticas de riesgos o evaluaciones relacionadas a temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG).
- Políticas de evaluación de efectos del Cambio Climático: Existencia de políticas de evaluación de riesgos y oportunidades asociadas al cambio climático.
- Políticas de Contabilidad, Valoración y Reporte: Criterios contables, de valoración, tipo y periodicidad de los reportes. Programa de auditorías internas y/o externas.
- Legal: La firma tiene o tuvo temas legales y como se solucionaron, tanto a nivel de la firma como de sus integrantes.
- Diversidad e inclusión: Existencia de políticas o lineamientos en términos de diversidad e inclusión en la firma.

Además Fiscalía y Cumplimiento revisarán la estructura legal de la inversión, los documentos legales y cualquier otra documentación que provean los gestores de los fondos o activos. Dentro de los cuales se consideraran:

- Private Placement Memorandum (PPM): Prospecto de colocación que contiene información y condiciones generales del fondo.
- Limited Partnership Agreement (LPA): Acuerdo legal vinculante que rige los términos de la sociedad (equivalente a una sociedad en comandita). En referencia a la relación entre los aportantes del fondo y éste.
- Limited Liability Company Agreement (LLCA): Similar al anterior pero es un tipo de sociedad de responsabilidad limitada.
- Subscription Agreement: Documento por el cual un inversor suscribe su interés de participación y determina el compromiso de capital con el fondo.
- Políticas de conflictos de interés, de valoración, códigos de ética, trading del personal
- Side Letters: Documento que aborda cuestiones específicas de un inversor y que no están consideradas en el LPA o LLCA según sea el caso.
- Acuerdos de confidencialidad
- Opinión legal externa.

Asimismo Fiscalía revisará que se cumpla contractualmente, al menos lo siguiente:

- Obligación contractual del Gestor o sus relacionados de mantener un capital invertido de al menos un 1% del vehículo de inversión.
- Obligación contractual del Gestor de reportar trimestralmente a la Administradora y a la Superintendencia las comisiones totales bajo estándar ILPA, u otro autorizado por ésta.
- Obligación contractual del Gestor de enviar trimestralmente a la Administradora y a la Superintendencia la información sobre valoración, incluyendo la metodología aplicada.
- Obligación contractual del Gestor de contar con Estados Financieros auditados anualmente por sociedades auditoras independientes con reconocida experiencia.
- Que estén consideradas dentro de los acuerdos las cláusulas de
 - Multas y/o sanciones por no cumplimiento de compromisos de pago
 - De salida o de término del fondo
 - “Most Favored Nation” (MFN): Cláusula que establece la extensión automática de cualquier mejora en las condiciones que se concederá o ya se ha concedido a una parte.

ii. Acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones (SpA) nacionales, sociedades en comandita por acciones nacionales y Créditos Sindicados

- Gestor: Se considerarán los años de experiencia de la firma y el equipo en la administración del activo alternativo. En el caso de sociedades anónimas nacionales cerradas, SpA y sociedades en comandita, los gestores deberán contar con una experiencia mínima de 10 años en la administración de acuerdo al objeto de la sociedad de que se trate.
- Emisor: Se hará un análisis del emisor en cuanto al carácter de éste, la capacidad financiera de la sociedad, el capital de la sociedad y la existencia de colaterales o sociedades relacionadas.
- Banco agente: Se analizará la capacidad del banco para la emisión y administración del crédito sindicado. Se revisará también que al menos un banco fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero tenga una participación de 5 % del capital otorgado en el crédito.
- Vehículo legal: Se revisará que el vehículo cumpla con las exigencias legales y normativas.
- Track record: Se evaluará los resultados pasados del gestor en cuanto a retornos absolutos y relativos.

- Alineamiento de intereses: Que los incentivos del gestor estén en relación con el interés de los aportantes e inversionistas. Se revisará la organización del gestor o emisor, la distribución de las utilidades, el foco y dedicación que pone en cada línea de negocio, la discrecionalidad que aplica y la transparencia con que lleva a cabo sus actividades.
- Estrategia: Se revisará que la estrategia del gestor se adecúe al plan de la administradora.
- Remuneración: Se analizará que la remuneración, en el caso de inversión indirecta, se adecúe a las condiciones de mercado y al cumplimiento normativo.
- Términos, condiciones y mecanismos de salida: Se revisarán que los términos y condiciones generales del vehículo se adecúen a las prácticas de mercado.

Además se evaluará como esta inversión se enmarca dentro del plan general de asset allocation de los alternativos en los Fondos de Pensiones siempre cumpliendo con las exigencias normativas. Si se concluye que el activo alternativo es atractivo para los Fondos de Pensiones, se procederá con la recopilación de la información del gestor para profundizar en detalle el análisis de dicha inversión.

En la inversión en sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones (SpA) o en comandita y en el caso de créditos sindicados el área de Riesgo Financiero junto al área de Inversiones prepararán una evaluación de riesgo de crédito o de emisiones de capital donde se analizarán a lo menos los siguientes puntos,

- Rentabilidad esperada: Rentabilidad de acuerdo al nivel de riesgo y las condiciones del mercado
- Experiencia y características del socio gestor o socio administrador: Experiencia de acuerdo al tipo de inversión y alineamiento de intereses
- Equipo gestor y su remuneración: Experiencia del equipo, estabilidad y rotación de éste, atribución del éxito, remuneraciones.
- Track Record: Rentabilidad histórica en términos absolutos y relativos, dispersión de los retornos históricos, desglose de retornos.
- Capacidad financiera para enfrentar contingencias: Solvencia financiera de los accionistas mayoritarios.
- Auditoría externa: En el caso de sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones (SpA) o en comandita, se deberá contar con estados financieros

auditados anualmente por sociedades auditoras de reconocida experiencia y que esté en el Registro de Empresas de Auditoría Externa.

- Políticas de Riesgos y de Cumplimiento: Existencia de políticas y mediciones de riesgos y si posee manuales de cumplimiento, código ético.
- Políticas de riesgos ESG: Existencia de políticas de riesgos o evaluaciones relacionadas a temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG).
- Políticas de evaluación de efectos del Cambio Climático: Existencia de políticas de evaluación de riesgos y oportunidades asociadas al cambio climático.
- Perfil Macro: Análisis macroeconómico.
- Industria/Sector Económico: Análisis de la industria o sector económico de la inversión.
- Indicadores Financieros: Revisión de los principales indicadores financieros.
- Capacidad de pago en el caso de créditos sindicados: resguardos financieros de la inversión.
- Banco agente en el caso de créditos sindicados: Experiencia del banco agente.

Además Fiscalía y Cumplimiento revisarán la estructura legal de la inversión, los documentos legales y cualquier otra documentación que provean los gestores de estos vehículos. También pondrá énfasis en los posibles conflictos de interés que pudiesen existir.

- iii. **Mutuos hipotecarios endosables con fines no habitacionales, bienes raíces para leasing no habitacionales, bienes raíces para la renta no habitacionales mediante cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley N°20.712, que inviertan mayoritariamente en títulos de crédito de emisores nacionales, que no sean de oferta pública, tales como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, entre otros instrumentos.**

Dado que la inversión en este grupo de instrumentos se hará de manera indirecta mediante cuotas de fondos de inversión, es que la evaluación previa se hará al gestor, de acuerdo a lo siguiente,

- Equipo de la administradora: Se considerarán los años de experiencia de la administradora y del equipo en la administración y gestión de mutuos hipotecarios y bienes raíces.

- Administrador del vehículo: Se revisará la experiencia del administrador en la estructuración de vehículos para la inversión en mutuos y bienes raíces.
- Vehículo legal: Se revisará que el vehículo cumpla con las exigencias legales y normativas.
- Track record: Se evaluará los resultados pasados del gestor en cuanto a retornos absolutos y relativos.
- Alineamiento de intereses: Que los incentivos del gestor estén en relación con el interés de los aportantes e inversionistas. Se revisará la organización del gestor o emisor, la distribución de las utilidades, el foco y dedicación que pone en cada línea de negocio, la discrecionalidad que aplica y la transparencia con que lleva a cabo sus actividades.
- Estrategia: Se revisará que la estrategia del gestor se adecúe al plan de la administradora.
- Diversificación: Se considerará el nivel de diversificación que buscará el gestor dentro de los vehículos de mutuos y/o bienes raíces.
- Remuneración: Se analizará que la remuneración del vehículo se adecúe a las condiciones de mercado y al cumplimiento normativo.
- Términos, condiciones y mecanismos de salida: Se revisarán que los términos y condiciones generales del vehículo se adecúen a las prácticas de mercado.

Se evaluará como esta inversión se enmarca dentro del plan general de asset allocation de los alternativos en los Fondos de Pensiones siempre cumpliendo con las exigencias normativas. Si se concluye que el vehículo es atractivo para los Fondos de Pensiones, se procederá con la recopilación de la información que se recabe mediante un cuestionario Due Diligence (DDQ). Este cuestionario, que será revisado por las áreas de Riesgo Financiero, Inversiones, Cumplimiento y Fiscalía, deberá abarcar al menos los siguientes puntos.

- Información general del gestor: Constitución legal de la firma, sus fundadores, historia de la firma, alineación de intereses.
- Información general del fondo o activo: Estructura del vehículo, nivel de apalancamiento, tamaño.
- Estrategia de inversión: Estrategia principal, tamaño de las operaciones, diversificación geográfica, diversificación por sectores, capacidad del equipo para cumplir la estrategia.

- Proceso de inversión: Completa descripción del proceso de inversiones y la metodología para cumplirlo, cómo es el proceso de toma de decisiones, si cuenta con comités, monitoreo de áreas externas, auditorías.
- Equipo: Experiencia del equipo, estabilidad y rotación de éste, atribución del éxito, remuneraciones, alineamiento de objetivos.
- Track Record: Rentabilidad histórica, ubicación en cuartiles de fondos comparables, dispersión de los retornos entre vintages, desglose de retornos.
- Términos del fondo o activo: Línea de tiempo de la inversión, comisiones y gastos, que cumpla con estándares de mercado.
- Conflictos de Interés: Existencia de conflictos de interés en la firma o con la Administradora, existencia de resolución de conflictos de interés.
- Auditoría Independiente: Deberá contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras de reconocida experiencia.
- Políticas de Riesgos y de Cumplimiento: Existencia de políticas y mediciones de riesgos y si posee manuales de cumplimiento, código ético.
- Políticas de riesgos ESG: Suficiencia de políticas de riesgos o evaluaciones relacionadas a temas ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG).
- Políticas de evaluación de efectos del Cambio Climático: Existencia de políticas de evaluación de riesgos y oportunidades asociadas al cambio climático.
- Políticas de Contabilidad, Valoración y Reporte: Criterios contables, de valoración, tipo y periodicidad de los reportes. Programa de auditorías internas y/o externas.
- Legal: La firma tiene o tuvo temas legales y como se solucionaron, tanto a nivel de la firma como de sus integrantes.
- Diversidad e inclusión: Existencia de políticas o lineamientos en términos de diversidad e inclusión en la firma.

Además Fiscalía y Cumplimiento revisarán la estructura legal de la inversión, los documentos legales y cualquier otra documentación que provean los gestores de estos vehículos. También pondrá énfasis en los posibles conflictos de interés que pudiesen existir.

Luego de la recopilación de la información, de acuerdo a las consideraciones descritas precedentemente las áreas de Inversiones, Riesgo Financiero, Fiscalía y Cumplimiento harán sus revisiones, prepararán un informe y entregaran conclusiones acerca de la inversión. Por una parte, el área de inversiones preparará un informe determinando las ventajas de la inversión desde un enfoque de riesgo y retorno de los portafolios. El área

de Riesgo Financiero, a su vez, preparará un informe en que deberá pronunciarse, desde un punto de vista de los riesgos involucrados, sobre las consideraciones que se deben tener acerca de la inversión. Asimismo las áreas de Fiscalía y Cumplimiento, en base al DDQ y a los documentos legales, deberán elaborar un informe donde se indique que se cumplan los requerimientos legales y normativos respectivamente, junto con la existencia de posibles conflictos de interés para cumplir con el rol fiduciario de la Administradora.

De esta manera cada área deberá presentar sus conclusiones que resulten en una recomendación acerca de la inversión al Comité de Activos Alternativos quien aprobará la inversión, sujeto a la ratificación favorable del CISCI.

Es importante señalar que en todo momento de la evaluación y análisis de las inversiones se debe cumplir con lo establecido en la Política de Aceptación u Ofrecimiento de Regalos de la Administradora.

c. Ejecución

Una vez aprobada la inversión por el Comité de Activos Alternativos y ratificada por el CISCI, viene la etapa de ejecución, donde se realiza el proceso operativo de la inversión. En esta etapa se involucran las diversas áreas tales como Inversiones, Riesgo Financiero, Fiscalía, Control de Inversiones y Límites, Tesorería y Contabilidad. El proceso de ejecución va tener distintas características dependiendo del tipo de activo alternativo que se invierta, pero en términos generales el proceso se puede describir de manera transversal.

El primer paso es la revisión y suscripción de los contratos y promesas de inversión. Fiscalía realizará la revisión de los contratos y deberá negociar, agregar o eliminar aquellas condiciones o cláusulas de los contratos que no cumplan con la normativa que rige a los Fondos de Pensiones, buscando alcanzar un acuerdo con la contraparte. Luego de esto, Fiscalía deberá gestionar las firmas de los documentos contractuales. Junto a esto, el área de Cumplimiento debe revisar la existencia de conflictos de interés que pudiesen afectar la inversión. Ante la imposibilidad de alcanzar algún acuerdo, la inversión no podrá ser realizada.

Con el visto bueno de Fiscalía, el área de Inversiones es la responsable de informar sobre la inversión a las demás áreas. Debe entregar la información acerca de montos comprometidos para el tipo de activo alternativo, distribución por Fondo de Pensiones,

plazos estimados de los compromisos y documentos asociados a la inversión. Las distintas áreas deben recibir esta información para su respectiva gestión. Riesgo Financiero por una parte, registra la inversión para su monitoreo y cumplimiento. Control de Inversiones debe ingresar la información a los sistemas para llevar el control de las promesas, valorizaciones y eventos de capital. Límites revisa el cumplimiento normativo de las inversiones y comunica si ocurriese algún exceso para su regularización. Contabilidad llevará el registro contable de estas operaciones.

Luego, cada vez que ocurra un evento de capital, ya sea un llamado, devolución de capital o pago de dividendos o intereses por parte de la contraparte, Control de Inversiones deberá revisar la información, indicando los montos y plazos para cumplir con dicho evento y ajustar el registro. El área de Límites deberá revisar el cumplimiento normativo de las inversiones y comunicar si ocurriese algún exceso para su regularización por parte del área de Inversiones. A su vez Riesgo Financiero considera el llamado para su monitoreo y cumplimiento. Tesorería deberá disponer de los recursos para efectuar los llamados de capital o recibir los pagos y efectuarlos en forma y tiempo. Contabilidad llevará el registro contable de estas operaciones.

d. Monitoreo

En esta etapa se realiza un seguimiento a las inversiones, por las distintas áreas involucradas en la evaluación de la inversión en activos alternativos, Inversiones, Riesgo Financiero, Fiscalía y Cumplimiento. Se revisarán diversos análisis desde un punto de vista de riesgo financiero, legal, normativo y de cumplimiento incluyendo también una revisión al desempeño de las inversiones en activos alternativos. Esto será revisado trimestralmente en el Comité de Activos Alternativos.

Desde un punto de vista de riesgo financiero, este monitoreo incluirá,

- Análisis de los estados financieros emitidos por los gestores: Revisión de las variaciones trimestrales, Indicadores financieros y valorizaciones de las inversiones, así como las valorizaciones de los evaluadores independientes.
- Seguimiento del desempeño: Análisis de los retornos de la inversión, fuentes del desempeño, desglose de las inversiones, premio por liquidez.
- Cumplimiento del plan general de asset allocation: Seguimiento a las inversiones de los Fondos de acuerdo al plan.

- Revisión de los cargos realizados por el gestor: Control de los cargos efectuados por el gestor, management fees, carried interest u otros, revisando que sea acorde a lo pactado
- Movimientos de capital, llamados y distribuciones de cada inversión: revisión de los movimientos de capital de las inversiones, revisión de cumplimiento de la estimación del gestor.
- Flujo de caja estimado a nivel agregado: Montos comprometidos vigentes, montos aportados, devoluciones de capital
- Seguimiento a los indicadores de riesgo financiero: Movimiento de los indicadores de riesgo de mercado, de liquidez y crédito para el caso de distintos emisores locales.
- Evolución de la provisión por deterioro: Revisión de la provisión por deterioro, analizar cambios relevantes.

Por su parte Fiscalía deberá revisar, con periodicidad anual, los antecedentes legales de las inversiones en activos alternativos mantenidos en cartera. En caso de los vehículos de inversión, se actualizarán los antecedentes legales de los gestores. Con respecto a las inversiones nacionales directas, se revisarán y actualizarán los datos correspondientes a la propiedad de los emisores y bancos involucrados. Esta revisión se presentará en el Comité de Activos Alternativos.

En cuanto al área de Cumplimiento, ésta tiene la responsabilidad de revisar y actualizar, con periodicidad trimestral o sobre la base de nueva información, los posibles conflictos de interés y prohibiciones que puedan afectar tanto a los Fondos de Pensiones como a personas relacionadas a la Administradora. En el caso de surgir algún conflicto de interés se deberá resolver por el CISCI. La resolución luego se presentará en el Comité de Activos Alternativos.

Adicionalmente todas las revisiones y conclusiones del Comité de Activos Alternativos son presentadas a su vez al CISCI, que podrá emitir su opinión en cuanto a dichas conclusiones.

Los procesos operativos asociados a la inversión en activos alternativos se encuentran debidamente documentados y son parte integral de los procedimientos internos de la Administradora, en los cuales se detalla, entre otras cosas, las responsabilidades de cada una de las áreas involucradas en el proceso de inversión de esta clase de activos. A

continuación se muestra un cuadro que resume el proceso general de inversiones en activos alternativos.

PLANIFICACIÓN		
Participan	Resultado	Frecuencia
Directorio e Inversiones	Plan general de Asset Allocation en Activos Alternativos	Anual



ANÁLISIS Y EVALUACIÓN		
Participan	Resultado	Frecuencia
Inversiones, Riesgo Financiero, Fiscalía y Cumplimiento	Estudio de la inversión	Ad Hoc
Comité de Activos Alternativos y CISCI	Aprobación de la inversión	



EJECUCIÓN		
Participan	Resultado	Frecuencia
Inversiones, Fiscalía y Cumplimiento	Documentos Legales	Ad Hoc
Control de Inversiones, Límites, Riesgo Financiero Contabilidad y Tesorería	Registros, Contabilidad, Pagos, Control de Límites y Valorización	



MONITOREO		
Participan	Resultado	Frecuencia
Comité de Activos Alternativos y CISCI	Informe de seguimiento de las inversiones en activos alternativos	Trimestral
CISCI	Seguimiento al Plan general de Asset Allocation en Activos Alternativos	Semestral
Riesgo Financiero, CISCI y Directorio	Informe de cumplimiento de las inversiones en activos alternativos	Anual

3. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Las inversiones en activos alternativos, en casi todos los casos, presentan como característica relevante una baja liquidez, dado que sus participaciones no son transadas abiertamente en el mercado. Esta menor liquidez debiese transformarse en un mayor retorno comparado a un activo con mayor liquidez lo que representa un “premio por liquidez”. Por otra parte, son inversiones de largo plazo donde el capital invertido se retorna en las etapas finales del fondo y que además, pueden considerar llamados de capital en las etapas iniciales de estas.

Las condiciones de liquidez de la inversión en activos alternativos por parte de los Fondos de Pensiones, serán consideradas a nivel de portafolio agregado, según el perfil de riesgo de cada uno de estos. Considerando también los efectos ante distintos escenarios del comportamiento del portafolio. Además, es necesario estimar y monitorear los flujos de caja futuros de cada inversión, en base a los compromisos adquiridos.

En relación a lo anterior, se podría ver afectado el nivel de liquidez de los Fondos de Pensiones. Dentro del monitoreo que realiza el área de Riesgo Financiero se verificará que este nivel de liquidez sea aceptable de acuerdo a las definiciones internas. El CИСCI establece límites de liquidez generales para cada Fondo y revisa su cumplimiento mensualmente.

Para monitorear que los activos alternativos entreguen un premio que compense su iliquidez, se realizará una comparación de los retornos de los activos alternativos con equivalentes mercados públicos. El cálculo dependerá del tipo de activo alternativo que se esté midiendo. De este modo, para el caso del capital privado extranjero y deuda privada extranjera, así como coinversiones, se utilizará el equivalente de mercado público de dichas inversiones. Es decir, se asume que los aportes de capital se invierten en índices públicos de referencia y las distribuciones corresponden a ventas de los mismos índices públicos. Se revisará si existe un retorno en exceso de los vehículos de capital o deuda privada en relación a los activos internacionales de mayor liquidez comparables, y se medirá esta diferencia. De similar forma, para la deuda privada nacional (créditos sindicados), se efectuará una comparación de tasas de estos créditos por sobre bonos comparables transados en mercados públicos, en mismo rango de clasificación de riesgo y de vencimiento. Para el caso de bienes raíces, leasing habitacionales y mutuos habitacionales no residenciales nacionales, se realizarán comparaciones de tasas de retorno con mercados públicos de renta fija local, para verificar también en estos casos que exista un premio que compense por la iliquidez de estos activos. En el caso de inversiones nacionales en sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones o en comandita, se realiza una comparación por

múltiplos (por ejemplo, múltiplos sobre EBITDA o flujo de caja) en relación con el mercado accionario local.

En cuanto a los mecanismos de salida o desinversión serán considerados en primer lugar lo señalado en los contratos o reglamentos de cada inversión en cuanto a la duración de estos vehículos. Se considerará también la posibilidad de utilizar el mercado secundario para la venta de cuotas o participaciones. La decisión será analizada por el Comité de Activos Alternativos y se pondrá especial énfasis en la seguridad de los Fondos de Pensiones, esta decisión deberá ser ratificada por el CISCI.

4. Valorización

Dada las características particulares de cada tipo de activo alternativo, la metodología de valorización dependerá de cada uno de estos. Se exigirá siempre, que las metodologías de valorización estén adheridas a los estándares internacionales y a las exigencias normativas. Una vez recibida la información de eventos de capital o los estados financieros por parte del gestor, Control de Inversiones, realizará el cálculo de valorización de la inversión y envía la información al área de Riesgo Financiero para su validación. La valorización y el retorno de las inversiones se revisarán en el Comité de Activos Alternativos y será informado al CISCI. La periodicidad de la revisión dependerá de cada activo según lo descrito a continuación.

a. Capital Privado y Deuda Privada

La metodología de valoración para esta clase de activos debe ser la de “Fair Value” utilizando principios contables generalmente aceptados como IFRS o US GAAP. Además se exigirá contractualmente la obligación del gestor del vehículo de remitir trimestralmente la información sobre valoración de sus activos y su metodología tanto a la Administradora como a la Superintendencia. Trimestralmente el área de Control de Inversiones revisará las valorizaciones entregadas por los gestores y los informes auditados, además se pedirán fundamentos de los cambios realizados, pudiendo solicitar mayor detalle si se considera insuficiente la información entregada. Riesgo Financiero hará control cruzado de estas valorizaciones.

b. Sociedades Anónimas Cerradas, Sociedades por Acciones (SpA) o En Comandita

Previo a la inversión en sociedades anónimas cerradas, SpA o en comandita la Administradora solicitará dos informes independientes de valorización económica de dichas sociedades. Posteriormente, una vez invertidas, se realizarán anualmente dos informes de valorización independientes. Será exigencia que los agentes valorizadores sean independientes tanto de la sociedad como de la Administradora. No se podrá utilizar a un mismo agente valorizador por más de cinco años consecutivos para valorar las acciones de una misma sociedad. En el caso de inversiones de infraestructura en etapa de construcción se valorizarán a su valor contable, obtenidos de los estados financieros de la sociedad.

c. Bienes Raíces No Habitacionales

Dado que la inversión en estos instrumentos se realizará de forma indirecta, se seguirá lo indicado por la normativa vigente acerca de la valorización de cuotas de Fondos de Inversión. Sin embargo, previo a la inversión en bienes raíces mediante cuotas de fondos de inversión la Administradora solicitará al administrador de este fondo dos informes independientes de tasación de los bienes raíces en cartera. Posteriormente, se solicitará cada dos años, dos informes de tasación independientes al administrador. Será exigencia que los tasadores sean independientes tanto del administrador del fondo de bienes raíces como de la Administradora. Además, los tasadores deberán contar con experiencia de al menos 5 años en la tasación de bienes raíces y no se podrá tasar por más de tres períodos consecutivos un mismo bien raíz.

d. Mutuos Hipotecarios Endosables Con Fines No Habitacionales

Dado que la inversión en estos instrumentos se realizará de forma indirecta, se seguirá lo indicado por la normativa vigente acerca de la valorización de cuotas de Fondos de Inversión

Sin embargo, al momento de adquirir cuotas de un fondo de inversión en mutuos hipotecarios, la Administradora solicitará una tasación de las garantías hipotecarias de la cartera, de una antigüedad no superior a 12 meses.

e. Convenios de créditos (créditos sindicados)

Para la valorización de créditos sindicados se seguirá lo indicado por la normativa, es decir, el crédito sindicado se valorará diariamente de acuerdo al valor presente de las cuotas futuras del crédito descontadas a la tasa relevante, multiplicado por el porcentaje de participación del Fondo de Pensiones en relación al total del crédito. Mientras la Superintendencia no informe un precio para un crédito sindicado, la Administradora deberá considerar para su valoración como tasa relevante a la tasa del crédito, devengando intereses diarios a esa tasa.

Se considerará además calcular una provisión que refleje el deterioro del riesgo de crédito del deudor. El valor de tal provisión se determinará en función de la aplicación de modelos para la determinación del deterioro, basados en el análisis individual de los deudores, desarrollados por la propia Administradora o por un tercero. Los modelos deberán ser aprobados por el Directorio de la Administradora y contar con procedimientos documentados. Al momento de participar en un crédito sindicado, en caso de existir garantías involucradas, la Administradora deberá contar con una tasación de éstas. En cualquier caso, durante la duración del contrato, la Superintendencia podrá requerir a la Administradora la retasación o revalorización de las garantías, la que deberá ser efectuada por un valorizador o tasador independiente de la Administradora y sus relacionados, con experiencia de al menos 5 años en la valoración o tasación del activo representativo de la garantía. Riesgo Financiero hará revisión trimestral del cálculo de la provisión por deterioro.

f. Títulos de crédito de emisores nacionales, que no sean de oferta pública, tales como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios, entre otros instrumentos

Dado que la inversión en estos instrumentos se realizará de forma indirecta, se seguirá lo indicado por la normativa vigente acerca de la valorización de cuotas de Fondos de Inversión.

5. Comisiones

En el caso inversiones indirectas mediante fondos de inversión local, se exigirá que las comisiones del fondo cumplan con las condiciones de mercado que se aplican para cada tipo de

activo y que se ajusten a las comisiones máximas establecidas por la Superintendencia de Pensiones.

Por otra parte para la inversión directa en capital, deuda privada y coinversión se exigirá contractualmente a los gestores que reporten trimestralmente tanto a la propia Administradora como a la Superintendencia las comisiones totales bajo el estándar del Institutional Limited Partners Association (ILPA) u otro formato que autorice la Superintendencia.

El área de Control de Inversiones monitoreará que las comisiones pagadas sean de acuerdo a la normativa y a los contratos firmados con los gestores. Esto será revisado trimestralmente en el Comité de Activos Alternativos.

6. Límites

No se contempla asignar límites internos a la inversión en activos alternativos más allá de lo que exige la normativa. Sin perjuicio de lo anterior, se deberán cumplir los límites definidos en las Políticas de Inversión a nivel agregado de cada portafolio. El área de Riesgo Financiero monitoreará el cumplimiento de dichos límites y lo presentará mensualmente al CИСCI para su revisión.

D. Competencias del equipo de la Administradora encargado de la inversión en Activos Alternativos

El equipo responsable de la inversión en activos alternativos deberá contar con los conocimientos técnicos y las herramientas tecnológicas necesarias para este tipo de instrumentos.

De esta manera los responsables del análisis y evaluación de las inversiones deberán contar con estudios de pregrado en ingeniería civil o comercial, o su equivalente de instituciones extranjeras. De preferencia que tengan estudios de postgrado en áreas de administración o finanzas y/o certificaciones internacionales tales como CFA, CAIA u otras. También será necesario que cuenten con experiencia en manejo de inversiones, análisis financiero o gestión en activos alternativos.

A su vez, los responsables de la revisión legal y normativa deberán contar con estudios de pregrado en derecho y de preferencia algún postgrado o certificación internacional. Las áreas de apoyo y control deberán ser profesionales con experiencia en el mercado financiero idealmente con estudios de posgrado o certificaciones internacionales. Asimismo los responsables de monitorear el riesgo de las inversiones en activos alternativos deberán contar con estudios de pregrado en ingeniería civil o comercial, o su equivalente de instituciones extranjeras. De preferencia que tengan estudios de postgrado en áreas de economía o finanzas y/o que cuenten con certificaciones internacionales.

También será necesario que cuenten con experiencia en riesgo financiero. En cuanto al equipo de auditoría, deberán ser profesionales con experiencia en auditoría, de preferencia con estudios de posgrado o certificaciones internacionales.

Adicionalmente, la Administradora reforzará las competencias del personal que participa en la inversión en activos alternativos, facilitando el aprendizaje mediante capacitaciones en temas relacionados a estos instrumentos.

En caso de ser necesario, se podrá considerar el apoyo externo de terceros que tengan experiencia en estas materias, para complementar el proceso de decisión o en la ejecución de esta clase de activos.

E. Gestión de Riesgos

Las inversiones en activos alternativos de los Fondos de Pensiones están expuestas a una serie de riesgos que son identificados, descritos y tratados por la Administradora de la siguiente forma.

1. Riesgo de Mercado

Corresponde a la pérdida potencial producto de movimientos adversos en los factores de riesgo que inciden en la valorización de las inversiones en activos alternativos. Los riesgos de mercado más comunes son el riesgo accionario, riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés.

2. Riesgo de Liquidez

Consiste en la posibilidad de caer en incumplimiento frente a los requerimientos de flujos de efectivo de corto plazo. Asimismo, mantener un nivel de baja liquidez aumenta el riesgo de incumplimiento de pago de compromisos adquiridos por los Fondos de Pensiones, en cuanto a promesas de capital de los activos alternativos. Para cubrir los requerimientos de liquidez, es necesario recurrir al mercado abierto formal, por lo tanto, el riesgo de liquidez se origina a partir de la dificultad de liquidar instrumentos financieros disponibles para la venta, producto de las condiciones de mercado, debido al tamaño relativo de las transacciones requeridas respecto al volumen habitual transado en cada mercado, lo cual podría repercutir en eventuales castigos en precios de venta de un determinado instrumento al momento de transarse.

3. Riesgo de Crédito y Contraparte

Corresponde al riesgo existente producto del incumplimiento de pago de la deuda de algún activo alternativo, ya sea en forma total o parcial.

4. Riesgo Operacional

Corresponde al riesgo producto de fallas en los distintos procesos involucrados en la gestión propia de la inversión en activos alternativos, pudiendo provenir de problemas en los sistemas computacionales, errores humanos y fallas en los controles internos.

5. Riesgo Legal y de Cumplimiento

Guarda relación con la posible pérdida económica debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables y a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables de la inversión en activos alternativos.

6. Riesgo Fiduciario

Se define como la contingencia de que el administrador no mantenga el debido cuidado en la gestión de los recursos de los fondos de pensiones, desviándose del interés de los afiliados con perjuicio para los fondos de pensiones.

7. Riesgo Reputacional

El riesgo reputacional es el riesgo que una acción, situación, transacción, o inversión pueda reducir la confianza en la integridad y competencia en la administración de las inversiones. Por lo general, este riesgo es la derivada o consecuencia de una falla en la gestión de otro tipo de riesgo, complejo de determinar sin el complemento de alguno de los otros tipos de riesgo tales como, operativos, financieros, normativos, legales, etc. Adicionalmente, es más difícil recuperarse de un evento que afecte la reputación, que cualquier otro tipo de riesgo.

F. Evaluación y Mitigación de Riesgos

1. Riesgo de Mercado

Una manera de mitigar este riesgo es mediante la diversificación de las inversiones. Es por esto que se procurará mantener una apropiada diversificación en distintas dimensiones, como por ejemplo: vintage, tipo de activo alternativo, geografía, estrategia, sector económico, capitalización bursátil entre otras.

A su vez el riesgo de mercado al que está expuesto cada Fondo es controlado a nivel de portafolio por la Administradora utilizando herramientas como “tracking error”, Beta, “asset allocation” relativo, volatilidad, entre otras. En el caso de activos alternativos, estos se incluirán en las mismas métricas de riesgo de mercado que el resto de los activos en cartera, utilizando para esto los precios proporcionados por la Superintendencia de Pensiones. Por su parte, el “asset allocation” mide las desviaciones de las carteras de los Fondos de esta Administradora contra los Fondos del Sistema. Se utiliza para evaluar el riesgo relativo que los Fondos están asumiendo contra los Fondos del Sistema. Dichas medidas de riesgo de mercado, serán medidas y controladas por el área de Riesgo Financiero y proporcionadas a la Gerencia de Inversiones con una periodicidad diaria.

2. Riesgo de Liquidez

Dado que los activos alternativos son instrumentos de baja liquidez, es que el riesgo liquidez es controlado a nivel de portafolio. Para mitigar dicho riesgo, se establecen niveles de liquidez de la cartera determinando plazos y montos de liquidación diarios de cada tipo de instrumento para obtener, a nivel agregado, en un horizonte de corto plazo, cuánto es posible liquidar diariamente por Fondo. En el caso de los activos alternativos no se considera que tengan liquidez, con lo que baja la liquidez del Fondo.

Junto a lo anterior, se debe considerar que estos activos requieren de compromisos de financiamiento durante su vigencia. Por esta razón se llevará un flujo de caja estimado de las inversiones de cada Fondo, poniendo atención a los llamados de capital que los administradores o gestores soliciten y a las promesas de compromisos que se tienen suscritas.

3. Riesgo de Crédito y Contraparte

Las inversiones en activos alternativos y sus gestores serán evaluados mediante el Due Diligence para mitigar este riesgo. Junto a esto, se hará un monitoreo de las inversiones considerando una apropiada diversificación en diversas dimensiones, como cantidad de gestores, sectores económicos, calidad crediticia, emisor, periodo de inversión, geografía, calidad y cantidad de garantías según corresponda. Además, según lo establecido en la norma, los créditos sindicados deberán estar clasificados por los bancos participantes en categoría de riesgo normal. Es decir, comprende a aquellos deudores cuya capacidad de pago les permite cumplir con sus obligaciones y compromisos de acuerdo a la evaluación de su situación económico-financiera y que, no se visualiza, que esta condición cambie en el corto plazo.

4. Riesgo Operacional

La Administradora cuenta con documentación de sus procesos operativos que comprende la inversión en estos activos lo que mitiga este riesgo. Dentro de los procedimientos están incluidas las áreas de Inversiones, Control de Inversiones y Límites, Tesorería, Riesgo y Fiscalía.

5. Riesgo Legal y Normativo

El Riesgo Legal y Normativo asociados a la inversión en activos alternativos se mitiga a través de la revisión exhaustiva de los documentos legales y el Due Diligence de cada inversión, con el fin de resguardar que las condiciones legales cumplan con las exigencias legales y normativas de los Fondos. Si se requiere se solicitará de asesoría legal especializada en el caso de inversiones directas en el extranjero. Es necesario a su vez, hacer una revisión a los posibles conflictos de interés y de prohibiciones que pudiesen surgir, cuyo monitoreo será responsabilidad del Oficial de Cumplimiento, con seguimiento en sesiones de Comité de Activos Alternativos y reporte al CISC, el cual se encargará de definir las acciones a seguir en caso de incurrirse en alguna prohibición. Cuando se detecte algún cambio en las condiciones pactadas originalmente, se deberá monitorear si se ha generado algún conflicto legal, normativo o de cumplimiento.

6. Riesgo Fiduciario

La gestión del riesgo fiduciario tiene por objetivo facilitar la identificación, evaluación, seguimiento del grado de gestión y la mitigación de este riesgo, siguiendo los lineamientos establecidos por el Directorio de acuerdo al modelo de gestión de riesgos definidos en la Administradora.

7. Riesgo Reputacional

Dado que este riesgo es consecuencia de una falla en la gestión y control de los otros tipos de riesgos, es que la mitigación de este tipo de riesgo se gestiona mediante la mantención de un modelo de gestión de todos los tipos de riesgos inherentes al manejo de las inversiones. Este modelo de gestión integral es definido por la Administradora, sigue los lineamientos del Directorio y es revisado periódicamente por éste. En complemento la Administradora realiza una debida diligencia a las inversiones en activos alternativos, mediante el uso de cuestionarios e informes que sirven para tener un conocimiento cabal de las contrapartes, vehículos o instrumentos financieros en que invierten los Fondos.

G. Roles y Responsabilidades

Responsable final de administrar adecuadamente los recursos de los Fondos de Pensiones, cumpliendo la normativa vigente. Procurará que las labores de administración sean ejercidas profesionalmente. Será el responsable de la aprobación de la presente política y de la aprobación del plan general de asset allocation en activos alternativos de los Fondos de Pensiones. Además deberá aprobar los modelos de provisión por deterioro.

1. Directorio

Responsable final de administrar adecuadamente los recursos de los Fondos de Pensiones, cumpliendo la normativa vigente. Procurará que las labores de administración sean ejercidas profesionalmente. Será el responsable de la aprobación de la presente política y controlar su cumplimiento. También deberá aprobar del plan general de asset allocation en activos alternativos de los Fondos de Pensiones así como también será el responsable de la definición de los riesgos máximos admisibles para cada uno de los Fondos de Pensiones. Junto a lo anterior deberá aprobar los modelos de provisión por deterioro.

2. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

Deberá aprobar junto al Directorio la Política de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos. Deberá revisar el cumplimiento de los objetivos y procedimientos para la administración de los riesgos de las inversiones en activos alternativos. Además, deberá ratificar las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones en activos alternativos y su gestión de riesgos, que evalúa el Comité de Activos Alternativos. Deberá incorporar en el informe anual que presenta al Directorio su evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de la presente política. Deberá resolver los conflictos de intereses suscitados entre los Fondos debido a la inversión en activos alternativos, la Administradora y sus personas relacionadas.

3. Comité de Activos Alternativos

Este Comité estará formado por el Gerente General, Gerente de Inversiones, el Subgerente de Inversiones de Activos Alternativos e Inversión Extranjera, el Gerente de Riesgo, el Fiscal, el Oficial de Cumplimiento y el Gerente de Administración y Finanzas.

Dentro de sus responsabilidades estará la aprobación de toda inversión en activos alternativos, la revisión del modelo de provisión por deterioro, monitorear el cumplimiento del plan de inversión de activos alternativos y revisar cualquier cambio relevante en las inversiones en activos alternativos.

El Comité se reunirá cada vez que se busque la aprobación de cualquier inversión en activos alternativos. Se revisará una presentación con los análisis realizados por las áreas de Inversiones, Riesgo y Fiscalía, principalmente obtenidos por los Due Diligence realizados a las contrapartes. Será necesario que dicha presentación concluya con una opinión de cada área desde un punto de vista de inversiones, del punto de vista legal y normativo y desde un punto de vista de riesgo operacional y financiero. Con lo anterior, el Comité aprobará o no, la inversión en activos alternativos analizada. Cualquier aprobación deberá ser ratificada posteriormente por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés (CISCI).

Además, el Comité de Alternativos se reunirá trimestralmente para hacer seguimiento y control a las inversiones realizadas. Se revisarán tanto el desempeño del portafolio de activos alternativos, como el cobro de comisiones, los flujos de capital, indicadores de riesgo y cualquier cambio relevante que pudiese afectar a los Fondos. Este comité podrá definir, en caso de ser necesario, la enajenación de alguna inversión siempre resguardando la rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones siendo esta decisión ratificada por el CISCI.

4. Gerencia de Inversiones

Esta área es la responsable de administrar la cartera de inversiones y la inversión en activos alternativos de los Fondos de Pensiones, de manera de cumplir con el plan de inversión aprobado por el Directorio. Además, esta gerencia deberá hacer seguimientos a estas inversiones en cuanto a movimientos de capital y rentabilidad de las mismas.

5. Subgerencia de Control de Inversiones y Límites

El área de Control de Inversiones es la responsable del seguimiento y control de las operaciones en activos alternativos efectuadas por la Gerencia de Inversiones, tanto en el mercado nacional como internacional. A su vez, es responsable de la correcta valorización y custodia de los activos alternativos, con sus respectivos compromisos de capital según sea el caso, de los Fondos de Pensiones. Junto a esto, será responsable de llevar el control de los flujos de entrada y salida cada inversión de acuerdo a lo informado y corroborado con la contraparte. Además, es la encargada de confeccionar los informes normativos.

El área de Límites, es la responsable del control y visado de los límites normativos de las operaciones con activos alternativos. Controlará holguras y excesos diariamente y con cada movimiento de capital.

6. Subgerencia de Riesgo Financiero

El área de Riesgo Financiero es la responsable de efectuar y controlar las distintas mediciones de riesgos financieros. El control de las distintas mediciones tiene como objetivo el identificar los distintos riesgos relacionados con la inversión en activos alternativos. Asimismo, deberá realizar un análisis a cada inversión, ya sea mediante la herramienta de Due Diligence o confeccionando un informe interno según sea el caso, y dar su conclusión en el Comité de Activos Alternativos sobre cada inversión de este tipo.

Dicha área deberá reportar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés de forma mensual el nivel de riesgo que están asumiendo cada uno de los Fondos de Pensiones incluyendo la inversión en activos alternativos.

Esta área está a cargo de controlar el cumplimiento de las Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos. En forma anual debe recolectar la información necesaria para que el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés pueda elaborar un Informe de Cumplimiento de la presente política, que se presenta al Directorio para su aprobación.

7. Subgerencia de Operaciones Financieras

El área de Tesorería, es la encargada de administrar el funcionamiento operativo de las cuentas corrientes de los Fondos de Pensiones y de la Administradora según la normativa vigente de la Superintendencia de Pensiones. Además, es el área responsable de administrar todos los pagos y recepciones de dinero para los distintos eventos de capital como llamados, devoluciones, dividendos, cortes de cupón y vencimientos, producto de las inversiones en activos alternativos.

8. Auditoría Interna

Es rol del área de Auditoría Interna, la revisión y fiscalización del cumplimiento de los procedimientos establecidos para cumplir estas Políticas de Inversión y Gestión de Riesgos de Activos Alternativos. Además, deberá dar seguimiento al cumplimiento de los planes de acción emanados de las observaciones emitidas como parte de las revisiones y fiscalizaciones efectuadas.

9. Fiscalía

Es responsable de la revisión y confección de aspectos legales y jurídicos, como también de los actos o contratos celebrados para la inversión en activos alternativos, para controlar que sean firmados de acuerdo al marco legal y administrativo vigente. Además deberá dar su opinión legal

acerca de cada inversión en activos alternativos en el Comité de Activos Alternativos. Junto a esto, deberá hacer un seguimiento a las inversiones e informar en dicho comité, al menos trimestralmente, si se ha generado algún cambio en los antecedentes o en las condiciones legales de las contrapartes o acerca de algún cambio normativo.

10. Cumplimiento

Es responsable de velar por el cumplimiento de la normativa vigente, aplicable a las normas sobre Conflictos de Intereses de la inversión en activos alternativos. Además deberá dar su opinión acerca de lo anterior de cada inversión en activos alternativos en el Comité de Activos Alternativos. Junto a esto deberá realizar revisiones periódicas, estableciendo si debido a algún cambio en las condiciones originales, se ha generado algún conflicto de interés o se ha generado alguna situación prohibida entre los Fondos de Pensiones, la Administradora y alguna persona relacionada o dependiente de ésta. Estas revisiones se harán al menos dos veces al año o si hubiese algún cambio en las inversiones o gestores mantenidas en cartera. Dicha revisión se realizará mediante un cruce de la información obtenida desde las personas relacionadas o dependientes de la Administradora y la información obtenida de las inversiones realizadas. El resultado de la verificación de prohibiciones será visto en el Comité de Activos Alternativos y presentado al CISC I que determinará acciones a seguir.

H. Manejo de Conflictos de Interés y Prohibiciones

En términos generales el manejo de Conflictos de Interés se encuadra dentro de lo que está estipulado en el Capítulo II de las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés de AFP Modelo. En complemento a lo anterior y en lo particular a la inversión en activos alternativos se tomarán las siguientes consideraciones.

Las operaciones de coinversión en capital y deuda privada en el extranjero no podrán ser efectuadas con gestores relacionados a la Administradora.

No se podrán efectuar inversiones en sociedades por acciones o en comandita cuando el socio gestor o socio administrador sea una persona relacionada o dependiente de la Administradora u otras que defina la normativa.

Tampoco se adquirirán mutuos hipotecarios otorgados a la Administradora, a sus personas relacionadas o dependientes u otras que defina la normativa. Asimismo no se podrán adquirir

mutuos hipotecarios directamente de la entidad originadora, si es que esta es una entidad relacionada a la Administradora.

Adicionalmente la compra y venta de bienes raíces, así como las operaciones de leasing o renta de los mismos, no podrán tener como contraparte a la Administradora, a sus personas relacionadas o dependientes u otras que defina la normativa.

A su vez, tampoco se podrán efectuar transacciones y operaciones de sociedad por acciones o en comandita, mutuos hipotecarios, bienes raíces y créditos sindicados cuando el intermediario de tales operaciones corresponda a una persona relacionada a la Administradora.

Por último las inversiones en títulos de crédito de emisores nacionales, que no sean de oferta pública, tales como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios, entre otros instrumentos, no podrán contraerse con la Administradora, sus personas relacionadas o dependientes.

El área de Cumplimiento es quien debe realizar los controles y determinar si a causa de alguna inversión en activos alternativos se ha generado algún conflicto de interés o se ha generado alguna situación prohibida para la Administradora o los Fondos de Pensiones. Esta revisión se hará al menos dos veces al año o si hubiese algún cambio en las inversiones o gestores mantenidas en cartera. Dicha revisión se realizará mediante un cruce de la información obtenida desde las personas relacionadas o dependientes a la Administradora y la información obtenida de las inversiones en cartera. El cruce incluye a la información disponible sobre las inversiones subyacentes, en el caso de activos alternativos a los cuales se acceda mediante vehículos de inversión. En caso de infringirse alguna de las prohibiciones, corresponderá al CИСCI definir los pasos a seguir.

I. Definiciones

- 1. Asset Allocation:** Es la asignación de activos que comprende el conjunto de decisiones relativas a la combinación apropiada y pesos relativos de los diferentes tipos de activos alternativos en los Fondos de Pensiones
- 2. Banco Agente:** Es el banco que administra y gestiona la operación sindicada, es el que se relaciona directamente con la empresa prestataria y es el que se relaciona con el resto de miembros del sindicato de entidades que participan en la operación.
- 3. Buyout:** Estrategia de fondos de capital privado en la cual el gestor busca el control de compañías con cierta madurez, mediante el uso de apalancamiento para su adquisición.

4. **Carried interest:** También llamado “carry”, corresponde a un porcentaje de las utilidades obtenidas por un vehículo de inversión que es cobrada por el gestor por sobre la comisión de administración, como una forma de alinear incentivos. Este cobro puede ser en modalidad Americana, en la cual se cobra por negocio, o en modalidad Europea, es decir, sobre todo el fondo.
5. **Direct Lending:** Fondos de deuda privada que entregan financiamiento sin intermediación de entidades financieras en forma de deuda directa.
6. **Distressed Debt:** Fondos que invierten en deuda emitida por compañías de baja clasificación de riesgo y que se encuentren en situación de estrés financiero cuyo valor pueda estar distorsionado o en situación desfavorable (Distressed Debt). En general, el valor de dicha deuda al momento de adquisición, presentan un descuento respecto de su valor inicial.
7. **General Partner (GP):** Son los gestores de los fondos de capital privado.
8. **Growth:** Estrategia de fondos de capital privado que compran compañías con alto potencial de crecimiento, no necesariamente buscando control
9. **IFRS:** Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), también conocidas por sus siglas en inglés como IFRS, son estándares técnicos contables. Constituyen los estándares internacionales en el desarrollo de la actividad contable y suponen un manual contable de la forma que es aceptable en el mundo.
10. **ILPA:** Institutional Limited Partners Association, es una asociación comercial para limited partners institucionales que invierten en la clase de activos de capital privado.
11. **Limited Partner (LP):** Son los inversionistas pasivos que comprometen capital para la inversión en fondos de capital privado
12. **Mezzanine:** Estrategia de fondos de deuda privada que inviertan en una deuda "híbrida" entre deuda y capital. Tienen mayor riesgo y retorno que la deuda directa.
13. **Real Estate:** Los fondos de capital privado inmobiliario es una clase de activo consistente en la inversión en capital o deuda con subyacente inmobiliario.

- 14. Secundarios:** Son fondos que compra de participaciones preexistentes de fondos de capital privado
- 15. Special Situations:** Estrategia de deuda que tiene por objeto principal invertir en instrumentos de deuda y en instrumentos de capitalización que le permitan obtener el control de compañías que tengan una posición financiera extrema.
- 16. US GAAP:** Los US GAAP son los principios de contabilidad generalmente aceptados, usados por las compañías de los Estados Unidos.
- 17. Vintage:** Se conoce como vintage, al año en el que un fondo de capital privado hace su primera inversión.