

Abril 2026

Política de Inversiones

y Solución de Conflictos de Interés

**POLÍTICA DE INVERSIONES Y SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS DEL
ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL**

CAPÍTULO I – Disposiciones generales	4
1. Introducción.	4
2. Objetivo y alcance.	5
3. Marco normativo aplicable.	5
4. Gobernanza, supervisión y responsabilidades.	5
4.1. Instancias de gobernanza	6
4.2. Flujos de gobernanza, coordinación y escalamiento	13
5. De la confidencialidad y reserva.	15
CAPÍTULO II – De las Inversiones	16
6. Objetivo de inversión.	16
7. Perfil de riesgo y retorno del Fondo.	17
8. Naturaleza y mandato legal.	18
9. Apetito y Gestión de Riesgo.	19
9.1. Apetito por riesgo.	19
9.2. Categorías de riesgo relevantes.	20
9.3. Gestión de riesgos relevantes.	21
10. Gestión de Inversiones	30
10.1. Criterios Generales de Inversión.	30
10.2. Clases de Activos.	31
10.3. Asignación de Activos.	33
10.4. Gestión de Liquidez, Calce de Flujos y Duración Objetivo.	344
10.5. Gestión delegada y Mandatos de Inversión.	35
10.6. Proceso de Inversión.	37
10.7. Evaluación de Desempeño.	39
11. Gestión y Regularización de Excesos.	40
11.1. Definición y alcance de los excesos.	40
11.2. Principios generales para la gestión de excesos.	41
11.3. Tipología de excesos.	41
11.4. Plazos y mecanismos de regularización.	41
11.5. Procedimiento de seguimiento y control.	42

11.6.	Escalamiento, información al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y medidas ante incumplimientos.	43
11.7.	Relación con el Régimen de Inversiones.	43
12.	<i>Respecto de la Inversión en entidades públicas.</i>	44
12.1.	Disposiciones generales.	44
12.2.	Inversión en instrumentos de emisores soberanos.	44
12.3.	Inversión en empresas públicas.	45
13.	<i>Transparencia, Información y Rendición de Cuentas.</i>	45
13.1.	Principios generales.	45
13.2.	Información para los órganos de gobernanza del Administrador.	45
13.3.	Reportes regulatorios y consistencia de la información.	46
13.4.	Registro y trazabilidad de decisiones.	46
<i>CAPÍTULO III – Del Deber Fiduciario y la gestión de conflictos de interés</i>		46
14.	<i>Objetivo, naturaleza y alcance.</i>	46
15.	<i>Marco normativo y responsabilidad indelegable.</i>	47
16.	<i>Del deber Fiduciario.</i>	47
16.1.	Definición de deber fiduciario.	47
16.2.	De los deberes fiduciarios del Administrador.	48
16.3.	Del control del riesgo de incumplimiento al deber fiduciario.	49
17.	<i>De los Conflictos de Interés.</i>	49
17.1.	Definición de conflictos de interés.	49
17.2.	Control interno en materia de conflictos de interés	50
17.3.	Potenciales situaciones de conflictos de interés en el marco de las inversiones.	51
18.	<i>Restricciones de contacto con el mercado durante procesos de licitación.</i>	59
18.1.	Ventana de licitación.	59
18.2.	Restricción general de contactos bilaterales.	59
18.3.	Interacciones permitidas.	60
18.4.	Excepciones.	60
18.5.	Declaración de conflictos de interés y abstención.	60
<i>CAPÍTULO IV – Disposiciones finales</i>		60
19.	<i>Revisión y Actualización de la Política de Inversiones.</i>	60
20.	<i>Vigencia.</i>	61
<i>Disposiciones transitorias</i>		61
<i>Cuadro de versiones e historial</i>		63

CAPÍTULO I – Disposiciones generales

1. Introducción.

La presente Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés (en adelante, la “Política”) establece el marco conceptual, normativo y operativo que guiará la administración de los recursos e inversiones del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el “Fondo”), conforme al marco normativo aplicable a que se refiere el numeral 1.3 siguiente. Asimismo, orientará la identificación, prevención, gestión, control, solución y reporte de los conflictos de interés que puedan surgir en el marco del proceso de inversión del Fondo, constituyendo un instrumento esencial de la gobernanza fiduciaria del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el “Administrador”).

El Administrador es un organismo público, de carácter técnico y autónomo, creado por la Ley N° 21.735 de Reforma Previsional de 2025, cuya función principal es financiar las prestaciones y beneficios del Seguro Social Previsional. Para ello, tiene el mandato de administrar la gestión e inversión de los recursos del Fondo, con el objetivo de maximizar su rentabilidad a largo plazo, velando en todo momento por su sostenibilidad financiera a través de generaciones. Para estos efectos, el marco legal dispone que el Administrador deberá definir la estrategia de inversiones y la distribución de los recursos del Fondo entre las distintas clases de activos, velando por la adecuada diversificación, la consistencia con los lineamientos de inversión y el resguardo del interés del Fondo.

En particular, y de conformidad con la ley, la gestión de inversiones del Fondo se estructura sobre un modelo de delegación total de carteras, en virtud del cual el Administrador deberá licitar la administración de las carteras de inversión para la totalidad de los recursos del Fondo, siendo responsable de los servicios licitados y ejerciendo permanente control sobre ellos. En este marco, la presente Política define los principios que orientan la gestión de los recursos del Fondo, los criterios estratégicos y de riesgo que deberán cumplir los administradores externos en la gestión de las carteras licitadas, y los estándares de transparencia, supervisión y control que corresponden al Administrador. Todo lo anterior deberá ejecutarse en estricto cumplimiento del Régimen de Inversiones del Fondo, de la normativa aplicable, de las bases de licitación aprobadas por el Administrador y contratos suscritos con los adjudicatarios del servicio de administración de carteras de inversión (en adelante, los “Adjudicatarios”).

2. Objetivo y alcance.

El objetivo de esta Política es definir los principios que orientan la gestión delegada de los recursos e inversiones del Fondo, los criterios estratégicos y de riesgo que deberán cumplir los Adjudicatarios que seleccione el Administrador para la gestión de las carteras licitadas del Fondo, y los estándares de transparencia, supervisión y control que corresponden al Administrador.

En coherencia con lo anterior, esta Política será aplicable a las decisiones vinculadas a la estrategia, licitación, implementación y supervisión de los mandatos de inversión del Fondo, y se extenderá a las decisiones y procesos de los Adjudicatarios y a la gestión de los conflictos de interés que puedan surgir en dicho marco.

3. Marco normativo aplicable.

El objetivo de inversión del Fondo se define de acuerdo con:

- Ley N° 21.735, de Reforma Previsional de 2025, que crea el Fondo y su Administrador: mandato legal y objetivo único de las inversiones.
- DL N° 3.500 de 1980 y sus modificaciones: normas que resulten aplicables, particularmente en materia de inversiones y supervisión.
- Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, en lo que resulte aplicable.
- Compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile, en lo que resulte aplicable.
- Régimen de Inversiones del Fondo emitido por la Superintendencia de Pensiones según la Resolución Exenta N° 234, de fecha 6 de febrero de 2026, o la que lo suceda o reemplace (en adelante, el “Régimen de Inversiones”).
- Normas de Carácter General que resulten aplicables, especialmente en materias de gestión de riesgos, derivados, custodia, licitación de carteras, deber fiduciario y regulación de conflictos de interés.

4. Gobernanza, supervisión y responsabilidades.

La gobernanza del proceso de inversión del Fondo se sustenta en una estructura formal que asigna responsabilidades claras, asegura la debida separación de funciones y garantiza la trazabilidad de las decisiones adoptadas.

El modelo de gobernanza tiene por objeto asegurar que la definición, implementación, supervisión y revisión de la estrategia de inversión se desarrollen de manera ordenada, transparente y consistente con el objetivo del Fondo, el Régimen de Inversiones vigente y el marco normativo aplicable. Para estos efectos, se adoptan principios de responsabilidad fiduciaria, separación de funciones, transparencia, control y rendición de cuentas, resguardando que las decisiones se adopten con independencia, visión de largo plazo y criterios objetivos.

Asimismo, la estructura de gobernanza considera el diseño legal en que la administración de inversiones del Fondo se realiza bajo un esquema de gestión delegada. En este contexto, corresponde al Administrador definir el marco estratégico de inversión —incluyendo la asignación estratégica de activos, la estructura de liquidez, la duración objetivo y la distribución entre mandatos— mientras que las decisiones específicas de inversión recaen exclusivamente en los Adjudicatarios, dentro del marco contractual y regulatorio vigente.

Finalmente, la gobernanza del proceso de inversión incorpora mecanismos destinados a asegurar el cumplimiento del deber fiduciario y la adecuada gestión de conflictos de interés. Para ello, el Administrador mantiene una estructura de control interno que garantiza la independencia, segregación y suficiencia técnica de las funciones involucradas, promoviendo una gestión íntegra y orientada al interés superior del Fondo y sus beneficiarios.

4.1. Instancias de gobernanza

La estructura de gobernanza del proceso de licitación se detalla en el Anexo I: Organigrama, el cual forma parte integrante de la presente Política y considera las siguientes instancias de gobierno:

4.1.1. *Consejo Directivo*

El Consejo Directivo es el órgano superior de dirección estratégica y supervisión del Administrador del Fondo, en conformidad con las atribuciones que le confiere la Ley N° 21.735 y la normativa aplicable. Está integrado por cinco consejeros, incluido su Presidente —designado por el Presidente de la República— y un Vicepresidente elegido por el propio Consejo. Celebra sesiones ordinarias al menos una vez al mes, además de sesiones extraordinarias y especiales cuando la normativa interna o las necesidades de gestión lo requieren, pudiendo realizarse en modalidad presencial o remota.

En materia de inversiones, le corresponde:

- Aprobar la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y sus modificaciones.
- Definir lineamientos estratégicos y apetito por riesgo en materia de inversión, dentro del marco normativo aplicable.
- Aprobar las bases de licitación para la contratación de Adjudicatarios y adjudicar los respectivos mandatos.
- Aprobar los límites de inversión del Fondo.
- Supervisar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgos.

4.1.2. *Comités del Consejo*

a) Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés (“CISCI”)

El Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés es la principal instancia de análisis y supervisión en materias de inversión y deber fiduciario. Presidido por el Presidente del Consejo Directivo, el Comité deberá sesionar, al menos, seis (6) veces al año con la concurrencia de no menos de dos consejeros en ejercicio, además del Director Ejecutivo, y los Directores de Riesgos e Inversiones, este último actuando como secretario técnico y en calidad de invitados permanentes, con derecho a voz pero no a voto.

Las recomendaciones, observaciones y demás temas de competencia del Comité, serán puestas en conocimiento del Consejo Directivo en una sesión especial del Consejo convocada para dicho efecto.

Sus funciones principales son:

- Analizar y recomendar los lineamientos de la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés.
- Supervisar el cumplimiento de la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, del Régimen de Inversiones y de los límites aplicables.
- Revisar el desempeño del Fondo y de los Adjudicatarios respecto de sus *benchmarks*.
- Evaluar los riesgos relevantes de la cartera, incluyendo liquidez, mercado, crédito y concentración.
- Supervisar la adecuada implementación de la estrategia de inversión.

- Supervisar la selección y evaluación de proveedores claves para la gestión de inversiones.
- Tomar conocimiento de reuniones de consejeros y altos ejecutivos con agentes de mercado o autoridades, conforme al procedimiento aplicable.

El Comité no participa en decisiones específicas de inversión ni en la ejecución de la estrategia, resguardando la debida separación entre funciones de supervisión y gestión.

b) Comité de Auditoría, Riesgos y Cumplimiento

El Comité de Auditoría, Riesgos y Cumplimiento es responsable de supervisar la efectividad del sistema de control interno, el cumplimiento normativo y la gestión integral de riesgos del Administrador, incluyendo aquellos asociados al proceso de inversión. Presidido por el Presidente del Consejo Directivo, el Comité deberá sesionar, al menos, seis (6) veces al año con la concurrencia de no menos de dos consejeros en ejercicio, además del Director Ejecutivo y el Director de Riesgos o el Auditor Interno, quienes, dependiendo de la materia, actuarán como secretario técnico y, junto con el Director Ejecutivo, en calidad de invitados permanentes, con derecho a voz pero no a voto.

Las recomendaciones, observaciones y demás temas de competencia del Comité, serán puestas en conocimiento del Consejo Directivo en una sesión especial del Consejo convocada para dicho efecto.

En particular, le corresponde:

- Evaluar la efectividad del sistema de control interno.
- Supervisar la ejecución de los planes de auditoría interna.
- Monitorear el cumplimiento normativo.
- Evaluar riesgos institucionales relevantes.
- Coordinar la relación con auditores internos y externos.

Este Comité actúa con independencia de las funciones ejecutivas, contribuyendo al fortalecimiento de los mecanismos de control, transparencia y rendición de cuentas.

4.1.3. Dirección Ejecutiva

El Director Ejecutivo es responsable de la dirección administrativa y técnica del Administrador, bajo la supervisión del Consejo Directivo.

Le corresponde implementar los acuerdos del Consejo, coordinar el funcionamiento institucional y velar por la adecuada ejecución de los procesos asociados a la gestión e inversión de los recursos del Fondo, resguardando el cumplimiento de la normativa vigente y de las políticas internas.

Asimismo, le corresponderá la representación judicial y extrajudicial del organismo, la dirección del personal, y las demás funciones que corresponden en su calidad de jefe de servicio.

4.1.4. Comités Ejecutivos

Sin perjuicio de los comités a que se refiere la Ley N° 21.735, y de aquellos que pueda constituir el Consejo Directivo en el ejercicio de sus atribuciones, el Administrador podrá establecer instancias técnicas de carácter ejecutivo.

En materia de inversiones y solución de conflictos de interés, estas instancias tendrán un carácter operativo y de apoyo a la gestión, implementación, coordinación y seguimiento de la estrategia de inversión y de la gestión de riesgos del Fondo, actuando dentro del marco de sus competencias y sin perjuicio de las funciones de dirección, supervisión y control que corresponden a los órganos de gobierno del Administrador.

Los Comités Ejecutivos se comunicarán con el Consejo Directivo a través del Comité del Consejo que dispongan sus Estatutos.

a) Comité Ejecutivo de Inversiones

El Comité Ejecutivo de Inversiones (en adelante, "CEI"), será presidido por el Director Ejecutivo e integrado, de forma permanente, por el Director de Inversiones y el Gerente de Estrategia de Inversiones. Sesionará, al menos, seis (6) veces al año, y tendrá por objeto apoyar la implementación de la estrategia de inversión del Fondo y el seguimiento de las carteras administradas por Adjudicatarios, en conformidad con la Ley N° 21.735, el Régimen de Inversión y esta Política.

Este Comité se relacionará con el Consejo Directivo a través del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés a que se refiere el numeral 4.2. anterior.

Serán funciones del Comité:

- Revisar el desempeño de las carteras y de los mandatarios, en relación con los objetivos, *benchmarks* y contratos de administración.
- Analizar, proponer y definir estrategias de inversión dentro de los lineamientos aprobados por el Consejo Directivo y contenidos en esta Política.
- Proponer al CISCI modificaciones y/o ajustes a la presente Política, o a los lineamientos generales y límites.
- Identificar oportunidades de inversión y nuevas clases de activos que mejoren la rentabilidad ajustada por riesgo del Fondo.
- Monitorear los riesgos del Fondo, incluyendo liquidez, y efectuar seguimiento de excesos normativos o de política y sus planes de regularización.
- Supervisar el cumplimiento de los mandatarios, incluyendo límites, SLA y demás obligaciones contractuales.

b) Comité Ejecutivo Integral de Riesgos

El Comité Ejecutivo Integral de Riesgos (en adelante, "CIR"), será presidido por el Director Ejecutivo e integrado, de forma permanente, por los Directores de Riesgos y Administración y Operaciones. Sesionará, al menos, seis (6) veces al año, y actuará como instancia de coordinación e integración transversal, consolidando la visión de riesgos del Administrador, incluyendo aquellos asociados a las inversiones del Fondo, el cumplimiento de su deber fiduciario y la gestión de conflictos de interés.

Este Comité se relacionará con el Consejo Directivo a través de los Comités del Consejo a que se refiere el numeral 4.2. anterior.

En este contexto, le corresponde:

- Analizar de manera integral los riesgos relevantes identificados por las distintas áreas.
- Evaluar la efectividad de los controles implementados.
- Proponer medidas de mitigación y mejoras al sistema de control interno.
- Dar cuenta de los incidentes relacionados con las inversiones del Fondo.
- Canalizar información relevante hacia el Consejo Directivo y otros órganos de gobernanza.

- Proponer al CISCI modificaciones y/o ajustes a la presente Política, o a los lineamientos generales y límites.

Lo anterior, sin perjuicio de que la gobernanza del deber fiduciario y de los conflictos de interés se articulará e integrará con el sistema integral de control interno, gestión de riesgos y cumplimiento del Administrador, asegurando una visión transversal y consistente.

4.1.5. Direcciones técnicas

a) Dirección de Inversiones

La Dirección de Inversiones es responsable de definir, coordinar y supervisar la implementación de la estrategia de inversión del Fondo a través de los Adjudicatarios.

Entre sus funciones principales se encuentran:

- Definir lineamientos técnicos para la implementación de la estrategia.
- Supervisar el desempeño de los Adjudicatarios.
- Analizar condiciones de mercado y evaluar resultados de la gestión delegada.
- Monitorear rentabilidad, desvíos y *benchmarks*.
- Actuar como contraparte técnica de los Adjudicatarios.
- Entregar directrices y órdenes de ejecución de aportes y rescates de mandatos a la Dirección de Administración y Operaciones.
- Supervisar y controlar como primera línea el cumplimiento de los mandatarios, incluyendo límites, SLA y demás obligaciones contractuales.
- Liderar la relación con entidades financieras en y para la ejecución de procesos de licitación.

Esta Dirección se relacionará con el Comité Ejecutivo de Inversiones y este último, a su vez, con el Consejo Directivo a través del CISCI.

b) Dirección de Riesgos

La Dirección de Riesgos ejerce una función independiente de supervisión del proceso de inversión, velando por el cumplimiento del marco normativo, contractual y de políticas internas.

Sus principales funciones incluyen:

- Monitorear riesgos de mercado, crédito y contraparte, liquidez y riesgos operacionales.
- Reportar y escalar incumplimientos a la presente Política y otros incidentes.
- Supervisar la debida regularización de los excesos de límites normativos y contractuales.
- Asegurar la existencia de evaluaciones de los riesgos y controles asociados a las inversiones.
- En general, establecer y mantener un sistema integral de gestión de riesgos financieros, operacionales y de mercado, asegurando la identificación medición control y monitoreo continuo de los riesgos asociados a la gestión del Fondo.

Esta Dirección se relacionará con los Comités Ejecutivo Integral de Riesgos y de Inversiones, y estos últimos, a su vez, con el Consejo Directivo a través del CISCI y/o del Comité de Auditoría, Riesgos y Cumplimiento, según corresponda.

c) Dirección de Administración y Operaciones

La Dirección de Administración y Operaciones es responsable del control operativo de las inversiones, asegurando la correcta ejecución, registro contable y conciliación de las transacciones.

Entre sus funciones destacan:

- Validar y registrar operaciones ejecutadas por los mandatarios.
- Conciliar posiciones y valorizaciones.
- Controlar procesos de liquidación y flujos de caja.
- Resguardar la trazabilidad e integridad de la información.
- Ejecutar instrucciones de la Dirección de Inversiones sobre aportes y rescates de mandatos a la Dirección de Administración y Operaciones.
- Supervisar y controlar como primera línea el cumplimiento de los aspectos operativos de las inversiones, su registro y custodia.

d) Dirección Jurídica y de Asuntos Institucionales

A la Dirección Jurídica le corresponderá asesorar en materias legales vinculadas al proceso de inversión, asegurando el cumplimiento del marco normativo aplicable.

Sus funciones incluyen:

- Elaborar y revisar bases de licitación y contratos, velando por legalidad de actos administrativos y contractuales.
- Brindar apoyo jurídico para determinar el alcance de la normativa aplicable.
- Evaluar riesgos legales.
- Atender requerimientos regulatorios.
- Supervisar y controlar de los mandatarios, incluyendo SLA y demás obligaciones contractuales y normativos.

4.1.6. Auditoría Interna

El Auditor Interno será responsable de la evaluación independiente y objetiva de los controles, procesos y sistemas relacionados con la gestión delegada de inversiones del Fondo, el cumplimiento normativo, la eficacia de los controles implementados por las áreas técnicas, la correcta supervisión del mandatorio y la integridad de la información utilizada para la toma de decisiones.

Entre sus funciones se encuentran:

- Evaluar controles y procesos de primera y segunda línea del modelo de gestión.
- Auditar el cumplimiento de políticas y normativa aplicable.
- Emitir recomendaciones y verificar su implementación.
- Apoyar al Consejo Directivo y comités mediante informes independientes.

4.2. Flujos de gobernanza, coordinación y escalamiento

Sin perjuicio de las funciones específicas de cada órgano, la gobernanza del proceso de inversión del Fondo se estructura sobre la base de flujos definidos de información, supervisión y escalamiento entre las distintas instancias señaladas en este numeral.

Toda referencia en esta Política a “instancias de gobernanza” deberá entenderse realizada a los órganos definidos en el presente numeral, de acuerdo con los flujos establecidos a continuación.

4.2.1. Escalamiento de riesgos e incidentes

La gestión y escalamiento de riesgos, incumplimientos, excesos de límites o incidentes relevantes seguirá, en términos generales, el siguiente flujo:

- a) Las áreas de primera línea, en particular la Dirección de Inversiones y la Dirección de Administración y Operaciones, serán responsables de la identificación, reporte y gestión inicial de los eventos.
- b) La Dirección de Riesgos efectuará una evaluación independiente, incluyendo la determinación de materialidad, impacto y necesidad de escalamiento.
- c) Los eventos serán informados al Director Ejecutivo y al Comité Ejecutivo Integral de Riesgos, y, en función de su naturaleza y severidad, a los el Comité de Auditoría, Riesgos y Cumplimiento, al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, o el Consejo Directivo, según corresponda.
- d) El Consejo Directivo conocerá de aquellos eventos que requieran decisiones estratégicas o impliquen desviaciones relevantes respecto del marco definido en esta Política.

4.2.2. Flujo de información y reporte

La información relevante para la toma de decisiones deberá fluir desde las direcciones técnicas hacia las instancias de gobernanza de acuerdo con sus competencias.

4.2.3. Supervisión de Adjudicatarios

La supervisión de los Adjudicatarios se realizará conforme a un modelo de tres líneas:

- a) La Dirección de Inversiones será responsable del seguimiento del desempeño y cumplimiento de los mandatos de inversión.
- b) La Dirección de Riesgos efectuará un control independiente de los riesgos asociados a los Adjudicatarios.
- c) Los resultados de dicha supervisión serán reportados a las instancias de gobernanza correspondientes, incluyendo el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de

Interés, el Comité Ejecutivo de Inversiones y el Consejo Directivo, según corresponda.

4.2.4. Conflictos de interés

La identificación, análisis y resolución de conflictos de interés se realizará conforme a lo establecido en el numeral 17 de esta Política, correspondiendo al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés su conocimiento y resolución, sin perjuicio del escalamiento al Consejo Directivo cuando corresponda.

4.2.5. Decisiones de inversión y mandatos

Las decisiones relativas a la estructuración de mandatos de inversión, adjudicación de licitaciones y modificaciones relevantes seguirán el flujo de análisis técnico por parte de las direcciones competentes, revisión en los comités correspondientes y resolución final por el Consejo Directivo, conforme a sus atribuciones.

5. De la confidencialidad y reserva.

El Administrador, su Consejo Directivo, sus colaboradores y toda persona que, en razón de su cargo o función, tenga acceso a información relativa al Fondo, deberán guardar estricta reserva respecto de toda información no pública, en conformidad con lo dispuesto en la Ley N° 21.735, la normativa aplicable y, en particular, la Norma de Carácter General N° 360 de la Superintendencia de Pensiones.

Para estos efectos, se entenderá por información reservada o privilegiada toda aquella información relativa a las inversiones del Fondo, sus estrategias, decisiones de asignación de activos, procesos de licitación, operaciones financieras o cualquier otro antecedente que, por su naturaleza, no haya sido divulgado oficialmente y cuya divulgación pueda afectar el interés del Fondo o influir en los mercados.

El Administrador deberá implementar medidas y controles internos orientados a:

- a) Restringir el acceso a la información a quienes la requieran para el cumplimiento de sus funciones;
- b) Mantener registros de acceso y uso de información sensible;
- c) Prevenir el uso indebido de información en beneficio propio o de terceros;
- d) Establecer barreras de información cuando corresponda;

e) Detectar y reportar oportunamente eventuales incumplimientos.

En particular, está prohibido:

- utilizar información confidencial o privilegiada para obtener ventajas directas o indirectas;
- divulgar, comunicar o poner a disposición de terceros no autorizados dicha información, por cualquier medio; y
- realizar cualquier actuación que pueda comprometer el cumplimiento del deber fiduciario o generar conflictos de interés.

El Administrador cuenta con políticas, procedimientos y controles internos destinados a resguardar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información del Fondo, incluyendo medidas de seguridad de la información y ciberseguridad, en conformidad con la normativa vigente y sus políticas internas.

El incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente numeral constituirá una infracción al deber fiduciario y al principio de probidad administrativa, sin perjuicio de dar lugar a las responsabilidades administrativas, civiles y penales que correspondan.

CAPÍTULO II – De las Inversiones

6. Objetivo de inversión.

El objetivo de inversión del Fondo es obtener una rentabilidad suficiente, estable y sostenible en el largo plazo, de manera de contribuir al financiamiento de las prestaciones del Seguro Social Previsional. Conforme a la Ley N° 21.735, las inversiones del Fondo deberán orientarse exclusivamente a la obtención de una adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad, excluyendo cualquier finalidad distinta al interés superior del propio Fondo. Todo objetivo distinto que se pretenda dar a tales inversiones constituirá un incumplimiento grave de las obligaciones del Administrador. La presente Política se interpretará y aplicará exclusivamente en función de este propósito.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional, la definición de la estrategia de inversión y, en particular, la distribución de los recursos del Fondo en las distintas clases de activos, deberá considerar de manera integral el perfil de riesgo del Fondo, la naturaleza y duración de sus obligaciones, los requerimientos de liquidez asociados al pago de prestaciones, el adecuado calce de

plazos entre activos y pasivos, criterios de diversificación y sustentabilidad, así como la etapa de madurez operacional y patrimonial en la que se encuentre.

Para cumplir su objetivo, la inversión del Fondo se orientará a:

- a) Preservar y aumentar el valor real de los recursos del Fondo en horizontes de largo plazo.
- b) Mantener adecuados niveles de diversificación.
- c) Mantener un nivel adecuado de riesgo financiero, operativo y de contraparte, consistente con los objetivos de largo plazo del Fondo.
- d) Asegurar una liquidez suficiente para el cumplimiento de las obligaciones del Fondo.
- e) Orientar la inversión hacia portafolios eficientes, consistentes con la asignación estratégica definida por el Administrador.
- f) Garantizar que la implementación de la estrategia de inversión se realice exclusivamente mediante gestión delegada, conforme a los procesos de licitación establecidos por la ley, y que la selección de Adjudicatarios y contrapartes se efectúe en función del mejor cumplimiento de los objetivos del Fondo.
- g) Definir la asignación de activos del Fondo considerando el perfil de riesgo, la naturaleza y duración de las obligaciones previsionales.

7. Perfil de riesgo y retorno del Fondo.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional, la presente Política define un perfil de riesgo-retorno para el Fondo, el cual establece el nivel de riesgo que se considera consistente con el cumplimiento de su objetivo previsional y con la generación de retornos esperados en el largo plazo.

Asimismo, esta define para el Fondo un perfil de riesgo moderado, caracterizado por una combinación equilibrada entre activos orientados a la preservación de capital y estabilidad, y a la generación de retornos de largo plazo, permitiendo capturar primas de riesgo de manera diversificada y controlada. La implementación de distintas clases de activos dependerá a su vez de la etapa de madurez operacional y patrimonial en la que se encuentre el Fondo.

Este perfil de riesgo-retorno considera:

- La naturaleza previsional del Fondo y su horizonte de inversión de largo plazo;

- La necesidad de preservar y aumentar el valor real de los recursos en el tiempo;
- La tolerancia a fluctuaciones de corto plazo;
- La consistencia con la estructura y evolución de los pasivos previsionales y los flujos proyectados; y,
- La mantención de niveles adecuados de liquidez para el cumplimiento oportuno de las obligaciones del Fondo.

El perfil de riesgo-retorno del Fondo se operacionalizará mediante el establecimiento de métricas y parámetros cuantitativos que permiten su monitoreo y control permanente, según se defina en el Procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones; y límites según el Documento de Límites Internos de Inversión que será aprobado por el Consejo Directivo (en adelante, el “Documento de Límites”). Este último se publicará junto con esta Política.

El Administrador deberá velar porque la asignación de activos, la estructuración de los mandatos delegados y la gestión efectiva del portafolio se mantengan consistentes con este perfil de riesgo-retorno en todo momento.

8. Naturaleza y mandato legal.

La Ley establece que el Administrador deberá administrar los recursos del Fondo con una visión intergeneracional, maximizando la rentabilidad ajustada por riesgo dentro de un marco de prudencia y diversificación y velando por la sostenibilidad financiera del Fondo. En virtud de su carácter previsional y de la naturaleza de las obligaciones que contribuye a financiar, se presenta un horizonte de inversión de largo plazo, lo que permite adoptar estrategias orientadas a capturar retornos esperados consistentes y primas de riesgo de carácter estructural. En consecuencia, el Administrador define para el Fondo un perfil de riesgo moderado, compatible con su obligación de preservar y aumentar el valor real de sus recursos en el tiempo, manteniendo una exposición controlada de volatilidad y asegurando adecuados niveles de diversificación, de modo de mitigar escenarios de insostenibilidad financiera.

Asimismo, conforme al artículo 29 de la Ley N° 21.735, la administración de las carteras de inversión del Fondo deberá realizarse por Adjudicatarios, seleccionados mediante procesos de licitación pública- entendiéndose dicha licitación pública en el sentido y para los fines previstos en la regulación especialmente contemplada en la Ley N° 21.735 y la normativa de la Superintendencia de Pensiones, y no en los términos de la Ley N° 19.886 de Bases sobre Contratos Administrativos de Suministro y Prestación de Servicios de la cual está

expresamente exceptuada- en los cuales se adjudique la gestión a Adjudicatarios. No obstante, la responsabilidad por la correcta gestión del Fondo permanece indelegablemente en el Administrador, quien debe definir la estrategia de inversión, establecer los criterios y lineamientos aplicables, supervisar la gestión delegada y velar por el cumplimiento del Régimen de Inversiones, la presente Política y la normativa vigente.

9. Apetito y Gestión de Riesgo.

9.1. Apetito por riesgo.

En el marco de esta Política, el Administrador define para el Fondo un apetito por riesgo moderado, consistente con su naturaleza previsional e intergeneracional y con el objetivo de preservar y aumentar el valor real de sus recursos en el largo plazo. Este nivel de riesgo considera que el Fondo puede absorber fluctuaciones de corto plazo en los mercados financieros, siempre que dichas variaciones sean coherentes con el perfil de riesgo del Fondo. Este apetito por riesgo se expresará a través de las clases de activo elegibles definidas de conformidad con esta Política.

En línea con su mandato y en línea con las características esperadas para las etapas tempranas del Fondo, el apetito por riesgo se expresa mediante los siguientes principios:

- a) Volatilidad consistente con el perfil del Fondo, evitando exposiciones que puedan generar pérdidas significativas o no recuperables en horizontes razonables para el perfil de flujos del Fondo. La volatilidad ex ante anualizada se define en el Documento de Límites.
- b) Priorización de la preservación del capital en términos reales en el largo plazo dado que los pasivos del Fondo están expresados o indexados a la Unidad de Fomento (en adelante, “UF”).
- c) Alineación estricta con el objetivo único de inversión del Fondo, excluyendo cualquier exposición incompatible con la seguridad y sustentabilidad del patrimonio administrado.

Este apetito por riesgo constituye el marco conceptual que orienta la construcción del portafolio del Fondo a nivel integral y consolidado, la licitación de mandatos de administración de carteras de inversiones, y la evaluación del desempeño del Fondo.

Los principios mencionados se materializarán a través de las métricas, límites y metodologías de medición descritas en esta Política y en el Régimen de Inversiones, y orientarán la construcción y evaluación de los portafolios que serán gestionados por los Adjudicatarios.

La gestión de riesgos se ejecutará de manera consistente con la construcción integral del portafolio.

9.2. Categorías de riesgo relevantes.

En el marco de la administración del Fondo, el Administrador considerará y gestionará, al menos, las siguientes categorías de riesgo:

- a) **Riesgo de mercado:** variaciones en precios de activos financieros que afecten negativamente al valor de mercado del Fondo, particularmente riesgo de tasas de interés e inflación.
- b) **Riesgo de crédito y contraparte:** incumplimiento o deterioro crediticio de emisores (riesgo de emisor) o contrapartes (riesgo de contrapartes). El riesgo de emisor se refiere a la posible pérdida producto del incumplimiento total o parcial de los compromisos de pago asociado a un determinado instrumento. El riesgo de contraparte se refiere a la posible pérdida ante el escenario que una contraparte no cumpla con las obligaciones contraídas mediante un contrato o acuerdo con el Fondo.
- c) **Riesgo de Adjudicatarios:** posibilidad de pérdida para el Fondo derivada de una ejecución inadecuada, incompleta o incorrecta del mandato delegado por parte de los Adjudicatarios. Este riesgo incluye desviaciones injustificadas respecto de los lineamientos estratégicos establecidos por el Administrador del Fondo, incumplimientos operativos o regulatorios, errores en la implementación de la estrategia, fallas en la gestión de portafolio o cualquier deficiencia que afecte negativamente la rentabilidad, la exposición a riesgos o la integridad operativa del Fondo.
- d) **Riesgo de liquidez:** imposibilidad de liquidar posiciones oportunamente o sin afectar significativamente su valor. Este riesgo dependerá de las condiciones de mercado en particular, así como también del tamaño relativo de la posición que se tenga en un mercado o instrumento determinado.
- e) **Riesgo operacional asociado a inversiones:** fallas en procesos, sistemas, controles internos o errores humanos que afecten la gestión delegada o la administración del

Fondo, de conformidad con lo establecido en esta Política y demás políticas y procedimientos internos del Administrador.

- f) **Riesgos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)¹ y de cambio climático:** efectos adversos sobre el Fondo y su valorización derivados de factores ambientales, sociales y de gobernanza y de cambio climático, incluyendo los riesgos de mercado, crédito y otros que estos conllevan.
- g) **Riesgo legal y regulatorio:** cualquier modificaciones o interpretaciones normativas, o incumplimientos del contrato por parte del Administrador o los Adjudicatarios.
- h) **Riesgo fiduciario:** riesgo de que decisiones, conductas o fallas de gobernanza del Administrador o de terceros involucrados se aparten del interés superior del Fondo, afectando la integridad del proceso de inversión o el patrimonio del Fondo.
- i) **Riesgo de sustentabilidad del Fondo:** riesgo de que los recursos del Fondo resulten insuficientes, en el mediano o largo plazo, para cumplir con sus obligaciones previsionales, producto de desviaciones adversas en los supuestos actuariales, en los flujos de ingresos y egresos, o en los retornos de inversión.

9.3. Gestión de riesgos relevantes.

La gestión de riesgos del Fondo se realizará de manera integral y sistemática, considerando tanto la exposición consolidada del Fondo como el comportamiento individual de cada una de las carteras delegadas, lo que quedará consignado en cada uno de los contratos de administración. Lo anterior busca asegurar que el riesgo total asumido sea consistente con el objetivo de inversión, con el apetito por riesgo definido anteriormente y con el cumplimiento íntegro del Régimen de Inversiones.

Para ello, el Administrador a través de las instancias de gobernanza a que se refiere el numeral 4 de esta Política, evaluará, monitoreará y controlará los riesgos relevantes utilizando metodologías consistentes en todos los mandatos, asegurando una visión unificada del riesgo total y un control específico por cada Adjudicatario, permitiéndole identificar oportunamente desviaciones, excesos o inconsistencias entre la implementación delegada y los lineamientos estratégicos del Fondo.

¹ O “ESG” por sus siglas en inglés (*Environmental, Social and Governance*).

Las métricas y límites respecto de estos riesgos serán definidos en el Documento de Límites. Por su parte, las instancias de control, reporte y su correspondiente periodicidad, serán definidas en el Procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones.

9.3.1. *Riesgo de mercado.*

El riesgo de mercado será gestionado mediante la identificación, medición y monitoreo de la sensibilidad del Fondo y de cada cartera delegada a los distintos factores que puedan generar potenciales pérdidas económicas debido a cambios adversos en las condiciones de mercado, ya sea precios de los activos, tasas de interés, tipos de cambio, entre otros, de conformidad con lo establecido en el presente numeral.

La gestión de este riesgo se realizará utilizando métricas cuantitativas consistentes en todos los mandatos, con el propósito de verificar que la exposición efectiva del Fondo sea coherente con su apetito por riesgo, con la asignación de activos definida y con las restricciones del Régimen de Inversiones. Sin perjuicio de lo anterior, los riesgos ASG y climáticos se abordan de manera transversal.

Dentro de las métricas de riesgo de mercado, se considerará la medición de la volatilidad ex ante basándose en el comportamiento histórico de los *benchmarks* específicos considerados para cada cartera delegada adjudicada, según lo definido en el Procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones.

Para la medición del riesgo relativo de mercado de las carteras delegadas, se considerará como métrica el cálculo del *Tracking Error* de cada mandato respecto al *benchmark* definido en los contratos de administración, y los lineamientos de inversión específicos del mandato, contenidos en el respectivo contrato. Para estos efectos se considerará el cálculo de *Tracking Error* ex ante.

Para el caso específico del riesgo de tasa de interés, se considerará como métrica relevante el cálculo de la duración de la clase de activo de renta fija de largo plazo a nivel agregado.

Para el caso específico del riesgo de inflación, se considerará como métrica la exposición agregada a la UF.

Para complementar la gestión de riesgo de mercado, se realizarán pruebas de estrés (análisis de *Stress Test*) considerando la evaluación del impacto a nivel agregado de escenarios extremos históricos y/o de escenarios hipotéticos definidos por el Administrador, así como

sus efectos sobre la capacidad del Fondo para cumplir oportunamente con el pago de beneficios y demás prestaciones del Seguro Social Previsional y otros egresos de corto plazo.

La metodología, periodicidad, supuestos y procedimientos específicos de medición, monitoreo y control del riesgo de mercado se establecerán en el Procedimiento de Control y Riesgos de Inversiones.

9.3.2. Riesgo de crédito y de contraparte

El riesgo de crédito y contraparte será gestionado considerando de manera diferenciada el riesgo asociado a los emisores de instrumentos financieros y el riesgo derivado de las contrapartes financieras con las cuales se realizan operaciones en representación del Fondo. Ambos riesgos deberán ser monitoreados de forma continua, en cumplimiento del Régimen de Inversiones y aplicando criterios prudenciales consistentes con el apetito por riesgo del Fondo, definidos en el Documento de Límites.

El Administrador considerará en el proceso de selección los oferentes, la robustez de sus procesos de selección y evaluación de emisores y contrapartes.

i. Riesgo de Emisor

Para controlar el riesgo de emisor se observará estrictamente el cumplimiento de los límites establecidos en el Régimen de Inversiones, así como cualquier restricción adicional definida en las bases de licitación y/o los contratos de gestión de inversiones que se suscriban entre el Administrador y cada uno de los Adjudicatarios. Adicionalmente, se controlará la exposición a emisores individuales y grupos empresariales, con el fin de mantener una adecuada diversificación.

ii. Riesgo de Contraparte

El riesgo de contraparte será mitigado a través de la fijación de los requisitos contemplados en el Régimen de Inversiones, la normativa aplicable y lo que se establezca en las bases de licitación y los contratos de gestión de inversiones que suscriba el Administrador con los Adjudicatarios.

Asimismo, las contrapartes deberán cumplir, en todo momento, con los estándares operativos y de seguridad exigidos por la normativa vigente, operando bajo modalidades

“entrega contra pago” o “pago contra entrega” para todas las operaciones susceptibles de liquidación bajo dicho mecanismo.

9.3.3. *Riesgo de Adjudicatarios*

En consistencia con el modelo de gestión delegada del Fondo, este riesgo se gestiona principalmente a través de mecanismos de selección, evaluación previa y evaluación posterior permanente —al menos con periodicidad anual— de los Adjudicatarios. Asimismo, considera el adecuado diseño del mandato, la supervisión continua, el control de cumplimiento y el escalamiento oportuno, sin que ello implique intervención directa del Administrador en las decisiones específicas de inversión adoptadas por los Adjudicatarios.

Para estos efectos, el Administrador definirá de manera clara y vinculante, en las bases de licitación y en los contratos de administración, los objetivos del mandato, el universo de inversión, el *benchmark* de referencia, los límites y restricciones relevantes, las obligaciones de reporte y los estándares mínimos de desempeño y cumplimiento que deberán observar los Adjudicatarios. Estos elementos constituyen el marco obligatorio dentro del cual cada Adjudicatario deberá desarrollar su gestión, y su adecuada definición constituye un componente central de la mitigación del riesgo de Adjudicatarios.

De con las instancias de gobernanza a que se refiere el numeral 4 de esta Política, el Administrador realizará, como parte de los procesos de licitación y de supervisión continua, una debida diligencia sobre los Adjudicatarios, orientada a evaluar su idoneidad y capacidad para ejecutar el mandato. Asimismo, realizará un monitoreo permanente del cumplimiento del mandato, verificando que la gestión desarrollada por cada Adjudicatario se mantenga alineada con la presente Política, el Régimen de Inversiones, las bases de licitación y las obligaciones contractuales asumidas. Este monitoreo se efectuará respetando la autonomía del Adjudicatario en la toma de decisiones de inversión, y tendrá por objeto identificar oportunamente desviaciones relevantes, incumplimientos o inconsistencias que puedan afectar el perfil de riesgo o el desempeño esperado del Fondo.

Asimismo, la gestión del riesgo de Adjudicatario considerará el seguimiento sistemático del desempeño de cada mandato en relación con su *benchmark* y con los objetivos definidos, poniendo especial atención a desviaciones persistentes no justificadas, resultados inconsistentes con el perfil de riesgo del mandato o señales de deterioro en la calidad de la gestión.

Adicionalmente, el Administrador del Fondo supervisará el cumplimiento de las obligaciones operativas de los Adjudicatarios, incluyendo la entrega oportuna, completa y consistente de la información requerida ya sea por el Administrador o por la Superintendencia de Pensiones, cuando corresponda, la calidad y trazabilidad de los reportes, el cumplimiento de plazos operativos relevantes y la adecuada coordinación con custodios y otros proveedores críticos.

En razón de lo anterior, se realizarán evaluaciones integrales de cada Adjudicatarios al menos una vez al año, considerando de manera conjunta el grado de cumplimiento del mandato, el desempeño relativo, la calidad operativa, la gestión de riesgos y las observaciones relevantes detectadas durante el período. Los resultados de estas evaluaciones constituirán un insumo relevante para la supervisión y para los procesos contractuales definidos por el mandato o contrato.

En caso de detectarse incumplimientos del mandato, desviaciones relevantes, errores operativos significativos o reiterados, o cualquier situación que pueda afectar negativamente al Fondo- incluyendo deficiencias relevantes en materia de cumplimiento normativo, gobierno corporativo, integridad, gestión de riesgos, capacidades del equipo de inversión o control operacional-, el Administrador requerirá explicaciones formales al Adjudicatario, y, cuando corresponda, exigirá la presentación de planes de acción correctivos, medidas de seguimiento reforzado y aplicará las sanciones contractuales que correspondan, de conformidad con lo establecido en las bases de licitación y los contratos de administración. Las situaciones relevantes serán informadas al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés.

Finalmente, los Adjudicatarios serán evaluados conforme a las metodologías de gestión de terceros contenidas en la Política de Proveedores y Servicios Externalizados del Administrador.

9.3.4. Riesgo de liquidez

La gestión del riesgo de liquidez tiene por objeto asegurar que el Fondo cuente, en todo momento, con la capacidad de cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras y operativas. Este riesgo se gestiona considerando principalmente la liquidez del Fondo en su conjunto, en atención al perfil esperado de flujos y obligaciones.

En coherencia con el modelo de delegación total de carteras del Fondo, la gestión del riesgo de liquidez se basa en el establecimiento de lineamientos claros y exigibles contemplados en el Régimen de Inversiones, en las bases de licitación y en los contratos de administración, los cuales deberán ser observados por los Adjudicatarios al momento de construir y gestionar sus portafolios.

Con el fin de fortalecer el marco de gestión de liquidez del Fondo, el Administrador dispondrá de una Política de Liquidez complementaria a la presente, la que desarrollará en detalle las métricas y procedimientos de control, la que deberá ser coherente con la presente Política y con el Régimen de Inversiones.

El Administrador realizará un monitoreo diario de la posición de liquidez del Fondo. Asimismo, la gestión del riesgo de liquidez considerará el análisis de escenarios de estrés de liquidez, de conformidad con la Política de Liquidez.

Los Adjudicatarios deberán reportar diariamente al Administrador información suficiente y oportuna respecto de la liquidez de las carteras bajo su gestión, de acuerdo con los formatos y métricas definidas en las bases de licitación y en los contratos de administración. El Administrador del Fondo validará dicha información y podrá contrastarla con fuentes independientes, incluyendo información provista por custodios u otros proveedores relevantes, con el fin de asegurar la consistencia y confiabilidad de los análisis de liquidez.

9.3.5. Riesgo operacional asociado a inversiones

La gestión del riesgo operacional asociado a inversiones tiene por objeto identificar, prevenir y mitigar las pérdidas que puedan derivarse de fallas en los procesos, sistemas, controles internos o errores humanos que afecten la ejecución, registro y custodia, liquidación y control de las operaciones de inversión del Fondo. Este riesgo se aborda de manera integral, considerando tanto los procesos internos del Administrador como aquellos ejecutados por terceros relevantes para la gestión de las inversiones, incluyendo los Adjudicatarios, custodios y otros proveedores de servicios vinculados al proceso de inversión.

A nivel interno, el Administrador gestionará el riesgo operacional asociado a inversiones conforme a sus políticas y procedimientos de riesgo operacional y demás políticas y procedimientos internos aplicables, de conformidad con lo establecido en el numeral 4 de la presente Política.

En el contexto de la gestión delegada, la administración del riesgo operacional asociado a inversiones se basa además en el establecimiento de exigencias claras en las bases de licitación y en los contratos de administración, relativas a los estándares mínimos de control interno, gestión operacional, continuidad operacional y seguridad de la información que deben cumplir los Adjudicatarios. El cumplimiento de dichos estándares será supervisado por el Administrador del Fondo, sin perjuicio de las responsabilidades propias de cada Adjudicatarios en la gestión de sus procesos internos.

El Administrador del Fondo realizará un monitoreo permanente de los eventos operacionales relevantes asociados al proceso de inversión, tanto internos como externos, incluyendo errores de ejecución, fallas en los sistemas, problemas de conciliación, retrasos en los procesos de liquidación y/o información, deficiencias en los controles internos o cualquier incidente que pueda afectar la correcta administración de las carteras del Fondo. Este monitoreo se apoyará en la información provista por los Adjudicatarios, los custodios y otros proveedores críticos, así como en controles internos y revisiones periódicas cuando corresponda.

En caso de detectarse fallas operativas significativas, errores recurrentes o incidentes que puedan afectar materialmente al Fondo, el Administrador requerirá explicaciones formales al Adjudicatario, y, cuando corresponda, exigirá la presentación de planes de acción correctivos, medidas de seguimiento reforzado y aplicará las sanciones contractuales que correspondan, de conformidad con lo establecido en las bases de licitación y los contratos de administración.

9.3.6. Riesgo ASG y de cambio climático

La gestión de los riesgos ASG y de cambio climático se abordará como un componente complementario del proceso de inversión, en coherencia con el objetivo de inversión del Fondo y su horizonte de largo plazo. Estos riesgos serán considerados en la medida en que resulten relevantes para la evaluación del riesgo y retorno de las inversiones, sin constituir un objetivo distinto o independiente del interés superior del Fondo.

En coherencia con el modelo de gestión delegada del Fondo, la incorporación de consideraciones ASG y de cambio climático se canalizará principalmente a través de los requisitos, cláusulas y condiciones establecidas en las bases de licitación y en los contratos de administración, los cuales podrán contemplar exigencias relativas a la identificación,

evaluación y gestión de riesgos ASG y de cambio climático por parte de los Adjudicatarios, de acuerdo con la naturaleza de cada mandato y la normativa vigente.

En el marco del deber fiduciario y la gestión de los riesgos de gobernanza de los emisores, el Administrador exigirá- a través de las bases de licitación y contratos de administración— el cumplimiento de las obligaciones y estándares de asistencia y participación en instancias corporativas relevantes, en los casos y condiciones que establezca la normativa aplicable y, en particular, la normativa impartida por la Superintendencia de Pensiones. Lo anterior podrá ser complementado por lineamientos adicionales definidos por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés.

El Administrador realizará un seguimiento general del cumplimiento de dichos requisitos, sin perjuicio de la autonomía de los Adjudicatarios en la implementación de sus procesos de inversión. En caso de identificarse exposiciones de riesgos ASG relevantes o inconsistencias con los lineamientos definidos, el Administrador requerirá explicaciones formales al Adjudicatario, y, cuando corresponda, exigirá la presentación de planes de acción correctivos, medidas de seguimiento reforzado y aplicará las sanciones contractuales que correspondan, de conformidad con lo establecido en las bases de licitación y los contratos de administración.

9.3.7. Riesgo legal y regulatorio

La gestión del riesgo legal y regulatorio tiene por objeto mitigar los impactos que puedan derivarse de modificaciones normativas, interpretaciones regulatorias, incumplimientos legales o contractuales, y contingencias jurídicas que afecten la inversión de los recursos del Fondo o la correcta ejecución de los mandatos delegados, así como aquellos que puedan afectar la capacidad del Fondo para cumplir oportunamente con las obligaciones legales que le son propias, incluyendo el financiamiento de beneficios y demás prestaciones que correspondan conforme a la Ley N° 21.735 y demás normativa aplicable. Este riesgo se aborda considerando que el Fondo y su Administrador se encuentran sujetos a un marco legal y regulatorio específico, cuya observancia resulta esencial para el cumplimiento de su objetivo previsional.

En coherencia con el modelo de gestión delegada del Fondo, la gestión de este riesgo se canaliza principalmente a través del establecimiento de exigencias claras de cumplimiento normativo y contractual, conforme a las exigencias establecidas en el Régimen de Inversiones, en las bases de licitación y en los contratos de administración, las cuales

deberán ser observadas por los Adjudicatarios en el desarrollo de sus funciones. Dichas exigencias incluyen el cumplimiento de la normativa aplicable, de las instrucciones de la Superintendencia de Pensiones y de los términos del mandato conferido.

El Administrador realizará un seguimiento general del cumplimiento legal y regulatorio asociado al proceso de inversión, requerirá información, aclaraciones o antecedentes a los Adjudicatarios cuando sea necesario. En caso de identificarse contingencias legales relevantes, incumplimientos normativos o riesgos regulatorios que puedan afectar al Fondo, el Administrador adoptará las medidas que correspondan conforme a los mecanismos contractuales y de supervisión disponibles, e informará a los órganos de gobernanza competentes, de conformidad con lo establecido en el numeral 4 de la presente Política.

Asimismo, en el marco de su rol y responsabilidades respecto del Fondo, el Administrador podrá participar activa y constructivamente en procesos regulatorios sometidos a consulta pública y en la discusión y tramitación de proyectos e iniciativas legislativas, con el objeto de aportar antecedentes y observaciones técnicas que contribuyan al mejor interés del Fondo y a una adecuada relación riesgo–retorno, en coherencia con los lineamientos de esta Política.

9.3.8. Riesgo de Sustentabilidad del Fondo

La gestión del riesgo de sustentabilidad tendrá por objeto resguardar la capacidad del Fondo para cumplir con sus obligaciones previsionales en el largo plazo, en coherencia con su naturaleza y propósito. Este riesgo se aborda considerando de manera integral la relación entre los flujos de ingresos y egresos del Fondo, su perfil de obligaciones y la estrategia de inversión adoptada.

En este contexto, el Administrador incorporará en el proceso de inversión los análisis y proyecciones relevantes sobre la evolución de los flujos del Fondo.

Asimismo, el Administrador velará por que la asignación estratégica de activos sea coherente con la naturaleza, duración y perfil de los pasivos del Fondo, considerando criterios de calce de plazos, liquidez y tolerancia al riesgo, de manera de contribuir a la sostenibilidad financiera del Fondo en el tiempo.

Con todo, mientras el Administrador no cuente con un estudio actuarial, el riesgo de sustentabilidad deberá considerar las proyecciones de ingresos y egresos del Fondo en plazo y moneda.

10. Gestión de Inversiones.

La gestión de inversiones del Fondo se orienta al cumplimiento de su objetivo de inversión, mediante una administración prudente, eficiente y diversificada de los recursos, consistente con su naturaleza previsional y con un horizonte de inversión de largo plazo.

Este numeral establece los lineamientos que rigen la definición de la estrategia de inversión, la asignación de activos, la utilización de gestión delegada y el proceso mediante el cual se implementan, monitorean y evalúan las decisiones de inversión del Fondo.

La gestión de inversiones se desarrolla dentro del marco definido por la presente Política, el Régimen de Inversiones y la normativa aplicable, y se implementa íntegramente a través de Adjudicatarios especializados, seleccionados mediante procesos de licitación pública. Sin perjuicio de lo anterior, la responsabilidad por la definición de la estrategia de inversión, la distribución de los recursos entre los mandatos, el diseño de los mandatos, su adjudicación a Adjudicatarios especializados y la supervisión de la gestión delegada recae indelegablemente en el Administrador.

10.1. Criterios Generales de Inversión.

La gestión de inversiones del Fondo se regirá por criterios orientados a maximizar la rentabilidad ajustada por riesgo en el largo plazo, en coherencia con el objetivo de inversión del Fondo, su perfil de riesgo moderado y la naturaleza previsional de sus obligaciones. Para estos efectos, la estrategia de inversión considerará la etapa de madurez operacional y patrimonial en la cual se encuentre, una adecuada diversificación de las fuentes de retorno, y la preservación del valor real de los recursos administrados, resguardando asimismo niveles adecuados de liquidez que permitan cumplir oportunamente con el pago de las prestaciones del Seguro Social Previsional establecidas en la Ley N° 21.735, incluyendo aquellas asociadas a la compensación por expectativa de vida, el beneficio por años cotizados y el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia y otros egresos del Fondo, y considerando la estructura y características de los pasivos asociados a cotizaciones con rentabilidad protegida.

En el marco de la gestión de inversiones, el Administrador del Fondo podrá considerar la realización de ajustes respecto de la asignación entre mandatos, con el objeto de adaptarse a condiciones de mercado, procesos de transición entre mandatos, flujos relevantes del Fondo u otras circunstancias debidamente fundadas. Estos ajustes deberán realizarse siempre dentro de los límites establecidos por el Régimen de Inversiones y sin alterar el perfil de riesgo de largo plazo del Fondo.

La implementación de la estrategia de inversión se realizará exclusivamente mediante gestión delegada, procurando que los mandatos asignados a los Adjudicatarios sean consistentes con los criterios definidos en esta Política, con el Régimen de Inversiones y con las características propias de cada clase de activo.

10.2. Clases de Activos.

Las inversiones del Fondo se estructurarán en torno a un conjunto definido de clases de activos, las cuales representan los principales bloques a través de los cuales se implementa la estrategia de inversión. La definición de estas clases de activos tiene por objeto delimitar el universo de inversión elegible, adecuar las inversiones del fondo a la etapa de madurez operacional y patrimonial, facilitar dentro de lo posible la diversificación de las fuentes de retorno y permitir una adecuada gestión del riesgo y la liquidez.

Las clases de activos consideradas por el Fondo deberán ser coherentes con lo establecido en el Régimen de Inversiones, con la normativa vigente y con los criterios generales definidos en la presente Política. Cada clase de activo cumple un rol específico dentro de la cartera del Fondo, ya sea como fuente de retorno de largo plazo, como instrumento de estabilización del riesgo, como mecanismo de preservación de capital o como componente de liquidez para el cumplimiento oportuno de las obligaciones del Seguro Social Previsional.

10.2.1. Clases de Activos Elegibles

Sin perjuicio de los límites y condiciones contempladas en el Régimen de Inversiones, el Fondo considerará únicamente las siguientes categorías generales de clases de activos debido a la etapa temprana en la que se encuentra, las que servirán de base para la gestión de sus recursos y para la estructuración de los mandatos delegados.

En efecto, si bien el Régimen de Inversiones contempla un universo más amplio de instrumentos elegibles, el listado definido en la presente política corresponde a una

selección realizada por el Consejo Directivo en atención a la etapa temprana, madurez y tamaño del Fondo, así como a consideraciones de implementación, gestión y resguardo de riesgos.

a) Renta Fija Nacional de Largo Plazo.

Comprende instrumentos de deuda emitidos en el mercado nacional y cuotas de fondos mutuos nacionales de Renta Fija, orientados principalmente a la generación de flujos estables y predecibles en horizontes de largo plazo. Esta clase de activo cumple un rol relevante en el calce de flujos, en la definición de la duración objetivo del Fondo y en la gestión de la volatilidad total de la cartera, siendo particularmente relevante dada la naturaleza previsional de las obligaciones del Fondo. Asimismo, esta clase de activo permite gestionar el riesgo de inflación para el Fondo, mediante la inversión en instrumentos indexados a la inflación (Bonos en UF), contribuyendo a la preservación del valor real de los recursos administrados.

b) Renta Fija Nacional de corto plazo y/o liquidez.

Comprende instrumentos de alta liquidez y calidad crediticia, así como cuotas de fondos mutuos de corto plazo, orientados a asegurar la disponibilidad de recursos para el cumplimiento oportuno de las obligaciones del Fondo. Esta clase de activo cumple un rol funcional en la gestión del Fondo y su tamaño y composición deberán ser consistentes con las necesidades operativas y de flujos esperados, sin perjuicio de la gestión integral del riesgo a nivel consolidado.

10.2.2. Marco de Riesgo por Clase de Activo

La gestión de inversiones del Fondo considera que cada clase de activo presenta un perfil de riesgo estructural propio, determinado por la naturaleza de los instrumentos que la componen, su comportamiento frente a distintos escenarios de mercado, su sensibilidad a factores macroeconómicos y financieros, y su rol dentro de la estrategia de inversión del Fondo.

La identificación y gestión del riesgo por clase de activo constituye un insumo fundamental para la definición de la asignación de activos, la duración objetivo, la estructura de liquidez del Fondo y la definición de los *benchmarks* de referencia de las carteras delegadas, todo ello en coherencia con el objetivo previsional y el apetito por riesgo definido en esta Política.

Sin perjuicio de las métricas específicas utilizadas para la medición y control del riesgo a nivel consolidado y por mandato, el Fondo reconoce, a nivel conceptual y estructural, los siguientes perfiles de riesgo por clase de activo:

a) Renta Fija Nacional de Largo Plazo.

Esta clase de activo se caracteriza principalmente por su exposición al riesgo de tasa de interés, riesgo de inflación y riesgo de crédito, dependiendo de la naturaleza de los emisores y de la indexación de los instrumentos. Dada su relevancia en el calce de flujos previsionales y en la definición de la duración objetivo del Fondo, esta clase de activo cumple un rol central en la estabilidad del portafolio y en la preservación del valor real de los recursos en el largo plazo. Su riesgo se gestiona prioritariamente mediante la definición de una banda de duración objetivo, el control de la calidad crediticia y la diversificación por emisores y plazos.

b) Renta Fija de Corto Plazo y Liquidez.

Esta clase de activo presenta un perfil de riesgo acotado, con baja volatilidad y alta liquidez, y cumple un rol funcional en la gestión del Fondo. Su objetivo principal es asegurar la disponibilidad de recursos para el cumplimiento oportuno de las obligaciones previsionales y operativas, particularmente en escenarios de estrés o durante la etapa inicial de operación del Fondo. El riesgo asociado a esta clase se gestiona priorizando la calidad crediticia, la liquidez efectiva de los instrumentos y la coherencia con las necesidades de flujo del Fondo.

10.3. Asignación de Activos.

La asignación de activos del Fondo constituye el principal determinante de su perfil de riesgo y retorno en el corto y largo plazo y se define a nivel institucional por el Administrador, en coherencia con la etapa de madurez operacional y patrimonial, los criterios generales de inversión, las clases de activos elegibles y los objetivos previsionales del Fondo.

En particular, en consideración a la etapa de madurez y acumulación del Fondo, incluyendo su nivel de activos y la necesidad de asegurar una adecuada liquidez para el cumplimiento oportuno de sus obligaciones previsionales, la asignación de activos priorizará el cumplimiento de niveles mínimos de liquidez, junto con la preservación de capital y la flexibilidad operativa, pudiendo mantener una mayor proporción de los recursos en instrumentos de renta fija de corto plazo y alta liquidez. Lo anterior no constituye una

desviación respecto del objetivo de inversión de largo plazo ni del perfil de riesgo definido para el Fondo.

10.4. Gestión de Liquidez, Calce de Flujos y Duración Objetivo.

10.4.1. *Tipos de mandatos*

El Administrador considerará los siguientes mandatos:

- a) **de Liquidez**, orientado a cubrir necesidades previsionales y operativas inmediatas; y,
- b) **de Largo Plazo**, orientado a la generación de retornos de largo plazo.

Esta organización interna no implica una segmentación patrimonial del Fondo ni altera la responsabilidad indelegable del Administrador sobre la gestión integral de los recursos.

10.4.2. *Límite mínimo de liquidez*

Sin perjuicio de los límites definidos en la Política de Liquidez, el total de los activos líquidos a que se refiere el numeral 10.4.3. siguiente, deben ser, al menos, superiores a los egresos netos mensuales del Fondo.

10.4.3. *Tipo de Instrumentos considerados líquidos*

Para efectos de la gestión del riesgo de liquidez, se considerarán activos líquidos aquellos instrumentos contenidos en el Mandato de Liquidez que cumplan copulativamente con las siguientes condiciones:

- Plazo: vencimiento residual inferior a un (1) año.
- Moneda: Denominados en pesos (CLP)
- Tipo de instrumento: depósitos a plazo y otros instrumentos de deuda de corto plazo emitidos por instituciones financieras, la Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile y cuotas de fondos mutuos de corto plazo, aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo (“CCR”).
- Calidad crediticia: alta calidad crediticia, es decir, N-1 para el corto plazo y AA- para el largo plazo.
- Disponibilidad operativa: instrumentos y/o mandatos que permitan la obtención de recursos con un plazo de liquidación T+1 o inferior.

10.4.4. Calce de Flujos y Duración Objetivo.

Por su parte, la gestión del calce de flujos del Fondo tendrá por finalidad asegurar que la estructura temporal de los activos permita enfrentar de manera eficiente y oportuna los compromisos previsionales y otros egresos del Fondo.

Adicionalmente, el Administrador del Fondo definirá y gestionará una banda de duración objetivo-diferenciada para el Mandato de Liquidez y el Mandato de Largo Plazo. Esta diferenciación en la duración objetivo obedece principalmente a los distintos roles que cada clase de activo busca cumplir en la composición del Fondo y estará contenida en el Documento de Límites.

De esta manera, para el caso del Mandato de Liquidez, la duración promedio total no podrá ser superior a 120 días, con especial foco en activos de corto plazo y alto nivel crediticio. Para el caso del Mandato de Largo Plazo, la duración objetivo de renta fija de largo plazo será mayor o igual a tres (3) años y menor a ocho (8) años, según lo definido por el Consejo Directivo. Lo anterior deberá constar en el acta respectiva.

10.5. Gestión delegada y Mandatos de Inversión.

La implementación de la estrategia de inversión del Fondo se realizará exclusivamente mediante gestión delegada de carteras por medio de la licitación de la totalidad de los recursos del Fondo, conforme a lo dispuesto en la Ley N° 21.735, el Régimen de Inversiones vigente y las normas aplicables. En este marco, el Administrador será responsable de diseñar, licitar, adjudicar y supervisar los mandatos de inversión, manteniendo en todo momento la responsabilidad indelegable sobre la gestión integral de los recursos del Fondo. La actuación del Administrador, de su Consejo Directivo, Director Ejecutivo, del personal y de terceros que intervengan en el proceso de inversión y licitación se sujetará, además, a los principios y reglas del Código de Ética y a las políticas internas aplicables, en todo aquello que resulte pertinente.

La selección y adjudicación de los mandatos de inversión se efectuará mediante procesos de licitación bajo condiciones competitivas, transparentes, no discriminatorias y verificables, de conformidad con lo establecido en la Ley N° 21.735 y las normas que regulan dichos procesos. Las bases de licitación constituirán el instrumento central para definir los requisitos de elegibilidad de los Adjudicatarios, los estándares técnicos, operativos y de gobierno corporativo exigidos, las obligaciones contractuales, los criterios de evaluación y

las condiciones de supervisión aplicables, debiendo asegurar en todo momento condiciones de transparencia, competencia y resguardo del interés superior del Fondo. En el proceso de selección el Administrador deberá considerar criterios y medidas tendientes a evaluar la idoneidad, capacidades y estándares de gobierno corporativo de los oferentes. Asimismo, el Administrador velará porque los Adjudicatarios incorporen en sus procesos de inversión el análisis y consideración de las normas y buenas prácticas de gobierno corporativo de las entidades emisoras en las cuales invierta el Fondo, en coherencia con la normativa aplicable y con el objetivo de resguardar el valor de las inversiones en el largo plazo. Este elemento será considerado en la selección de los Adjudicatarios y en la posterior evaluación periódica de su gestión.

Los mandatos de inversión se estructurarán de manera coherente con la etapa de madurez del Fondo, el perfil de riesgo definido, la duración objetivo y la gestión de liquidez del Fondo. Cada mandato deberá especificar en los contratos de administración, según los lineamientos de inversión específicos del mandato, a lo menos, su objetivo de inversión, universo elegible, restricciones de riesgo, horizonte temporal, *benchmark* de referencia, métricas de desempeño y estándares de reporte, todo ello en concordancia con la presente Política, el Régimen de Inversiones y las respectivas bases de licitación.

La definición de *benchmarks* por mandato tendrá por objeto reflejar adecuadamente el perfil de riesgo y retorno esperado de la estrategia delegada y servir como referencia para la evaluación del desempeño y el control de riesgos. Los *benchmarks* deberán ser consistentes con la clase de activo, el horizonte de inversión y el rol del mandato dentro de la cartera consolidada del Fondo, sin perjuicio de los ajustes que resulten necesarios para reflejar condiciones de mercado o particularidades del mandato.

El Administrador del Fondo establecerá mecanismos de supervisión continua de los mandatos delegados, con el objeto de verificar el cumplimiento de los objetivos, límites y lineamientos establecidos, así como la adecuada ejecución de la estrategia de inversión. Dicha supervisión considerará, entre otros aspectos, la adherencia a la presente Política, al Régimen de Inversiones, a los contratos de administración y a las bases de licitación.

La modificación, renovación o término de los mandatos de inversión se regirá por lo establecido en las respectivas bases de licitación y contratos de administración, los cuales definirán las causales, procedimientos y condiciones aplicables a cada mandato, de conformidad con la normativa vigente y resguardando en todo momento el interés superior del Fondo.

10.6. Proceso de Inversión.

El proceso de inversión del Fondo constituye el marco integral y continuo mediante el cual se analizan, formulan, implementan, monitorean y revisan las decisiones de inversión del Fondo. Dicho proceso tiene por finalidad asegurar que la estrategia de inversión del Fondo sea consistente con sus objetivos previsionales, con la presente Política, con el Régimen de Inversiones vigente y con la normativa aplicable, permitiendo su ajuste oportuno frente a cambios en la situación del Fondo, en las condiciones de mercado o en el entorno regulatorio.

El proceso de inversión se concibe como un ciclo iterativo, en el cual la estrategia de inversión se construye, valida y ajusta a partir del análisis, la experiencia de implementación y la evaluación permanente de los resultados obtenidos, sin perjuicio de la responsabilidad indelegable del Administrador del Fondo sobre la gestión integral de los recursos.

10.6.1. Análisis y formulación de la estrategia de inversión

En el marco del proceso de inversión, el Administrador del Fondo realizará el análisis necesario para la formulación y revisión de la estrategia de inversión, considerando, entre otros elementos, las proyecciones de flujos de ingresos y egresos, la etapa de madurez del Fondo, el perfil de riesgo definido, la estructura de los pasivos previsionales y las condiciones de mercado.

Este análisis permitirá definir y actualizar, según corresponda, la asignación de activos, la gestión de liquidez y los lineamientos generales para la implementación de la estrategia mediante gestión delegada, todo ello en coherencia con la presente Política y el Régimen de Inversiones.

El Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés tomará conocimiento de los reportes del Comité Ejecutivo de Inversiones, ejercerá un rol de supervisión y control respecto del cumplimiento de la presente Política, del Régimen de Inversiones y de la correcta implementación de las decisiones de inversión adoptadas por el Administrador del Fondo, de conformidad con lo establecido en sus estatutos, y sin perjuicio de las atribuciones que correspondan a otros órganos de la gobernanza del Administrador del Fondo.

10.6.2. Portafolio de referencia del Fondo

Durante esta etapa inicial de instalación y en el marco del proceso de inversión, el Administrador del Fondo no definirá un portafolio de referencia interno, si no que considerará como referencia únicamente aquellos *benchmarks* utilizados en los mandatos delegados adjudicados, dado que esta etapa está caracterizada por un volumen de activos acotado y una mayor necesidad de flexibilidad y liquidez. Con lo anterior, la asignación de activos priorizará la preservación de capital, la flexibilidad operativa y la disponibilidad de liquidez suficiente para el cumplimiento oportuno de las obligaciones previsionales, pudiendo mantener una mayor proporción de los recursos en instrumentos de renta fija de corto plazo y alta liquidez.

10.6.3. Implementación de la estrategia mediante mandatos delegados

La implementación de la estrategia de inversión se realizará mediante la adjudicación de mandatos de inversión a Adjudicatarios, a través de procesos de licitación pública, conforme a lo dispuesto en la Ley Nº 21.735, el Régimen de Inversiones y la normativa vigente.

Las bases de licitación definirán las condiciones específicas de cada proceso y de cada mandato, incluyendo los requisitos de elegibilidad, los objetivos de inversión, los universos permitidos, los *benchmarks* de referencia, las restricciones de riesgo, los estándares de información y reporte, y las demás obligaciones contractuales aplicables. La adjudicación y formalización de los mandatos se efectuará conforme a dichas bases y al Procedimiento de Licitación aprobado por el Administrador y cualesquiera otro procedimiento interno que resulte aplicable.

10.6.4. Seguimiento y control de la implementación

El Administrador del Fondo realizará un seguimiento permanente de la implementación de la estrategia de inversión y del desempeño de los mandatos delegados, con el objeto de verificar su alineación con la presente Política, el Régimen de Inversiones, las bases de licitación y los contratos de administración respectivos.

El seguimiento considerará, entre otros aspectos, la calidad de la ejecución de las transacciones y control de conflictos de interés propios del Adjudicatario, la coherencia de las exposiciones con la asignación de activos, la banda de duración objetivo, la gestión de liquidez y la consistencia del riesgo asumido con el perfil definido. El Comité de Inversiones

y Solución de Conflictos de Interés conocerá los resultados del seguimiento y supervisión de la implementación de la estrategia de inversión, pudiendo requerir información adicional y elevar periódicamente los informes que correspondan al Consejo Directivo, en el marco de las funciones contempladas en sus estatutos.

10.6.5. Herramientas de análisis y vista por capas

Con el fin de apoyar el seguimiento, control y evaluación de la implementación de la estrategia de inversión, el Administrador del Fondo podrá analizar la cartera desde distintas vistas por capas, que permitan una comprensión integral de las exposiciones, riesgos y consistencia del portafolio a nivel consolidado.

Estas vistas podrán considerar, entre otras, el total de activos del Fondo, la distribución por clases de activos, los mandatos delegados, las inversiones mantenidas por cada mandato y los activos subyacentes, sin perjuicio de los reportes y controles exigidos por la normativa vigente.

10.7. Evaluación de Desempeño.

La evaluación de desempeño de las inversiones del Fondo tendrá por objeto verificar el grado de cumplimiento de los objetivos de inversión definidos, la coherencia entre el riesgo asumido y los retornos obtenidos, y la correcta ejecución de los mandatos delegados, en conformidad con la presente Política, el Régimen de Inversiones y las condiciones establecidas en las respectivas bases de licitación y contratos de administración. Esta evaluación considerará los procedimientos y precios que establezca el regulador.

La evaluación de desempeño se realizará de conformidad con el Procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones, el que considerará, a lo menos:

- el desempeño del Fondo a nivel consolidado, y
- el desempeño de cada mandato delegado, utilizando los respectivos *benchmarks* de referencia definidos en el marco del proceso de inversión y su adhesión a la presente Política, en lo que resulte aplicable.

Las instancias de gobernanza que correspondan, de conformidad con lo establecido en el numeral 4 de esta Política, informarán de la evaluación de desempeño al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, para efectos de su conocimiento y

supervisión, y al Consejo Directivo, conforme a los procedimientos internos y a la normativa vigente.

Lo anterior, sin perjuicio de que se evaluará el desempeño fiduciario de los Adjudicatarios, incluyendo, entre otros, el cumplimiento de límites, la calidad de ejecución, la gestión de conflictos de interés, la idoneidad y estabilidad de los equipos de inversión, la gestión de riesgos y capacidades operacionales, el cumplimiento regulatorio y cualquier otra dimensión pertinente, en complemento del desempeño financiero.

11. Gestión y Regularización de Excesos.

El tratamiento de excesos tiene por objeto establecer un marco claro, consistente y predecible para la identificación, evaluación, regularización y seguimiento de eventuales incumplimientos o desviaciones respecto de los límites, bandas, parámetros y lineamientos definidos en la presente Política, en el Régimen de Inversiones vigente, y en las bases de licitación y contratos de administración de los mandatos delegados.

Este marco busca resguardar el interés superior del Fondo, evitando correcciones abruptas o ineficientes que puedan generar costos innecesarios o afectar negativamente el valor de las inversiones, y asegurando que los excesos sean tratados según los plazos otorgados por el Régimen de Inversiones vigente, en la presente Política, en las bases de licitación y contratos de administración, según corresponda, de manera proporcional, ordenada y coherente con las condiciones de mercado y con la naturaleza previsional del Fondo.

11.1. Definición y alcance de los excesos.

Para efectos de la presente Política, se entenderá por exceso toda situación en la cual la inversión efectiva del Fondo, ya sea a nivel consolidado o a nivel de alguno de los mandatos delegados -según corresponda-, se sitúe fuera de los límites, bandas, parámetros o condiciones establecidos en el Régimen de Inversiones vigente, en la presente Política, en las bases de licitación, los contratos de administración, y los lineamientos de inversión específicos del mandato, contenidos en el respectivo contrato.

Los excesos podrán originarse, entre otras causas, por variaciones de mercado, cambios en clasificación de instrumentos, flujos relevantes del Fondo, decisiones de inversión adoptadas por los Adjudicatarios, errores operativos, procesos de transición entre mandatos o modificaciones regulatorias. La existencia de un exceso no exime al

Adjudicatarios de su obligación de actuar con diligencia ni limita las facultades de supervisión del Administrador del Fondo.

11.2. Principios generales para la gestión de excesos.

La gestión y regularización de excesos se realizará conforme a un enfoque prudente, ordenado y consistente con el interés superior del Fondo y el cumplimiento normativo, resguardando en todo momento la estabilidad financiera, la preservación del valor de los recursos y el cumplimiento íntegro del Régimen de Inversiones.

En este marco, el Administrador velará porque todo exceso sea identificado oportunamente, debidamente registrado, analizado en cuanto a su origen y materialidad, y regularizado dentro de los plazos establecidos, procurando minimizar impactos adversos sobre el valor del Fondo y evitando liquidaciones forzadas que resulten innecesarias o desproporcionadas.

La responsabilidad por la regularización del exceso recaerá en el Adjudicatario cuando dicho exceso sea atribuible a su gestión, sin perjuicio de la responsabilidad indelegable del Administrador en la supervisión y control del cumplimiento de la normativa aplicable.

11.3. Tipología de excesos.

Para efectos de su adecuada gestión, los excesos se clasificarán considerando su origen y naturaleza, distinguiéndose, entre otros, excesos derivados de variaciones de mercado, excesos originados por flujos del Fondo, cambios de parámetros en las inversiones, excesos asociados a procesos de transición de mandatos, y ajustes o modificaciones normativas.

Esta clasificación tiene por objeto permitir una gestión diferenciada y proporcional del exceso, atendiendo a su causa, magnitud, persistencia y efectos sobre el perfil de riesgo del Fondo, sin perjuicio de que todos los excesos deban ser regularizados conforme a los plazos y procedimientos definidos.

11.4. Plazos y mecanismos de regularización.

La regularización de los excesos deberá efectuarse dentro de plazos máximos definidos y exigibles, de acuerdo con su naturaleza y origen, en conformidad con lo dispuesto en el Régimen de Inversiones vigente y en la presente Política.

Los plazos específicos de regularización serán aquellos establecidos en la sección IV.1.2 del Régimen de Inversiones aplicable. Adicionalmente, el Administrador establecerá límites internos que permiten, entre otros propósitos, realizar una gestión preventiva de límites normativos y de mandato. La definición de estos límites internos se realizará en el Documento de Límites.

Además del cumplimiento estricto a dichos plazos, la regularización de los excesos considerará, entre otros elementos, la liquidez de los activos involucrados, el impacto del exceso sobre el perfil de riesgo del Fondo y la responsabilidad del Adjudicatarios en su generación.

El incumplimiento de los plazos de regularización establecidos se considerará como incumplimiento grave del mandato respectivo, sin perjuicio de las medidas contractuales que correspondan conforme a las bases de licitación y contratos de administración.

11.5. Procedimiento de seguimiento y control.

Una vez identificado un exceso por la Dirección de Inversiones, se procederá a su registro formal, identificando su fecha de inicio, magnitud, causa y mandato afectado. Por su parte, la Dirección de Riesgos realizará el seguimiento de su regularización hasta su completa resolución. Cuando corresponda, el Administrador requerirá al Adjudicatario la entrega de información, explicaciones y antecedentes que permitan evaluar adecuadamente el exceso y las acciones adoptadas para su corrección.

El seguimiento del exceso se efectuará mediante los mecanismos de control y reporte definidos en la presente Política, en las bases de licitación y en los contratos de administración, pudiendo el Administrador contrastar la información provista por los Adjudicatarios con fuentes independientes, tales como custodios u otros proveedores relevantes.

El control y seguimiento de límites será realizada por las Direcciones de Inversiones y Administración y Operaciones del Administrador. Por su parte, la Dirección de Riesgos ejecutará acciones de segunda línea respecto de la debida regularización de los excesos o de los incumplimientos de esta Política.

11.6. Escalamiento, información al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y medidas ante incumplimientos.

Todo exceso detectado, ya sea a nivel del Fondo consolidado o de alguno de los mandatos delegados, deberá ser reportado oportunamente por el Director de Inversiones al Director Ejecutivo y al Director de Riesgos del Administrador, para su evaluación y gestión conforme a los procedimientos internos aplicables. Asimismo, dicho exceso deberá ser puesto en conocimiento del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, el que, a su vez, reportará periódicamente al Consejo Directivo en sesión especial para su conocimiento y fines que correspondan, con independencia de su magnitud, causa u origen. Dicha información tendrá por objeto asegurar una adecuada supervisión del cumplimiento del Régimen de Inversiones y de la presente Política, así como entregar visibilidad completa sobre la evolución de la cartera y los riesgos asociados a la implementación de la estrategia de inversión.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando un exceso sea de carácter relevante, persistente, reiterado, la Dirección de Riesgos del Administrador deberá informar expresamente dicha situación al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, junto con las medidas adoptadas o propuestas para su corrección. En estos casos, el referido Comité deberá ejercer sus funciones de supervisión y control conforme a lo establecido en sus estatutos, sin intervenir en las decisiones específicas de inversión.

En caso de incumplimientos reiterados, desviaciones significativas o situaciones que puedan afectar materialmente al Fondo, el Administrador adoptará las medidas contractuales que correspondan, incluyendo la exigencia de planes de acción correctivos, el reforzamiento del monitoreo o la aplicación de sanciones, de conformidad con lo establecido en las bases de licitación y contratos de administración. Estas actuaciones serán informadas al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y al Consejo Directivo, de acuerdo con los procedimientos internos del Fondo.

11.7. Relación con el Régimen de Inversiones.

Conforme a lo establecido en los apartados precedentes, la gestión y regularización de excesos se realizará en todo momento en estricto cumplimiento del Régimen de Inversiones vigente. En caso de existir discrepancias entre lo dispuesto en la presente Política y el Régimen de Inversiones, prevalecerá lo establecido en este último.

12. Respeto de la Inversión en entidades públicas.

12.1. Disposiciones generales.

Para los efectos de la presente Política, se entenderá por entidades públicas aquellas comprendidas en los siguientes conceptos, distinguiéndose entre:

- c) **Emisores soberanos o estatales directos:** Tesorería General de la República y Banco Central de Chile (artículo 45, letra a), del DL N° 3.500).
- d) **Empresas públicas:** aquellas comprendidas en el grupo empresarial “Empresas del Estado”, conforme a la definición/clasificación utilizada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), incluyendo sociedades en que el Estado tiene control o participación significativa.

Las inversiones del Fondo en instrumentos emitidos por entidades públicas deberán efectuarse, en todo momento, con sujeción a: (i) los límites, condiciones y requisitos de elegibilidad establecidos en el Régimen de Inversiones; (ii) lo dispuesto en la presente Política; y (iii) las definiciones, restricciones y lineamientos establecidos en los respectivos mandatos y/o *benchmarks* aplicables. Con todo, los límites específicos se definirán en el Documento de Límites.

Con todo, el límite máximo para la inversión en instrumentos de emisores soberanos y empresas públicas para el Mandato de Largo Plazo será de un 40%, mientras que para el Mandato de Corto Plazo, 80%.

12.2. Inversión en instrumentos de emisores soberanos.

En el marco de la estrategia de inversión del Fondo, el Administrador podrá invertir en instrumentos emitidos por emisores soberanos, actuando con total independencia, cuando tales instrumentos:

- contribuyan a la liquidez estructural, atendida su profundidad de mercado y su perfil de riesgo acotado; y/o,
- aporten al calce de plazos y/o de UF de la cartera del Fondo, considerando que estos emisores pueden ofrecer instrumentos de mayor duración relativa que la mayoría de los emisores locales.

12.3. Inversión en empresas públicas.

Las inversiones en instrumentos emitidos por empresas públicas serán evaluadas y gestionadas en su mérito de riesgo y retorno, en condiciones equivalentes a las aplicables a cualquier otro emisor nacional, salvo que el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés proponga, en el marco de sus atribuciones, fundadamente criterios diferenciados y recomiende al Consejo Directivo para su determinación.

13. Transparencia, Información y Rendición de Cuentas.

13.1. Principios generales.

La gestión de inversiones del Fondo se desarrollará bajo principios de transparencia, trazabilidad y rendición de cuentas, en atención a su carácter público, a su finalidad previsional y a la responsabilidad fiduciaria que recae sobre el Administrador del Fondo. Estos principios tienen por objeto asegurar que las decisiones de inversión, su implementación y sus resultados puedan ser adecuadamente comprendidos, supervisados y evaluados por los órganos de gobierno del Fondo y por las autoridades competentes.

La transparencia en la gestión de inversiones será siempre contemplando los límites de la estricta reserva a la que se encuentra sujeta el Administrador en este ámbito, no implicando la divulgación de información sensible que pueda afectar la correcta ejecución de los mandatos o el interés del Fondo, sino la provisión de información suficiente, oportuna y consistente que permita ejercer un control efectivo sobre el uso de los recursos y el cumplimiento de los objetivos definidos.

En línea con lo anterior, el Administrador publicará en su página web institucional el Documento de Límites y todo límite que no se encuentre explícitamente contenido en la Política o sus anexos.

13.2. Información para los órganos de gobernanza del Administrador.

La instancia de gobernanza que corresponda, conforme a lo establecido en el numeral 4 de la presente Política, deberá proporcionar al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y al Consejo Directivo información periódica y extraordinaria sobre la gestión de inversiones, en formatos y con la periodicidad definida y acorde a la naturaleza de cada instancia y a sus atribuciones.

Dicha información incluirá, a lo menos, antecedentes sobre la composición del portafolio del Fondo, la asignación por clases de activos, el desempeño consolidado y por mandato, el perfil de riesgos asumidos, el estado de cumplimiento del Régimen de Inversiones y de la presente Política, y la identificación de excesos, desviaciones o eventos relevantes. Todos los excesos a los límites establecidos deberán ser informados al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, con independencia de su materialidad, junto con las medidas adoptadas y los plazos de regularización aplicables.

13.3. Reportes regulatorios y consistencia de la información.

La información reportada internamente a los órganos de gobierno del Fondo deberá ser consistente con aquella remitida a la Superintendencia de Pensiones y con los registros oficiales del Fondo, resguardando la coherencia, integridad y trazabilidad de los datos utilizados.

El Administrador del Fondo velará porque los sistemas, procesos y controles internos permitan generar información confiable y verificable, evitando discrepancias relevantes entre los distintos reportes y asegurando la adecuada documentación de las decisiones adoptadas en el proceso de inversión.

13.4. Registro y trazabilidad de decisiones.

Las decisiones estratégicas de inversión, los ajustes relevantes en la asignación de activos, la adjudicación y modificación de mandatos, así como los tratamientos de excesos y eventos significativos, deberán quedar debidamente documentados y respaldados, de acuerdo con los procedimientos internos del Fondo.

Este registro tiene por objeto facilitar la supervisión, la auditoría interna y externa, y la rendición de cuentas, así como permitir la revisión histórica del proceso de inversión y de las decisiones adoptadas.

CAPÍTULO III – Del Deber Fiduciario y la gestión de conflictos de interés

14. Objetivo, naturaleza y alcance.

El objetivo de esta Política en materia de gestión de conflictos de interés es resguardar que todas las decisiones vinculadas a la definición de la estrategia de inversión, la licitación y adjudicación de mandatos, la supervisión de la gestión delegada y la evaluación del

desempeño de las inversiones se adopten de manera objetiva, independiente y alineada con el interés superior del Fondo, evitando que los potenciales conflictos de interés que puedan originarse por intereses personales, comerciales o institucionales ajenos al Fondo puedan influir directa o indirectamente en dichos procesos y el cumplimiento del deber fiduciario del Administrador.

La presente Política tiene carácter transversal al proceso de inversión y resulta aplicable al Consejo Directivo, a los comités que participen en materias de inversión, al Director Ejecutivo, a la Dirección de Inversiones, a la Dirección de Riesgos, a la Dirección de Administración y Operaciones, a los ejecutivos y demás personal del Administrador, así como a los Adjudicatarios, asesores, custodios y proveedores críticos, en los términos establecidos en la normativa y en los contratos respectivos.

15. Marco normativo y responsabilidad indelegable.

Esta Política se dicta de conformidad con el marco normativo aplicable a que se refiere el numeral 3 de la presente misma. Conforme a la Ley N° 21.735, la responsabilidad por la correcta administración de los recursos del Fondo permanece indelegablemente en su Administrador, aun cuando la ejecución de las decisiones de inversión sea realizada por Adjudicatarios seleccionados mediante licitación pública. En consecuencia, el Administrador del Fondo deberá establecer, aplicar y supervisar el cumplimiento de la presente Política tanto a nivel interno como en la relación con terceros, asegurando que los conflictos de interés sean adecuadamente identificados, gestionados y controlados.

16. Del deber Fiduciario.

16.1. Definición de deber fiduciario.

El Administrador alineará de manera estricta su actuación y sus objetivos institucionales al cumplimiento de su deber fiduciario, conforme a la normativa vigente y a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Pensiones.

Para efectos de esta Política, el deber fiduciario se entiende como el deber de conducta que recae sobre quienes administran o cautelan intereses ajenos, en virtud de una relación de confianza y/o de un deber especial fijado por la ley, y que se materializa, en el caso del Administrador, en un deber general de cautela de la sustentabilidad, rentabilidad y

seguridad del Fondo y de sus inversiones, en resguardo del interés público y de sus beneficiarios y cotizantes en particular.

Este deber implica no solo el cumplimiento de la normativa aplicable, sino también la adopción de todas las acciones necesarias para evitar perjuicios al Fondo que debieron ser razonablemente previstos, así como la adopción oportuna de medidas destinadas a mitigar o acotar dichos perjuicios una vez ocurridos.

En particular, las inversiones que se efectúen con recursos del Fondo tendrán como único objetivo la obtención de una adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad del Fondo, de modo que todo otro objetivo que se pretenda asignar a tales inversiones será incompatible con el deber fiduciario exigible.

16.2. De los deberes fiduciarios del Administrador.

En el ejercicio de sus funciones, el Administrador orientará todas sus actividades a la consecución de los objetivos institucionales que le han sido mandatados por la ley, observando de manera estricta los deberes fiduciarios de diligencia y de lealtad que rigen su actuación.

En particular, el Administrador deberá ejercer los siguientes deberes:

- a) **Deber de diligencia**, gestionando los recursos del Fondo conforme al grado de cuidado de culpa leve exigido por la ley y la normativa aplicable, con el objeto de cautelar de forma permanente la adecuada rentabilidad, seguridad y sustentabilidad del Fondo. Este deber se configura como uno de medio, que exige al Administrador desplegar todas las acciones razonables y necesarias para prevenir perjuicios al Fondo que administra, documentando adecuadamente sus procesos de toma de decisiones y manteniendo registros claros, actualizados y auditables con el objeto de evitar cualquier perjuicio cuyo acaecimiento tendría que haber sido prevenido en el marco del nivel de culpa leve exigida al Administrador.
- b) **Deber de lealtad**, consistente en desarrollar su gestión con independencia y reserva respecto de las decisiones de distribución de inversiones con la única finalidad de beneficiar únicamente al Fondo, resolviendo siempre en favor de su interés cualquier situación de conflicto de intereses que pudiera surgir, aun cuando determinadas conductas no se encuentren expresamente prohibidas por una norma específica, pero resulten incompatibles con el deber fiduciario que le es exigible.

El Administrador observará los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad, implementando y documentando procesos de decisión/ejecución, manteniendo registros claros, accesibles y actualizados, y actuando para disminuir o acotar perjuicios ante eventos adversos propios o de terceros.

El Administrador deberá velar porque los deberes descritos en este numeral sean igualmente observados por los Adjudicatarios, verificando que estos cuenten con políticas, procedimientos y controles consistentes con el estándar fiduciario exigible. Lo anterior, sin perjuicio de las obligaciones específicas a que se refiera la normativa aplicable, en particular, lo establecido en el Capítulo VII de la NCG N°360.

16.3. Del control del riesgo de incumplimiento al deber fiduciario.

El Administrador cuenta con políticas, procedimientos y mecanismos de control interno debidamente documentados, orientados a identificar, evaluar, prevenir, mitigar y monitorear de manera integral los riesgos asociados a todos sus procesos, lo que constituye un elemento central de su modelo de gestión de riesgos.

En este marco, los riesgos de conflictos de interés y de eventuales incumplimientos al deber fiduciario serán identificados y registrados según corresponda, serán objeto de medidas de mitigación acordes con el apetito de riesgo definido en la presente Política y las decisiones adoptadas por su administración.

Asimismo, el Administrador deberá mantener registros auditables que permitan evidenciar la evaluación de su exposición a dichos riesgos, la materialización de eventuales incumplimientos y las acciones correctivas y preventivas implementadas, incluyendo controles cruzados y mecanismos de revisión por parte de la segunda y tercera línea de defensa, conforme a las exigencias regulatorias y las políticas de gestión de riesgos del Administrador.

17. De los Conflictos de Interés.

17.1. Definición de conflictos de interés.

Se entenderá por conflicto de interés toda situación en la cual el interés personal, familiar, profesional, económico o institucional de aquellas personas que puedan influir, o razonablemente percibirse que influye, en el cumplimiento de sus deberes respecto del Fondo, pueda afectar su independencia, objetividad o imparcialidad.

Los conflictos de interés pueden manifestarse en distintas etapas del proceso de inversión, incluyendo la formulación de la estrategia, el diseño y adjudicación de mandatos, la implementación de la gestión delegada, la supervisión de los Adjudicatarios y la evaluación del desempeño del Fondo.

17.2. Control interno en materia de conflictos de interés

17.2.1. Identificación y prevención de conflictos.

El Administrador establecerá mecanismos destinados a identificar y prevenir conflictos de interés, los cuales podrían incluir, entre otros, controles específicos, sistemas de declaración de intereses, deberes de abstención, segregación de funciones, resguardos en el manejo de información estratégica y reservada, y procedimientos objetivos en los procesos de licitación y adjudicación de mandatos y supervisión de los Adjudicatarios.

Los sujetos que intervienen en el proceso de inversiones deberán declarar oportunamente cualquier situación que pueda constituir un conflicto de interés real, potencial o aparente, y abstenerse de participar en decisiones cuando corresponda, conforme a los procedimientos internos del Fondo.

17.2.2. Gestión y mitigación de conflictos.

Toda situación de conflicto identificada deberá ser evaluada por la instancia competente, considerando su naturaleza, materialidad y potencial impacto sobre el Fondo siempre prevaleciendo el interés éste por sobre cualquier otro ajeno. En función de dicha evaluación, podrán adoptarse medidas de mitigación tales como la abstención de participar en determinadas decisiones, la reasignación de funciones, la implementación de controles adicionales o la adopción de medidas contractuales respecto de terceros.

El tratamiento de los conflictos de interés se realizará de manera proporcional y documentada, asegurando la trazabilidad de las decisiones adoptadas y su adecuada justificación.

17.2.3. Supervisión, control y reporte.

El cumplimiento de los deberes de la presente Política en materia de conflictos de interés serán supervisados de manera permanente de conformidad con el Código de Conducta de Mercado de Valores, sin perjuicio de las atribuciones del Consejo Directivo.

El control interno en materia de conflictos de interés está basado en una adecuada segregación de funciones, oposición de intereses y en el modelo de tres líneas de defensa.

Las situaciones relevantes de conflicto de interés, así como los incumplimientos detectados, serán reportados a las instancias de gobernanza correspondientes, de acuerdo con los procedimientos internos del Fondo y con la normativa vigente.

17.3. Potenciales situaciones de conflictos de interés en el marco de las inversiones.

17.3.1. *Al interior del Administrador*

El personal del Administrador deberá actuar en todo momento de manera tal que sus intereses particulares, así como los de sus familiares, relacionados o terceros vinculados, no prevalezcan ni influyan indebidamente sobre los intereses del Fondo. La gestión personal e institucional deberá desarrollarse con estricta observancia del deber fiduciario y de las disposiciones del Código de Ética institucional, en lo que resulte aplicable.

Para efectos de esta Política, se considerará:

- (i) respecto de los miembros del Consejo Directivo, las hipótesis de interés y deber de abstención del artículo 41 de la Ley N° 21.735; y,
- (ii) respecto del Director Ejecutivo, ejecutivos y demás personal del Administrador que intervenga o pueda influir en procesos de inversión o licitación, las causales de abstención del artículo 12 de la Ley N° 19.880, de Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado.

Se deberá declarar y aplicar abstención cuando concurra una causal del artículo 12 de la Ley N° 19.880 y la persona intervenga o pueda influir en la decisión respectiva. El manejo de estas causales se basará en un esquema de autodeclaración por evento, aplicable cada vez que la persona participe o pueda influir en decisiones del proceso de inversión y/o licitación, debiendo comunicar la causal —o la duda razonable de su concurrencia— al superior inmediato y a la Dirección de Riesgos, para su resolución, registro y trazabilidad.

La omisión del deber de declarar y abstenerse en los casos en que proceda constituirá un incumplimiento grave de la presente Política, sin perjuicio de las responsabilidades que correspondan.

Sin perjuicio de otras situaciones que puedan configurarse en la práctica, a continuación, se describen algunos de los escenarios que pueden dar lugar a conflictos de interés:

a) Regalos e invitaciones.

Por regla general, ningún miembro del personal del Administrador podrá solicitar ni aceptar pagos, obsequios, beneficios o cualquier tipo de retribución proveniente de beneficiarios del Fondo, proveedores, administradores de cartera, intermediarios, custodios u otros terceros relacionados con las operaciones del organismo. Tampoco podrá obtener, directa o indirectamente, ventajas personales derivadas de la posición que ostenta en la institución.

El tratamiento de regalos, obsequios, atenciones e invitaciones se registrará, en lo que corresponda, por la Ley N° 20.730, que Regula el Lobby y las gestiones que representen intereses particulares ante las autoridades y funcionarios, por el Código de Ética del Administrador, por el Procedimientos de Lobby que al efecto dicte el Administrador, y cualesquiera otra política o procedimiento interno que se establezcan para estos efectos, en lo que resulte aplicable, incluyendo las obligaciones de autorización, registro, trazabilidad y control.

Sin perjuicio de lo anterior, las personas podrán participar en actividades profesionales vinculadas al ámbito de la inversión y gestión de activos en la medida que dichas actividades se desarrollen en un contexto laboral adecuado, contribuyan al interés del Fondo y no generen riesgos actuales o potenciales de conflicto de interés.

En la misma medida, los gastos de traslado, alojamiento y otros costos asociados a la participación en dichas actividades podrán ser asumidos por el Administrador únicamente cuando la normativa vigente o las políticas internas lo dispongan. Dichos costos también podrán ser asumidos por terceros no proveedores, entidades públicas o con un claro rol público, cuando el financiamiento contribuya al interés del Fondo y no generen riesgos actuales o potenciales de conflicto de interés. Con todo, el Administrador del Fondo establecerá en el Procedimiento de Lobby las condiciones para la autorización, registro y control de invitaciones, servicios complementarios no remunerados ofrecidos por proveedores u otras situaciones análogas, los cuales deberán asegurar la evaluación objetiva de cada caso, la trazabilidad de las decisiones adoptadas y la supervisión por las instancias competentes.

b) Actividades profesionales externas.

El personal del Administrador podrá ejercer actividades externas, remuneradas o no, siempre que sean conciliables con su función y no perturben el fiel y oportuno cumplimiento de sus deberes, ni afecten la probidad, la reserva, la independencia o la prevención de conflictos de interés. Dichas actividades deberán realizarse fuera de la jornada de trabajo que corresponda y utilizando recursos privados, sin emplear tiempo, información o bienes institucionales.

Las personas que desempeñen o pretendan desempeñar actividades profesionales o comerciales fuera del Administrador deberán evaluar previamente la existencia de potenciales conflictos de interés o afectaciones al adecuado cumplimiento de sus funciones. Estas actividades se sujetarán a los criterios, restricciones y procedimientos establecidos en el Código de Ética institucional y en las políticas internas aplicables, en lo que resulte pertinente, pudiendo ser objeto de revisión, restricciones o prohibición cuando comprometan la independencia, la reserva o la dedicación requerida para el cargo.

En cualquier caso, y de conformidad con lo establecido en el Código de Ética institucional, serán incompatibles aquellas actividades que deban ejecutarse en horarios que coincidan total o parcialmente con la jornada asignada, o que se refieran a materias específicas o casos concretos que deban ser conocidos, analizados o resueltos por la persona o por el Administrador, así como otras incompatibilidades o restricciones que establezca la normativa aplicable.

c) Operaciones personales.

El personal del Administrador podrá realizar operaciones personales en instrumentos financieros, siempre que ello se efectúe en estricto cumplimiento de los códigos, políticas o procedimientos de actuación en los mercados de valores que al efecto emita el Administrador, así como los principios rectores establecidos en el Código de Ética, en lo que resulte aplicable. En todo caso, deberán abstenerse de efectuar transacciones que puedan constituir uso indebido de información reservada o ventajas incompatibles con el deber fiduciario.

d) Vinculaciones con terceros.

La existencia de vínculos personales, familiares, profesionales o societarios que puedan comprometer la imparcialidad del Consejo Directivo, Director Ejecutivo y demás personal del Administrador, o que puedan razonablemente percibirse como influyentes, deberá ser oportunamente identificada y comunicada a la respectiva jefatura directa o a la Dirección de Riesgos, conforme a los procedimientos internos y al Código de Ética institucional, en lo que resulte aplicable.

El Administrador deberá velar por mantener una independencia estricta respecto de sus proveedores de servicios, contrapartes relevantes y Adjudicatarios, evitando la generación de conflictos de interés reales, potenciales o aparentes que puedan afectar la objetividad de las decisiones asociadas al proceso de inversión y/o al relacionamiento institucional. Con este propósito, los miembros del Consejo Directivo, ejecutivos, funcionarios y asesores del Administrador deberán observar los más altos estándares de integridad, probidad y conducta profesional en sus relaciones con terceros, rechazando cualquier práctica que pueda resultar inadecuada o que comprometa —o pueda razonablemente percibirse que compromete— el interés superior del Fondo.

e) Selección y evaluación del personal.

Los procesos de evaluación de desempeño, definición de remuneraciones y contratación de personal del Administrador deberán regirse estrictamente por criterios objetivos, técnicos, éticos y legales. Cualquier situación que pueda constituir un conflicto de interés en estos procesos deberá ser debidamente informada y, cuando corresponda, resuelta por la instancia de gobierno correspondiente.

f) Contratación de servicios externos.

El personal del Administrador con facultades para intervenir en procesos de contratación de servicios externos deberá actuar con absoluta imparcialidad, evitando cualquier favoritismo o influencia indebida, y observando el Código de Ética, la Política de Compras y demás normativa interna del Administrador, en lo que resulte aplicable, a fin de asegurar transparencia, trazabilidad y objetividad en dichos procesos.

Previamente a participar en la evaluación, recomendación, adjudicación o supervisión de un contrato, dichas personas deberán evaluar la existencia de conflictos de interés reales,

potenciales o aparentes. En caso de configurarse, o de existir duda razonable, deberán informarlo de inmediato a su jefatura directa, a la Dirección de Riesgos o al Director Ejecutivo, y proceder conforme a los procedimientos internos aplicables, incluyendo la adopción de medidas de mitigación y, cuando corresponda, la abstención total o parcial.

Las decisiones adoptadas deberán quedar debidamente documentadas y serán comunicadas oportunamente al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, en el marco de sus funciones de supervisión y control.

17.3.2. Entre el Administrador y el oferente/adjudicatario de la gestión de inversiones.

El Administrador cuenta con un procedimiento formal, documentado y trazable de licitación para la gestión delegada de carteras de inversión, alineado con la normativa vigente y con el deber fiduciario que rige su actuación. Dicho procedimiento tiene por objeto garantizar que la selección de adjudicatarios se realice bajo criterios técnicos y objetivos, y en condiciones competitivas, transparentes, no discriminatorias y verificables, resguardando en todo momento el interés exclusivo del Fondo.

El proceso de licitación contempla, entre otros aspectos, los principios de legalidad, probidad, transparencia, igualdad de trato, libre concurrencia de los oferentes, eficiencia y eficacia en el uso de los recursos públicos, así como otras disposiciones normativas y legales aplicables.

Con el objeto de prevenir situaciones que puedan afectar la imparcialidad del proceso de licitación o la adecuada relación con el adjudicatario durante la vigencia del mandato, se exigirá que los miembros del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, el equipo de inversiones y cualquier otro funcionario ligado a los procesos de licitación declaren formalmente ante la Dirección de Riesgos del Administrador- con anterioridad al inicio del proceso de licitación o durante el período de delegación si sobreviniere-, la existencia de cualquier conflicto de interés real, potencial o aparente que puedan tener con el oferente, el adjudicatario o sus personas relacionadas, que pueda influir o percibirse como influyente en la toma de decisiones del Administrador.

La Dirección de Riesgos deberá analizar la situación informada y la pondrá en conocimiento del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, el cual determinará, de manera fundada y documentada, las medidas de mitigación que correspondan.

Se requerirá que quienes intervengan o puedan influir en los procesos de selección, adjudicación o monitoreo de mandatos declaren ante la Dirección de Riesgos, antes del inicio del proceso o durante la delegación si sobreviniere, cualquier conflicto de interés real, potencial o aparente con el oferente/adjudicatario o sus relacionados. El Comité determinará fundadamente las medidas de mitigación, incluida la abstención total o parcial cuando corresponda.

En conformidad con el artículo 46 de la Ley N° 21.735, las reuniones que sostengan las y los consejeros y altos ejecutivos del organismo administrador relativas a materias propias de su objeto, con agentes de mercado, ministros de Estado, subsecretarios y quienes ejerzan cargos de elección popular, deberán informarse al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés, conforme al procedimiento aplicable y plazos establecidos en la normativa interna y demás políticas de gobernanza pertinentes. El incumplimiento de esta obligación constituirá una infracción a la normativa interna y a la presente Política, y será gestionado conforme a los mecanismos disciplinarios y correctivos que correspondan.

17.3.3. Entre el adjudicatario y los distintos tipos de fondo que este último administre.

El proceso de selección de adjudicatarios deberá incorporar, dentro de los criterios de evaluación, un análisis exhaustivo del ambiente de control, la estructura de gobierno y los mecanismos implementados por el oferente para prevenir, gestionar y resolver conflictos de interés entre los distintos fondos y carteras que administre, incluyendo aquellos que puedan surgir respecto de sus ejecutivos, directores y demás personas que participen de manera relevante en los procesos de inversión.

El Adjudicatario deberá acreditar que cuenta con sistemas y procedimientos que aseguren que las decisiones de inversión adoptadas con recursos del Fondo se realicen con total independencia, evitando cualquier asignación que implique una distribución arbitraria de las operaciones de adquisición o enajenación de instrumentos financieros entre las carteras y fondos bajo su administración.

El Administrador mantendrá supervisión permanente sobre estos aspectos durante toda la vigencia del contrato, pudiendo requerir información adicional, auditorías o medidas correctivas cuando se detecten riesgos que puedan comprometer el interés exclusivo del Fondo.

17.3.4. Respeto de servicios complementarios no remunerados otorgados por el adjudicatario al Administrador.

El Administrador reconoce que la prestación de servicios complementarios no remunerados por parte del adjudicatario de la gestión delegada de carteras puede generar riesgos de conflicto de interés, en la medida que dichos servicios puedan influir, o ser percibidos como influyentes, en la independencia, objetividad o imparcialidad del Administrador.

En este contexto, toda interacción con el adjudicatario deberá orientarse exclusivamente al interés del Fondo, sin que beneficios accesorios, directos o indirectos, condicionen las decisiones de inversión del Administrador. No podrán aceptarse servicios complementarios que impliquen compromisos, expectativas de trato preferente, acceso privilegiado o cualquier otra forma de ventaja indebida para el adjudicatario.

Todo servicio complementario no remunerado ofrecido por el adjudicatario, que no se encuentre contemplado explícitamente en el respectivo contrato de administración, deberá ajustarse al Código de Ética y el Procedimiento de Lobby que al efecto dicte el Administrador.

En cada sesión, el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés deberá ser informado de los servicios complementarios recibidos de los Adjudicatarios, pudiendo disponer restricciones, condiciones adicionales o la prohibición de su aceptación cuando estime que puedan comprometer el deber fiduciario o la percepción de independencia del Administrador.

17.3.5. Las operaciones que realicen los administradores con entidades relacionadas.

El tratamiento de los conflictos de interés asociados a operaciones con entidades relacionadas de los Adjudicatarios se regirá por las disposiciones de la presente Política, atendida la estructura de gestión delegada del Fondo y la relevancia de determinados actores en los mercados financieros con especial énfasis en el mercado local.

En este contexto, el Administrador reconoce que los Adjudicatarios podrán invertir, en representación del Fondo, en instrumentos emitidos, garantizados o colocados por entidades que formen parte de su mismo grupo empresarial, siempre que dichas operaciones se realicen en mercados públicos, líquidos y competitivos, o mediante procesos de colocación abiertos al mercado, y a precios y condiciones de mercado, sin tratamientos preferenciales.

Sin perjuicio de los límites particulares que se definen en el Documento Límites, las operaciones con entidades relacionadas no podrán exceder de un 15% del mandato respectivo, y deberán cumplir, copulativamente, con las siguientes condiciones:

- Que los instrumentos se transen en mercados públicos, líquidos y competitivos, o en procesos de colocación abiertos al mercado.
- Tratándose de nuevas emisiones de instrumentos de Renta Fija de Largo Plazo, en emisores relacionados al adjudicatario, no podrá invertir más del 35% de la emisión
- Que las operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado, sin beneficios, incentivos ni tratamientos preferenciales.
- Que la decisión de inversión sea adoptada por el Adjudicatarios en ejercicio de su autonomía técnica, sin instrucción, validación ni aprobación previa por parte del Administrador.
- Que el Adjudicatario cuente con políticas y procedimientos internos de gestión de conflictos de interés, que aseguren una adecuada segregación funcional y la existencia de murallas de información al interior de su grupo empresarial.
- Que dichas operaciones se encuentren permitidas y reguladas en las bases de licitación y en los contratos de administración respectivos.
- Que las operaciones con entidades relacionadas sean reportadas diariamente al Administrador, quedando sujetas a supervisión ex post.

En ningún caso las operaciones con entidades relacionadas podrán implicar condiciones más favorables que aquellas disponibles para otros inversionistas institucionales comparables, ni realizarse en perjuicio del interés superior del Fondo. El Administrador supervisará el cumplimiento de estas disposiciones, sin intervenir en la decisión específica de inversión adoptada por el Adjudicatario.

17.3.6. Conflictos de interés en inversiones en entidades públicas.

En atención a lo dispuesto en la Ley N° 21.735, al Régimen de Inversiones del Fondo Autónomo de Protección Previsional, la presente Política y el Documento de Límites, las decisiones de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por entidades públicas deberán:

- Ajustarse estrictamente a los lineamientos y criterios establecidos en la Política de Inversiones del Fondo y en el Régimen de Inversiones vigente.

- Fundarse exclusivamente en criterios técnicos, financieros y de gestión de riesgos, debidamente documentados, sin consideración de instrucciones, presiones o influencias ajenas al interés superior del Fondo.
- Adoptarse en el marco de la gestión delegada, respetando la autonomía técnica del Adjudicatario, sin perjuicio de la supervisión ex post que corresponde ejercer al Administrador.
- Sujetarse a mecanismos reforzados de transparencia, trazabilidad y supervisión, cuando así lo determine el Administrador, atendida la naturaleza del emisor y la materialidad de la inversión.

Los aspectos específicos relativos a la elegibilidad, límites, clases de instrumentos y demás condiciones aplicables a las inversiones en entidades públicas se regirán por lo dispuesto en la presente Política, en los contratos de administración de cartera y en la normativa vigente.

18. Restricciones de contacto con el mercado durante procesos de licitación.

Con el objeto de resguardar la integridad, transparencia e igualdad de condiciones en los procesos de licitación de mandatos de administración de cartera, el Administrador establecerá restricciones específicas respecto del contacto y las interacciones con el mercado durante los períodos en que dichos procesos se encuentren formalmente abiertos.

18.1. Ventana de licitación.

Para efectos de este capítulo, se entenderá por ventana de licitación el período comprendido entre la publicación de las bases de licitación y la adjudicación definitiva del mandato respectivo.

18.2. Restricción general de contactos bilaterales.

Durante la ventana de licitación, los miembros del Consejo Directivo, ejecutivos, funcionarios y asesores del Administrador que intervengan o puedan influir en materias de inversión, licitación, evaluación o adjudicación deberán abstenerse de sostener reuniones, comunicaciones o contactos bilaterales con Adjudicatario, potenciales oferentes, proveedores, contrapartes o sus representantes, cuando dichos contactos puedan razonablemente afectar —o ser percibidos como susceptibles de afectar— la objetividad, imparcialidad o transparencia del proceso.

18.3. Interacciones permitidas.

La restricción anterior no obsta a la realización de instancias formales, objetivas y no discriminatorias de interacción con el mercado, tales como rondas de preguntas y respuestas, reuniones informativas generales o comunicaciones canalizadas a través de los mecanismos, plazos y condiciones establecidos en las respectivas bases de licitación.

18.4. Excepciones.

Cualquier excepción a las restricciones señaladas deberá encontrarse debidamente justificada, documentada y autorizada conforme a los procedimientos internos del Administrador, asegurando en todo caso la igualdad de trato entre los participantes y la adecuada trazabilidad de las decisiones adoptadas, en su caso.

18.5. Declaración de conflictos de interés y abstención.

Se requerirá que los miembros Consejo Directivo, del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, el equipo de inversiones y los reportes directos al Director Ejecutivo declaren ante la Dirección de Riesgos, con anterioridad al inicio del proceso de licitación, o durante el período de delegación si sobreviniere, la existencia de cualquier conflicto de interés real, potencial o aparente que puedan tener con un oferente, adjudicatario o sus personas relacionadas, que pueda afectar —o percibirse como susceptible de afectar— la decisión o el relacionamiento institucional.

La determinación sobre la procedencia de medidas de mitigación y, en particular, la abstención total o parcial de la persona involucrada respecto de deliberaciones, evaluaciones o decisiones relacionadas con el proceso, corresponderá al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, en el marco de su rol de supervisión y de acuerdo con sus estatutos, conocer y recomendar las medidas al Consejo Directivo, debiendo quedar debidamente fundada y documentada.

CAPÍTULO IV – Disposiciones finales

19. Revisión y Actualización de la Política de Inversiones.

Esta Política estará sujeta a revisión anual, con el objeto de asegurar su permanente coherencia con el objetivo legal del Fondo, con el Régimen de Inversiones vigente, con la

normativa aplicable y con la evolución de las características operativas, patrimoniales y previsionales del Fondo y su administración.

Adicionalmente, la Política deberá ser revisada cuando se produzcan cambios relevantes que puedan afectar su contenido o aplicación, cuando se actualicen los estudios actuariales y proyecciones de flujos que sustenten la estrategia de inversión, cuando se introduzcan cambios sustantivos en la asignación estratégica de activos o en el modelo de gestión del Fondo, o cuando la experiencia de implementación así lo amerite.

Como resultado de un proceso de revisión, el Administrador definirá la necesidad de introducir modificaciones, en función de la evolución del Fondo, las condiciones de mercado y los resultados del proceso de inversión, con el objeto de resguardar el cumplimiento de su objetivo previsional y el interés superior del Fondo.

Toda modificación a la presente Política deberá ser aprobada por el Consejo Directivo, a propuesta del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, y comunicada a la Superintendencia de Pensiones conforme a la normativa vigente. Las versiones actualizadas de la Política deberán quedar debidamente documentadas, identificando la fecha de aprobación y los principales cambios introducidos.

20. Vigencia.

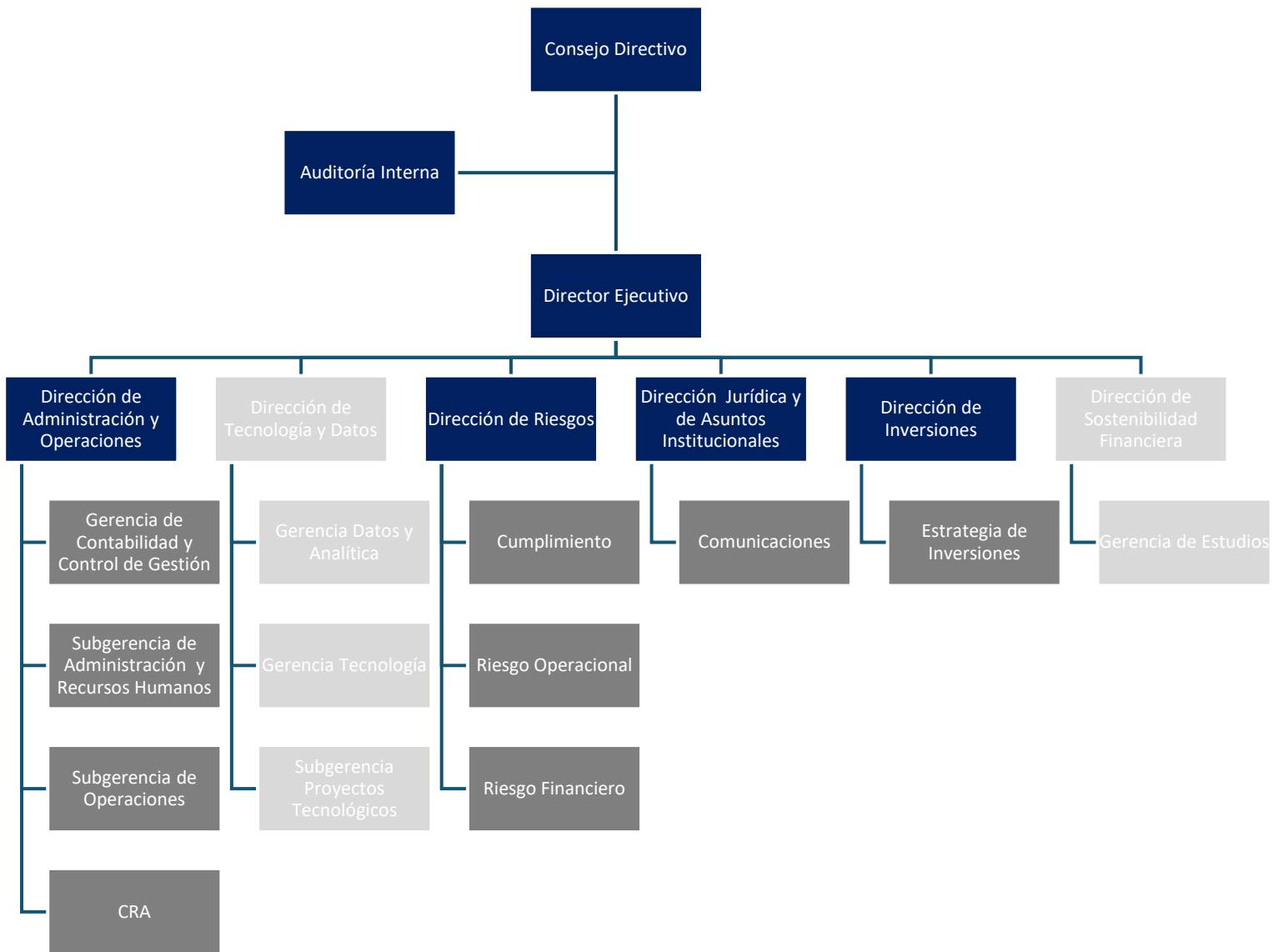
La presente Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés entrará en vigencia a contar de su aprobación por el Consejo Directivo, contempladas y subsanadas las eventuales observaciones de la Superintendencia de Pensiones, según el procedimiento y plazos establecidos en el Régimen de Inversiones, y permanecerá vigente hasta que sea modificada o reemplazada en la misma forma.

Se hace presente que, sin perjuicio de lo anterior, las disposiciones relativas a la implementación y gestión efectiva de las inversiones del Fondo se aplicarán, en lo pertinente, a contar del traspaso efectivo de la administración de cartera de inversiones desde la Tesorería General de la República a los Adjudicatarios.

Disposiciones transitorias

Las disposiciones relativas a la implementación y gestión efectiva de las inversiones del Fondo se aplicarán, en lo pertinente, a contar del traspaso efectivo de la administración de cartera de inversiones desde la Tesorería General de la República a los Adjudicatarios.

Anexo I
Organigrama



Fuente: Elaboración propia.

Nota: Las instancias de gobernanza y direcciones técnicas involucradas en el proceso de inversiones están identificadas con color azul.

Cuadro de versiones e historial

Fecha	Versión	Observaciones
16/02/26	N/A	Proyecto de Política v1, se remite para aprobación Superintendencia de Pensiones
26/03/26	N/A	Proyecto de Política v2, subsana observaciones y remite para aprobación SP
02/04/26²	1.0	Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés

² Fecha de aprobación de la Superintendencia de Pensiones.