

Mayo 2026

# Política de Liquidez



## **POLÍTICA DE LIQUIDEZ DEL ADMINISTRADOR DEL FONDO AUTÓNOMO DE PROTECCIÓN PREVISIONAL**

### **1. Introducción**

El Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el “Administrador”) es un organismo público, de carácter técnico y autónomo, cuya función es financiar las prestaciones y beneficios del Seguro Social Previsional. Para ello, tiene el mandato de administrar la gestión de inversión de los recursos del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el “Fondo”), con el objetivo de maximizar su rentabilidad de largo plazo, velando en todo momento por su sustentabilidad financiera a través de generaciones.

Su misión es administrar de manera autónoma, eficiente y transparente los recursos destinados a financiar los beneficios del Seguro Social Previsional.

La presente Política se enmarca en la Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés del Administrador, desarrollando específicamente los lineamientos aplicables a la gestión de liquidez del Fondo. En consecuencia, sus disposiciones deberán interpretarse de manera armónica con dicha política, con el Régimen de Inversión del Fondo y con la normativa aplicable.

Para efectos de la presente Política de Liquidez (en adelante, la “Política”), se entenderá por liquidez la capacidad del Fondo para disponer de efectivo en forma suficiente, oportuna y predecible, ya sea mediante la mantención de activos líquidos o su realización ordenada, sin incurrir en pérdidas materiales ni afectar significativamente el valor del portafolio, de manera asegurar que cuenta con la capacidad de cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras y operativas.

La gestión de liquidez forma parte integral del proceso de inversión del Fondo para cumplir con su objetivo y deberá mantenerse alineada con la asignación estratégica de activos, el diseño de mandatos delegados y el perfil de riesgo institucional definido en la Política de Inversiones.

La presente Política tiene por objeto fortalecer la capacidad institucional para anticipar, prevenir, detectar y mitigar los riesgos de liquidez, promoviendo una gestión adecuada y eficiente de los recursos administrados.

## **2. Objetivo**

La presente Política tiene por objeto establecer el marco general, los principios, responsabilidades y lineamientos prudenciales que regirán la gestión de liquidez del Fondo, con el propósito de asegurar que el Fondo cuente con recursos líquidos suficientes y oportunamente disponibles para cumplir íntegra y oportunamente con sus obligaciones financieras, operacionales y previsionales. Lo anterior deberá realizarse procurando un adecuado equilibrio entre la suficiencia de liquidez y la eficiencia en la inversión de los recursos del Fondo, evitando tanto posiciones de liquidez insuficientes como niveles estructuralmente excesivos de caja o activos de muy corto plazo que puedan afectar negativamente la rentabilidad de largo plazo.

En particular, esta Política busca:

- a) resguardar la capacidad del Fondo para financiar los beneficios y prestaciones del Seguro Social Previsional y demás obligaciones financieras, operacionales y previsionales autorizadas del Administrador y el Fondo;
- b) establecer criterios mínimos para la determinación, monitoreo y control de la liquidez del Fondo;
- c) asegurar que la gestión de liquidez sea coherente con la estrategia de inversión de largo plazo y con el perfil de riesgo del Fondo;
- d) definir responsabilidades claras entre las áreas involucradas en la gestión, control y supervisión de la liquidez;
- e) establecer mecanismos de alerta, escalamiento y regularización ante desviaciones relevantes.

## **3. Alcance**

La presente Política será aplicable al personal del Administrador, al Consejo Directivo, al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, a la Dirección de Inversiones, a la Dirección de Administración y Operaciones, a la Dirección de Riesgos, y a las demás unidades que participen en los procesos de inversión, operación, control, pago y planificación financiera del Fondo.

Asimismo, sus disposiciones serán aplicables, en lo que corresponda, a los administradores externos adjudicatarios de mandatos de inversión, quienes deberán cumplir con los límites, obligaciones de información, restricciones operativas y estándares de liquidez que se establezcan en las bases de licitación, contratos respectivos, mandatos de inversión y demás instrucciones impartidas por el Administrador.

La presente Política deberá interpretarse de manera armónica con la Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés, el Régimen de Inversión del Fondo y la normativa vigente aplicable.

#### **4. Marco normativo**

La gestión de liquidez del Fondo se desarrollará en estricto cumplimiento del marco legal, reglamentario y normativo aplicable, incluyendo especialmente:

- a) la Ley N° 21.735, que crea el Fondo Autónomo de Protección Previsional y su Administrador;
- b) el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, en lo que resulte aplicable;
- c) el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, en lo que resulte aplicable;
- d) el Régimen de Inversión del Fondo Autónomo de Protección Previsional emitido por la Superintendencia de Pensiones, o aquel que lo modifique, complemente o reemplace;
- e) las Normas de Carácter General, circulares, oficios e instrucciones emitidas por la Superintendencia de Pensiones que resulten aplicables;
- f) la normativa del Banco Central de Chile y del Compendio de Normas Financieras, en lo que resulte aplicable;
- g) la Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés del Administrador y el Documento de límites internos;
- h) las bases de licitación, contratos, lineamientos de inversión, manuales y procedimientos internos aplicables a los mandatos delegados.

En caso de existir discrepancia entre esta Política y la normativa legal, reglamentaria o el Régimen de Inversión vigente, prevalecerán estos últimos.

## **5. Principios Generales**

La gestión de liquidez del Fondo se sustenta en un enfoque prudencial, preventivo y estructural, orientado a asegurar que la capacidad de pago del Fondo no dependa exclusivamente de la oportunidad de los ingresos mensuales por recaudación de cotizaciones del Seguro Social Previsional, sino que se encuentre respaldada por una posición permanente de activos líquidos adecuada a su perfil de obligaciones. Dicha gestión deberá procurar un equilibrio razonable entre la suficiencia de liquidez y la eficiencia en la inversión de los recursos del Fondo, evitando tanto posiciones insuficientes de liquidez como niveles estructuralmente excesivos de caja o activos de muy corto plazo que puedan afectar negativamente la rentabilidad de largo plazo.

La liquidez será evaluada tanto en condiciones normales de mercado como bajo escenarios de tensión financiera, considerando que en dichos contextos pueden deteriorarse la profundidad de mercado, los plazos de liquidación y los costos de transacción. La gestión del riesgo de liquidez se realizará a nivel consolidado del Fondo, sin perjuicio de los requerimientos específicos aplicables a cada mandato delegado.

La medición, monitoreo y control de la liquidez deberán efectuarse con adecuada separación de funciones. La Dirección de Inversiones y la Dirección de Administración y Operaciones actuarán como primera línea en sus respectivos ámbitos de competencia, mientras que la Dirección de Riesgos ejercerá una función independiente de supervisión como segunda línea.

Sin perjuicio de la gestión delegada de carteras, la responsabilidad por la suficiencia y adecuada administración de la liquidez del Fondo corresponde indelegablemente al Administrador.

## **6. Gobernanza, Roles y Responsabilidades**

La gestión de liquidez del Fondo se sustenta en una estructura de gobernanza formal, consistente con la Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés, que asegure responsabilidades claras, separación de funciones, trazabilidad de las decisiones y mecanismos adecuados de reporte y escalamiento.

La estructura de gobernanza de la presente Política considera las siguientes instancias de gobierno:

- **Consejo Directivo:** Responsable de aprobar la presente Política y sus modificaciones y supervisar su cumplimiento a través del Comité de Inversiones.
- **Dirección Ejecutiva:** El Director Ejecutivo es responsable de la dirección administrativa y técnica del Administrador, bajo la supervisión del Consejo Directivo. Le corresponde 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, incluyendo la presente Política.
- **Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés:** Encargado de evaluar y supervisar el cumplimiento de la PISCI y de esta política con una frecuencia de, al menos, seis (6) veces al año. Adicionalmente, podrá proponer modificaciones o ajustes a la actual política al Consejo Directivo en caso de considerarse necesario.
- **Comité Ejecutivo de Inversiones (CEI):** Entre sus funciones se encuentra el monitoreo del riesgo de liquidez del Fondo, el seguimiento de los excesos normativos o de política y la supervisión de los correspondientes planes de regularización.
- **Comité Ejecutivo Integral de Riesgos (CIR):** Constituye la instancia de coordinación transversal encargada del análisis integral de los riesgos relevantes del Administrador y el Fondo y de su canalización hacia los órganos de gobernanza competentes.
- **Dirección de Inversiones:** Como primera línea en materia de gestión de inversiones, será responsable de incorporar las necesidades de liquidez del Fondo en la planificación y ejecución de la estrategia de inversión, coordinar los requerimientos de liquidez con los administradores externos y monitorear la liquidez de los mandatos delegados desde la perspectiva de la gestión de portafolio.
- **Dirección de Administración y Operaciones:** Como primera línea en materia operacional, será responsable de gestionar la disponibilidad efectiva de caja, pagos, transferencias, liquidaciones, conciliaciones y demás flujos operacionales del Administrador y el Fondo, coordinando oportunamente con la Dirección de Inversiones las necesidades de recursos líquidos.
- **Dirección de Riesgos:** Como segunda línea de control, será responsable de supervisar de manera independiente el cumplimiento de los criterios, límites y lineamientos establecidos en esta Política, revisar la suficiencia de los mecanismos de medición y monitoreo y efectuar o coordinar pruebas de estrés de liquidez, velando por el cumplimiento del marco normativo, contractual y de la presente política.

- **Dirección de auditoría interna:** Como tercera línea de control, está a cargo, en su rol general, de auditar el cumplimiento de la presente política, de acuerdo a su respectiva planificación.
- **Administradores externos:** Deben cumplir con los límites, restricciones, instrucciones y obligaciones de información establecidos en las bases de licitación, contratos, mandatos de inversión y demás documentos aplicables. En particular, deberán administrar los recursos asignados conforme a los lineamientos de inversión definidos para cada mandato, en concordancia con el régimen de inversión del Fondo, la PISCI y esta Política.

## **7. Activos Líquidos Elegibles**

Serán considerados activos líquidos aquellos instrumentos contemplados en el Mandato de Renta fija de Corto Plazo, y que cumplan las siguientes características copulativamente:

- 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.
- Disponibilidad operativa: instrumentos y/o mandatos que permitan la obtención de recursos con un plazo de liquidación T+1 o inferior.

Para estos efectos se considerará, entre otros elementos, su plazo residual, liquidez de mercado, plazo de liquidación y resiliencia bajo escenarios de tensión.

El Administrador podrá establecer estándares prudenciales adicionales cuando lo estime necesario para resguardar la capacidad de pago del Fondo y su estabilidad financiera.

## **8. Requerimiento mínimo de liquidez y alertas tempranas**

El Fondo deberá mantener una posición mínima de activos líquidos que permita cubrir íntegra y oportunamente sus necesidades de liquidez de corto plazo. Para estos efectos, la métrica fundamental de control de la presente Política será la suficiencia de recursos

líquidos para cubrir los egresos netos mensuales proyectados del Fondo, en coherencia con lo establecido en la Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés.

En particular, el Administrador deberá verificar el último día hábil de cada mes que el Fondo cuente con activos líquidos suficientes para cubrir los egresos netos proyectados del mes calendario siguiente. Para estos efectos, los egresos netos corresponderán a la diferencia entre los egresos proyectados del mes calendario siguiente y los ingresos proyectados para el mismo período.

Para efectos del cumplimiento de esta Política, se considerará que ha ocurrido un incumplimiento a la misma cuando, al último día hábil de cada mes, los activos líquidos del Fondo sean inferiores a los egresos netos proyectados del mes calendario siguiente.

En consecuencia, el requerimiento mínimo de liquidez podrá expresarse como:

**Activos Líquidos al último día hábil de un mes  $\geq$  Egresos Netos del mes calendario siguiente**

Adicionalmente, y con el objeto de complementar la gestión preventiva de la liquidez, el Administrador utilizará métricas de gestión y alertas tempranas que permitan identificar oportunamente situaciones de estrechez relativa, deterioro de la posición líquida o mayor dependencia de flujos futuros. La activación de estas alertas no constituirá un incumplimiento de la presente Política, pero deberá dar lugar a un monitoreo reforzado, análisis de sus causas y, cuando corresponda, a la adopción de medidas preventivas.

Dentro de dichas métricas de gestión, el Administrador monitoreará que el Fondo cuente con activos líquidos suficientes para cubrir los egresos netos proyectados de los próximos veinticinco (25) días corridos y/o un mínimo de 50.000 millones de pesos en activos líquidos. La insuficiencia de activos líquidos bajo esta métrica será considerada una alerta temprana de liquidez, debiendo ser informada y comentada en el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, junto con las medidas de seguimiento o prevención que correspondan. La metodología de cálculo de estas métricas preventivas se encuentra detalladas en el Procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones del Administrador.

Asimismo, el Administrador realizará pruebas de estrés de la liquidez del Fondo. Estas métricas tendrán por objeto fortalecer la gestión preventiva y no alterarán el requerimiento

mínimo de liquidez definido en esta sección. La metodología de estas pruebas se encuentra documentada en el procedimiento de Control y Riesgo de Inversiones del Administrador.

## **9. Implementación mediante Gestión Delegada**

El Mandato de Corto Plazo tiene por finalidad resguardar la disponibilidad oportuna de recursos para cubrir las necesidades de liquidez del Fondo, priorizando la preservación de capital, la baja exposición a riesgos de mercado y la capacidad de conversión eficiente en caja.

La gestión del Mandato de renta fija nacional de Corto Plazo se implementará mediante administradores externos seleccionados a través de procesos de licitación pública. Las bases de licitación, contratos y lineamientos de inversión respectivos deberán incorporar expresamente los límites, parámetros de duración, criterios de elegibilidad de instrumentos, obligaciones de reporte, estándares de disponibilidad de recursos y mecanismos de regularización ante desviaciones.

Sin perjuicio de la autonomía técnica de los administradores externos para la adopción de decisiones de inversión dentro de los límites definidos para cada mandato, la responsabilidad por la suficiencia de liquidez a nivel consolidado corresponde indelegablemente al Administrador del Fondo. Para ello, el mandato renta fija nacional de Corto Plazo licitado debe, por definición, ser diseñado para que por sí solo sus activos cumplan con los requisitos del numeral 7 de la presente política.

## **10. Medición, Monitoreo y Supervisión**

La liquidez del Fondo deberá ser medida y monitoreada periódicamente, utilizando información actualizada sobre activos líquidos, caja disponible, ingresos esperados, egresos proyectados, vencimientos de instrumentos y plazos de liquidación.

La Dirección de Inversiones será responsable de monitorear la posición de liquidez del Fondo como primera línea, verificando el cumplimiento del requerimiento mínimo y la evolución de las alertas tempranas definidas en esta Política.

La Dirección de Riesgos ejercerá una supervisión independiente como segunda línea, revisando la suficiencia de los controles, la consistencia de las métricas utilizadas y las desviaciones o riesgos relevantes que se identifiquen.

El Administrador mantendrá reportes periódicos de liquidez, los que deberán ser conocidos por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés con una periodicidad compatible con su régimen de funcionamiento.

Adicionalmente, la Dirección de Riesgos realizará o coordinará pruebas de estrés de liquidez, al menos mensualmente, para evaluar la capacidad del Fondo de enfrentar escenarios adversos, tales como retrasos de ingresos, mayores egresos, restricciones de liquidación o deterioro de condiciones de mercado.

### **11. Alertas, regularización y escalamiento**

En caso de incumplimiento del requerimiento mínimo de liquidez, la Dirección de Inversiones deberá adoptar las medidas necesarias para restablecer la suficiencia de activos líquidos del Fondo en un plazo no superior a 5 días hábiles, resguardando la continuidad de pago de sus obligaciones y la realización ordenada de las inversiones.

La activación de alertas tempranas no constituirá, por sí sola, un incumplimiento de esta Política, pero deberá dar lugar a análisis preventivo y monitoreo reforzado.

Los incumplimientos, alertas relevantes y medidas adoptadas deberán ser informados al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés.

### **12. Revisión y Vigencia**

La presente Política será revisada periódicamente por el Administrador del Fondo a fin de asegurar su coherencia con la evolución de las obligaciones previsionales, el patrimonio administrado y el marco normativo vigente. Modificaciones a la presente política deberán ser analizadas y propuestas por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y aprobadas posteriormente por el Consejo Directivo.

Esta Política entrará en vigor una vez terminado el servicio de administración de cartera por parte de la Tesorería General de la República conforme al artículo X transitorio de la Ley 21.735 e iniciada la gestión delegada de inversiones del Fondo por parte de los mandatarios adjudicados. Cualquier modificación posterior, entrará en vigor una vez aprobada formalmente.

### 13. Cuadro de versiones y cambios

<b>N° de versión</b>	<b>Principales cambios</b>	<b>Responsable</b>	<b>Instancia de aprobación</b>	<b>Fecha</b>
1	Primera Versión	Dirección de Inversiones Dirección de Riesgos	Consejo Directivo	28-05-2026