

ACTA SESIÓN ORDINARIA N° 46 DEL CONSEJO DIRECTIVO DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL

En Santiago, a 18 de noviembre de 2025, siendo las 11:00 horas, se celebró la sesión ordinaria del Consejo Directivo (en adelante, el "Consejo") del Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el "Fondo Autónomo"), en dependencias de su sede ubicada en Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449, Torre 7, oficina 81 (Santiago Downtown).

Presidió la sesión don Enrique Marshall. Participaron, además, los consejeros doña Rosario Celedón, don Rodrigo Caputo y doña Soledad Huerta.

Participaron como invitados los señores Sergio Soto, director ejecutivo; Catalina Coddou, directora Jurídica y de Asuntos Institucionales, actuando como secretaria de actas y ministra de fe; y, Diego Pérez, abogado senior de la Dirección Jurídica y de Asuntos Institucionales.

Tabla.-

1. Convocatoria y quórum para sesionar.
2. Cuenta.
 - 2.1. Incorporaciones al Administrador del Fondo Autónomo.
3. Presentación Dirección de Inversiones. Enfoque preliminar de estrategia de inversión del Fondo.

1. Convocatoria y quórum para sesionar.-

El presidente informó del cumplimiento de todos los procedimientos previos de convocatoria para la celebración de la presente sesión.

Habiendo quórum suficiente de los consejeros, se inició la sesión.

2. Cuenta.-

El presidente solicitó al director ejecutivo y a la secretaría del Consejo den cuenta de cualquier información relevante que deba ponerse en conocimiento del Consejo.

2.1. Incorporaciones al Administrador del Fondo Autónomo.

El director ejecutivo informó al Consejo sobre la incorporación de tres nuevas profesionales al equipo ejecutivo del Administrador del Fondo. En particular, se dio cuenta del ingreso de la señora Marjorie García Pacheco, como Jefa de

Cumplimiento en la Dirección de Riesgos; de la señora Katherine Arcos Ríos, como Jefa de Riesgo Operacional en la misma Dirección; lo que contribuirá a las líneas de trabajo vinculadas a desarrollo e implementación del sistema integral de gestión de riesgos y función de cumplimiento del Administrador y de la señora Stephanie Bustamante Llaiquel, como jefa de la Unidad de Operaciones, dependiente de la Dirección de Administración y Operaciones.

3. Presentación de Dirección de Inversiones - Enfoque preliminar para estrategia de inversiones del Fondo.-

A continuación, el director de Inversiones del Administrador del Fondo Autónomo, señor Cristián Cavada, realizó una exposición relativa al enfoque preliminar para el diseño de la estrategia de inversión de los recursos del Fondo Autónomo. Como contexto general, se recordó que conforme a la Ley N° 21.735 corresponde al Administrador del Fondo definir la estrategia y política de inversiones del Fondo Autónomo acorde a su objetivo de resguardo de la rentabilidad, seguridad y sostenibilidad financiera del Fondo en el largo plazo, que debe ser aprobada por el Consejo Directivo. Por su parte, la gestión de la cartera será encomendada a entidades privadas especializadas seleccionadas mediante la licitación de la cartera de inversiones. Lo anterior se basa en la aplicación conjunta de los artículos décimo transitorio y 29 de la Ley N° 21.735, ya que, el primero dispone que mientras el Administrador no haya adjudicado a una o más entidades la administración de cartera de inversión de dicho Fondo, de conformidad al artículo 29, la gestión de inversiones de dicho Fondo corresponderá al Servicio de Tesorerías, mientras que el segundo señala la obligación del Administrador del Fondo de licitar la administración de carteras de inversión para la totalidad de los recursos del Fondo Autónomo. Por tanto, el Administrador definirá procesos de selección de administradores de carteras de inversión robustos, realizando un adecuado monitoreo de riesgos y de los desarrollos financieros —a nivel local y global— que puedan incidir en los rendimientos de las inversiones del Fondo.

Asimismo, se hizo presente que el enfoque que se presentará es de carácter preliminar, teniendo en consideración que el Administrador deberá considerar la normativa sobre el Régimen de inversión del Fondo Autónomo, que emitirá la Superintendencia de Pensiones - con informe previo del Consejo Técnico de Inversiones, el cual proveerá lineamientos generales para la elegibilidad de los instrumentos financieros y límites estructurales para la inversión de los recursos del Fondo, incluyendo aquellos límites que corresponde determinar al Banco Central de Chile.

La presentación se inició con la exposición de consideraciones generales del proceso de inversión, señalándose que el objetivo principal es maximizar el retorno de largo plazo de la cartera, considerando niveles de riesgo adecuados y consistentes con la sostenibilidad financiera del Fondo Autónomo. Dicho de otro modo, maximizar la rentabilidad del fondo sujeto a niveles de sostenibilidad. En dicho contexto, se explicó que dentro de los insumos centrales para el diseño de la estrategia de inversiones del Fondo se encuentra el estudio actuarial y sus distintos escenarios que inciden en los flujos esperados siendo por tanto una pieza clave para la construcción de carteras. Luego se refirió al proceso de diseño de estrategias de inversiones y distribución entre clases de activos, el cual comprende, por una parte, el *Asset Allocation Estratégico* (SAA), orientado a la construcción de carteras eficientes de largo plazo alineadas con los objetivos del Fondo, y, por otra, el *Asset Allocation Táctico*, cuyo propósito es capturar valor ante nuevas oportunidades derivadas de cambios en los mercados financieros, generalmente con un horizonte de inversión de menor plazo (entre doce y dieciocho meses). Finalmente, sobre la base de ese proceso se logra la construcción de los portafolios, definiendo la distribución y los pesos de cada clase de activo y los niveles de riesgo asociados.

El director de Inversiones indicó que uno de los elementos centrales del proceso es la definición del *Asset Allocation Estratégico*, lo que requiere determinar las clases de activos elegibles, el objetivo de inversión, el apetito por riesgo, el horizonte de inversión y etapa de inversión/madurez del Fondo, y el portafolio de referencia de largo plazo.

En este contexto, se presentaron distintas clases de activos que podrían ser consideradas en la cartera, tanto locales como internacionales, así como escenarios de retorno y riesgo agregados consistentes con el requisito de sostenibilidad financiera de largo plazo del Fondo. Asimismo, entre otros aspectos, se señaló que, en el futuro, el Administrador del Fondo deberá contar con una política de gestión del riesgo cambiario.

Durante la exposición, los consejeros consultaron respecto de aspectos de correlación de riesgos entre activos para construcción de portafolio, así como la consideración de la existencia de límites aplicables al modelo de inversión, a ser determinados por el Régimen de Inversión que dicte la Superintendencia de Pensiones. Finalmente, se agradeció la profundidad y oportunidad de los antecedentes expuestos por el Director Ejecutivo y Director de Inversiones, y se reflexionó sobre el rol del Consejo Directivo en la definición de la estrategia de inversiones, apetito por riesgo y asset allocation estratégico del Fondo, señalándose que el Fondo Autónomo tiene como objetivo principal resguardar

su sostenibilidad financiera de largo plazo, razón por la cual en línea con su deber fiduciario las inversiones de sus recursos deben mantener un perfil de riesgo moderado a conservador, en función del retorno objetivo. Asimismo, se comentó que dada la alta sensibilidad de los flujos futuros del Fondo - particularmente asociados al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia- es muy importante contar con un Régimen de Inversiones acorde a la naturaleza, objetivo, horizonte de inversión y perfil de riesgo del Fondo Autónomo, que permita al Administrador grados de flexibilidad amplios para poder construir carteras eficientes que logren el retorno/riesgo objetivo.

Respecto del proceso de definición de estrategia de inversiones y construcción de portafolios se comentó que será un proceso iterativo que va a ir de la mano con la madurez de los flujos del Fondo y el análisis actuarial de sostenibilidad del Fondo, lo que supone una gestión coordinada con la Dirección de Sostenibilidad del Administrador.

Finalmente, se puso énfasis en la relevancia de apoyar este proceso en una visión exhaustiva de riesgos, considerando tanto dimensiones de riesgo financiero, de liquidez, reenganche asociado a *Asset Liability Management*, riesgo operativo y reputacional entre otros, lo que requerirá una actuación coordinada de las Direcciones de Inversiones, Sostenibilidad y Riesgos.

Constancia.-

El Consejo dejó constancia de que la presentación realizada por el director de Inversiones tuvo un carácter preliminar, orientado a exponer enfoques iniciales y deseables, criterios generales y líneas de análisis en materia de inversiones del Fondo Autónomo de Protección Previsional atendiendo a su misión establecida en la ley, sin que ello constituya decisiones definitivas ni acuerdos formales del Consejo.

Asimismo, se dejó expresa constancia de que dicha presentación, así como las intervenciones asociadas a la misma, pueden contener antecedentes de carácter técnico, estratégico y/o sensible, cuya divulgación podría afectar los resultados de inversión del Fondo. En atención a lo anterior, su contenido tiene el carácter de secreto o reservado, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 49 de la Ley N° 21.735, en relación con el artículo 22, inciso segundo, de la Ley N° 20.285, sobre acceso a la información pública.

En consecuencia, el detalle de la presentación y de las intervenciones vinculadas a la misma no se incorpora de forma íntegra en el acta pública, dejándose constancia únicamente de su realización para efectos de registro

institucional y de aquellas materias cuya divulgación no contiene información sensible o estratégica, de conformidad a lo indicado precedentemente.

No habiendo otros asuntos que tratar, se levanta la sesión a las 13:00 horas, firmando al pie los consejeros asistentes y la secretaria abogada del Consejo.

Enrique Marshall R.
Presidente

Rosario Celedón F.
Vicepresidenta

Rodrigo Caputo G.
Consejero

Soledad Huerta C.
Consejera

Catalina Coddou L.
Secretaria y ministra de fe