

AFP **Capital**

Una empresa **SURA** 

POLÍTICA DE INVERSIÓN Y SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

INDICE

CAPITULO I - POLITICA GENERAL DE INVERSIONES	8
I. Objetivo de Inversión	8
II. Administración de Riesgos	9
A. Introducción.....	9
B. Riesgos de Carácter Operativo.....	9
C. Riesgo Legal y Normativo.....	11
D. Riesgos de Carácter Financiero.....	12
III. Selección de Inversiones	18
A. Definiciones.....	18
B. Renta Variable Extranjera.....	19
C. Renta Fija Extranjera.....	20
D. Renta Variable Latam.....	21
E. Renta Fija Nacional.....	23
F. Criterios Generales para la Cobertura de Riesgo Financiero.....	23
G. Operaciones de Préstamo de Activos.....	24
IV. Criterios Adicionales de Inversiones	26
A. Activos Subyacentes.....	26
B. Hechos Esenciales.....	26
C. Excesos de Inversión y Otros Eventos.....	27
D. Inversiones en nuevos instrumentos y/o nuevas operaciones.....	27
V. Estructura organizacional	27
A. Gerencia de Inversiones.....	28
B. Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas.....	30
C. Dirección de Riesgo.....	31
D. Comité de Riesgos.....	33
E. Comité de Auditoría.....	33
F. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.....	34
G. Comité de Inversiones.....	35
H. Comité de Seguimiento de Fondos.....	35
I. Comité de Prácticas ASG.....	36
J. Auditoría Interna.....	36
K. Fiscalía y Cumplimiento.....	37
VI. Recursos Humanos	38
VII. Evaluación del desempeño de la gestión de inversiones.	38
A. Incentivos.....	39
B. Infracciones a esta política o a la reglamentación vigente.....	39
VIII. Auditoría y Control	40
A. Introducción.....	40
B. Procedimiento de Control.....	40
C. Existencia de manuales de procedimiento y códigos de conducta.....	40
D. Criterios de selección de auditores externos.....	40
CAPITULO II - SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS	42
I. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.	42
II. Definición e identificación de potenciales conflictos de interés	43
III. Criterios para prevenir y gestionar situaciones con conflicto de interés	43
IV. Procedimientos y normas de control interno para el manejo y solución de los conflictos de interés	46

A.	Definiciones:.....	46
B.	Controles:.....	48
V.	Confidencialidad y manejo de información privilegiada	53
VI.	Requisitos y procedimientos para la elección de candidatos a director en las sociedades anónimas en que se invierten los recursos de los Fondos de Pensiones	54
VII.	De la Asistencia y Participación en Juntas o Asambleas	56
VIII.	Inversiones a través de entidades relacionadas; ejecución de transacciones en el mejor interés del Fondo y bajo condiciones de mercado; designación de auditores externos.	57
A.	Inversiones a través de entidades relacionadas.....	57
B.	Asignación de activos entre Fondos y Registro Previo	57
1.	Traspaso de activos entre los Fondos de Pensiones	58
2.	Transacciones de activos entre los Fondos de Pensiones-	59
	Registro previo de Transacciones	60
C.	Ejecución de las transacciones.....	61
D.	Inversiones personales para empleados y directores	62
E.	Infracciones a esta política o a la reglamentación vigente	63
F.	Auditoría y control	63
IX.	Mecanismos de difusión, instancias de control y consulta.....	63
X.	Políticas de control interno relativas a conflictos de interés, apoyadas en una estructura de organización debidamente segmentada y con oposición de intereses.....	64
A.	Sistemas de Registro y Respaldo de Información	64
B.	Difusión Interna	64
C.	Medidas Preventivas	64
XI.	Manuales de procedimientos y códigos de conducta para la Prevención y Solución de Conflictos de Interés	65
XII.	Criterios respecto del tratamiento de eventuales conflictos de intereses entre la Administradora y los administradores de activos.	65
	CAPITULO III - POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS ASOCIADA A INSTRUMENTOS DERIVADOS	67
I.	Objetivo de la política de gestión de riesgo	67
II.	Perfil de riesgo de cada Fondo de Pensiones	67
III.	Estrategia de gestión de riesgo	67
IV.	Estructura de gestión del riesgo financiero	68
V.	Roles y responsabilidades.....	69
VI.	Metodologías utilizadas para gestión de instrumentos derivados	70
A.	Identificación y clasificación de riesgos.....	70
B.	Evaluación y Medidas de riesgos.....	71
C.	Límites de riesgo	73
D.	Medición de Efectividad de Cobertura y Medición de Ganancias y Pérdidas en Instrumentos Derivados.....	73
E.	Evaluación de las métricas adoptadas.....	73
VII.	Generación de Reportes	73
VIII.	Monitoreo.....	74
IX.	Toma de decisiones	74
	CAPITULO IV - POLÍTICA DE INVERSIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS DE ACTIVOS ALTERNATIVOS	75
I.	Introducción.....	75
A.	Objetivos de la inversión en Activos Alternativos.....	75

B.	Criterios de diversificación	76
C.	Proceso de Inversión.....	76
II.	Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero.....	82
A.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	82
B.	Valorización	83
C.	Cobro de comisiones.....	84
D.	Límites de inversión	85
E.	Requisitos para administradores, emisores y contrapartes.....	85
F.	Competencias del equipo encargado de la inversión	85
G.	Modalidad de transacción.....	87
H.	Gestión de Riesgo.....	87
I.	Manejo de conflictos de interés	94
III.	Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera.....	96
A.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	96
B.	Valorización.....	97
C.	Cobro de comisiones.....	98
D.	Límites de inversión	99
E.	Requisitos para administradores, emisores y contrapartes.....	99
F.	Competencias del equipo encargado de la inversión	99
G.	Modalidad de transacción.....	100
H.	Gestión de Riesgo.....	101
I.	Manejo de conflictos de interés	107
IV.	Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta.	109
A.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	109
B.	Valorización	109
C.	Cobro de comisiones.....	110
D.	Límites de inversión	110
E.	Requisitos para administradores, emisores y contrapartes.....	110
F.	Competencias del equipo encargado de la inversión	110
G.	Modalidad de transacción.....	112
H.	Gestión de Riesgo.....	112
I.	Manejo de conflictos de interés	118
V.	Inversión en instrumentos, operaciones y contratos a través de acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.	120
A.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	120
B.	Valorización.....	121
C.	Cobro de comisiones.....	121
D.	Límites de inversión	121
E.	Requisitos para administradores, emisores y contrapartes.....	122
F.	Competencias del equipo encargado de la inversión	122
G.	Modalidad de transacción.....	123
H.	Gestión de Riesgo.....	124
I.	Manejo de conflictos de interés	131
VI.	Participaciones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas.	
A.	Tipos de convenios de créditos aprobados.....	133
B.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida y desinversión	133
C.	Valorización.....	134
D.	Cobro de Comisiones	134
E.	Límites de Inversión	135
F.	Requisitos para Emisores.....	135
G.	Competencias del equipo encargado de la inversión	135

H.	Modalidad de Transacción	137
I.	Gestión de Riesgo	137
J.	Manejo Conflictos de Interés.....	142
K.	Operaciones.....	143
L.	Ejecución.....	144
M.	Monitoreo	144
VII.	Inversión indirecta en títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas y otros	145
A.	Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión	145
B.	Valorización	145
C.	Cobro de comisiones.....	145
D.	Límites de inversión	146
E.	Requisitos para administradores, emisores y contrapartes.....	146
F.	Competencias del equipo encargado de la inversión	146
G.	Modalidad de transacción.....	148
H.	Gestión de Riesgo.....	148
I.	Manejo de conflictos de interés	154
ANEXO.....	156

**Aprobada en sesión ordinaria de
Directorio de AFP Capital S.A.
celebrada con fecha 16 de
noviembre de 2022**

Introducción

El presente documento se ha desarrollado en cumplimiento de lo establecido en el Artículo 50 del Decreto Ley 3.500 (D.L. 3.500), en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y en el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, Libro IV, Título I, letra B, que establece la obligación de contar con una Política de Inversión cuyos fundamentos consideren los criterios necesarios para garantizar una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones realizadas con los recursos de los Fondos de Pensiones.

En este contexto, la Política de Inversión es un instrumento que busca enmarcar la definición de la estrategia de inversiones dentro de ciertos parámetros de riesgo, para evitar así asumirlos sin control y con el consiguiente daño para nuestros afiliados y/o daño patrimonial y comercial para la Administradora.

Asimismo, la estrategia de inversiones de la Administradora se ajustará en todo momento a la normativa vigente, esto es al D.L. 3.500 y sus modificaciones, al Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones y al Compendio de Normas del Sistema de Pensiones. En consecuencia, la Administradora podrá siempre invertir en aquellos instrumentos que se encuentren autorizados por la ley, de acuerdo a los márgenes y porcentajes establecidos por la normativa vigente para cada tipo de Fondo, salvo que la presente Política establezca alguna restricción especial.

Esta Política de Inversión, tendrá una vigencia indefinida a partir de la fecha de aprobación por los miembros del Directorio de AFP Capital. Lo anterior sin perjuicio de la necesidad de revisar estas políticas cuando se estime necesario. Cualquier modificación se entenderá en vigor una vez distribuida para conocimiento interno el acta de este último ente legal y no se recibieran observaciones de parte de la Superintendencia de Pensiones a su contenido.

CAPITULO I - POLITICA GENERAL DE INVERSIONES

I. Objetivo de Inversión

La Administradora gestiona los recursos de sus cinco Fondos de Pensiones con el objetivo de generar la máxima rentabilidad en un contexto de riesgo controlado.

La cartera representativa para cada tipo de fondo es la establecida en el D.L. 3.500 y en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Estos Tipos de Fondos se diferencian a partir de la proporción de su portfolio invertida en títulos de Renta Variable, lo que significa diferentes alternativas de riesgo y rentabilidad, dado que se entiende que el riesgo de cada tipo de fondo está definido por el porcentaje de renta variable que éste posee.

	Renta Variable	
	Límite Máximo Permitido	Límite Mínimo Obligatorio
Fondo A	80%	40%
Fondo B	60%	25%
Fondo C	40%	15%
Fondo D	20%	5%
Fondo E	5%	0%

Límites de Inversión máximos y mínimos definidos por Ley.

Consecuentemente, cada fondo definido por ley responde a un perfil de riesgo distinto del afiliado.

- Fondo de Pensiones Tipo A

Enfoca sus inversiones principalmente en instrumentos de renta variable. Este Fondo está orientado a personas con un horizonte de ahorro de largo plazo, ya que los instrumentos de renta variable entregan una mayor rentabilidad esperada a mayores plazos, pero tienen un mayor riesgo asociado, debido a una alta volatilidad en los precios.

- Fondo de Pensiones Tipo B

Presenta una estructura agresiva-balanceada, donde, al igual que en el Fondo A, el porcentaje mayoritario de las inversiones está orientado a la renta variable, pero con una mayor proporción en renta fija. Orientado a personas con un horizonte de inversión menor a aquellos afiliados al Fondo Tipo A o con perfiles de mayor aversión al riesgo.

- Fondo de Pensiones Tipo C

Presenta una estructura balanceada entre renta fija y renta variable. Dentro de la renta variable, se privilegia una diversificación adecuada entre instrumentos extranjeros y locales. La estructura de renta fija se encuentra compuesta entre instrumentos de gobierno, letras de crédito hipotecario, depósitos a plazo, bonos de empresas privadas, fondos mutuos extranjeros de renta fija y otros instrumentos de este perfil extranjeros.

- Fondo de Pensiones Tipo D

Se caracteriza por tener una estructura predominante en instrumentos de renta fija. La pequeña porción de renta variable es una estructura balanceada entre instrumentos del mercado local y extranjero, mientras que la renta fija mantiene la estructura del fondo C pero en una mayor proporción. Este perfil de fondo está orientado a personas cercanas a la edad de jubilación o que estando jubilados prefieren mantener una porción de sus ahorros en instrumentos de renta variable.

- Fondo de Pensiones Tipo E

Invierte hasta el cien por ciento de sus recursos en títulos de renta fija, tanto local como extranjeros, aunque se permite hasta el 5% en renta variable. Se caracteriza por una adecuada diversificación entre instrumentos de gobierno, letras de crédito hipotecario, depósitos a plazo y bonos de empresas privadas e instrumentos de renta fija extranjeros.

II. Administración de Riesgos

A. Introducción

Se identifican en esta Política los riesgos asociados a las inversiones que se realizan con recursos de los Fondos de Pensiones en sus aspectos financieros, operativos y legales. Todos los cuales son, de alguna forma, mitigados por los procedimientos normales de operación y otros procesos especialmente diseñados para la detección y medición de los mismos.

B. Riesgos de Carácter Operativo

El riesgo operativo representa la pérdida potencial por fallas o deficiencias en la estructura organizacional diseñada para la generación, aprobación y control de las operaciones, así como fallas en los sistemas de información, en los procedimientos de control interno o por errores en el procesamiento de las operaciones, que pudieran generar pérdidas económicas producto de fraudes, pérdida de información y sanciones pecuniarias por parte de la autoridad normativa. Para la mitigación de este riesgo, AFP Capital cuenta con las herramientas mitigadoras que se definen en los siguientes puntos:

1. Recursos Humanos

AFP Capital ha definido dentro sus objetivos estratégicos la cultura de control interno como pilar fundamental para el desarrollo de su estrategia. Esta cultura considera los siguientes aspectos fundamentales:

- a) Un proceso de selección para todas las áreas que apoyan la gestión de inversiones, que se realiza a través de procesos exhaustivos que buscan Competencias y Condiciones éticas que la compañía ha definido y que aseguran la calidad de las personas que ingresan a AFP Capital. De esta manera se pretende encontrar a la persona más adecuada para cada cargo.
- b) Capacitación a los líderes
- c) Desarrollar en el personal de esta Administradora una cultura de control interno como una competencia.

Todo lo anterior está sustentado por una permanente estrategia comunicacional dirigido a todo el personal.

Se cuenta con un modelo de gobierno corporativo sólido de acuerdo a lo descrito en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital. Dicho modelo cuenta con varias instancias, incluyendo comités, que tienen como objetivo realizar una gestión integral de los riesgos, entre ellos, del riesgo operacional.

2. Procedimientos

AFP Capital ha desarrollado procedimientos y manuales de operación para enfrentar con éxito el desarrollo de todas las actividades que se requieren para controlar y registrar eficientemente el proceso de inversiones. Algunos de estos manuales de operación o procedimientos son productos de exigencias normativas, pero hay otros que son producto de la coordinación entre las áreas y departamentos involucrados que permiten delimitar las responsabilidades, mecanismos de control y validación de la información.

Estos procedimientos y manuales se encuentran diseñados bajo una metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno, a través del cual se define el modelo de riesgos y el marco a través del cual AFP Capital administra el riesgo y el control interno, considerando la normativa emanada de la Superintendencia de Pensiones y las políticas del grupo SURA Asset Management Chile, el cual considera los siguientes hitos:

- La estructura organizacional de AFP Capital
- Las funciones del Directorio, alta administración, comités, así como también, las funciones de las áreas de Auditoría, Fiscalía y Cumplimiento y otras áreas de apoyo a la gestión de riesgos.
- Define el modelo de riesgos y las funciones de las tres líneas de defensa.
- Considera una descripción del proceso de administración de riesgo basado en el levantamiento de procesos, flujos, matriz de riesgo, controles y planes de mitigación.
- Definiciones asociadas a los niveles de riesgo (crítico, alto, medio y bajo), respuesta al riesgo, actividades de control, implementación de controles, monitoreo y madurez.
- Definición de los riesgos de carácter financiero y operacional.
- Políticas que forman parte de la gestión de riesgos de AFP Capital, entre otros temas.

Este manual contribuye a que todos los colaboradores de AFP Capital comprendan que sus actividades diarias documentadas en las políticas y procedimientos deben enmarcarse dentro de las obligaciones que imponen las leyes, las regulaciones y las mejores prácticas de riesgo y control interno al cual nuestra Administradora se adhiere, permitiendo minimizar riesgos asociados a infracciones al marco normativo que son contrarias a los intereses de la Administradora y de los afiliados/beneficiarios.

Se intenta mitigar de esta forma riesgos operativos que puedan causar perjuicio a los Fondos de Pensiones y garantizar la óptima ejecución del proceso de inversiones.

3. Sistemas de Información y Control

AFP Capital cuenta con procedimientos de seguridad de la información que se basan en estándares internacionales, lo que nos permite asegurar de manera razonable que la información de las inversiones de los Fondos de Pensiones está resguardada desde el punto de vista de la integridad y confidencialidad.

Todas las aplicaciones y datos a los que se accede vía conexión interna y externa, en especial aquella información relacionada con las inversiones realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones, tienen

asignado un dueño de la información quien es responsable de mantener una matriz de control de acceso que regula la correcta asignación de roles y acceso al sistema a través de una cuenta válida con usuario y contraseña, reforzando la confidencialidad e integridad de la información.

Es política integral de AFP Capital que todos los desarrollos informáticos diseñados, sea con recursos internos o externos (proveedores), se implementen cumpliendo con una metodología definida para obtener soluciones de calidad y que cumplan las expectativas de sus clientes internos o externos, en cada uno de estos desarrollos.

El monitoreo del cumplimiento de las normas definidas precedentemente, son de responsabilidad del Oficial de Seguridad de la Información, en coordinación con la Dirección de Riesgo, labor que se presenta en el Comité de Riesgos Tecnológicos y en el Comité de Riesgos de AFP Capital, al menos una vez al año. Además, el área de Auditoría Interna realiza revisiones aleatorias del cumplimiento de dichas políticas de seguridad, cubriendo los aplicativos, bases de datos y cualquier plataforma relacionada con el negocio de AFP Capital.

Las instancias a cargo del Riesgo Operacional y Seguridad de la Información en AFP Capital incluyen al Directorio, Dirección de Riesgo y a los siguientes Comités: Comité de Riesgos AFP, y Comité de Riesgo Tecnológico.

C. Riesgo Legal y Normativo

El riesgo legal y normativo es aquel que surge de violaciones e incumplimientos a las leyes, normas, oficios y políticas internas de la Administradora.

Los actos que realizan los trabajadores de la Administradora, en representación de los Fondos de Pensiones, se deben enmarcar en la normativa legal vigente, conducta que en caso de incumplirse, puede generar la aplicación de sanciones administrativas de los órganos reguladores; la dictación de sentencias judiciales en el caso de ser objeto de demandas de parte de afiliados o de terceros y el incumplimiento contractual con contrapartes y toda entidad jurídica que se relacione contractualmente con la Administradora.

El área responsable de monitorear y gestionar estos riesgos es Fiscalía de AFP Capital.

La mitigación del riesgo legal y normativo se realiza de la siguiente manera:

- Existencia de una Política y un Procedimiento de Gestión del Riesgo Legal y Normativo, así como de procedimientos, políticas y manuales particulares para otros procesos y materias, que se ajusten a la normativa vigente.
- Existencia de cláusulas tipo en los contratos que suscribe la Administradora.
- Defensa de la administradora en procesos judiciales y administrativos.
- Revisión por parte de Fiscalía de contratos, publicidades, comunicaciones, y todo documento que pueda comprometer los intereses de la compañía, con objeto que se ajuste a la normativa vigente.
- Envío diario de reportes normativos a la alta dirección de la Administradora, incluyendo información de la Comisión para el Mercado Financiero, Unidad de Análisis Financiero, Superintendencia de Pensiones, Servicio de Impuestos Internos.
- Seguimiento interno de la implementación de nuevas normas dictadas por los diferentes entes reguladores.
- Información mensual al Directorio de los cambios normativos y su impacto en la Administradora.
- Distribución de normas en trámite o en consulta que se publiquen por los reguladores.
- Existencia de controles con el fin de prevenir el envío fuera de plazo de reportes de carácter normativo, así como detectar oportunamente incumplimientos inminentes o materializados.

Dentro del ámbito normativo, los límites de inversión establecidos en la normativa aplicable son controlados diariamente por la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas.

La gestión de riesgo legal y normativo abarca todos los procesos propios del giro y negocio de AFP Capital S.A.

D. Riesgos de Carácter Financiero

Todos los riesgos asociados a los instrumentos en que se invierten los recursos de los Fondos de Pensiones son medidos y controlados en diferentes etapas del proceso de inversión, de manera ex-ante, al realizar las evaluaciones de la inversión o la selección del emisor y/o gestor, y ex-post, mediante herramientas de mediciones de riesgo absoluto y relativo que aplica la Dirección de Riesgo.

Definiciones:

1. Riesgo de mercado

Se refiere a la probabilidad que los Fondos de Pensiones incurran en pérdidas producto de la disminución del valor de los activos presentes en sus portafolios, debido a cambios en las condiciones de mercado, tales como: variaciones de precio, movimientos de tasas y fluctuación de los tipos de cambios.

2. Riesgo de crédito y contraparte

El riesgo de crédito se entiende como la pérdida potencial de los Fondos de Pensiones por incumplimiento total o parcial de las obligaciones de pago por parte de un emisor debido a una situación de iliquidez o insolvencia. El riesgo de contraparte se entiende como la posibilidad de pérdida por incumplimiento de la contraparte de un contrato financiero debido a una situación de falta de capacidad operativa o a actuaciones impropias, ilegales o deshonestas.

3. Riesgo de liquidez

Se define como el riesgo de no poder vender oportunamente y a un precio razonable un activo para cumplir compromisos de corto plazo, es decir, es la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos que conllevan un castigo en el precio de venta, para hacer frente a obligaciones de pago de otros instrumentos o por la necesidad de venta ante un aumento en el perfil de riesgo del instrumento. Es la capacidad de cubrir los pasivos (obligaciones) de corto plazo con los activos (derechos) con el fin de que no existe un descalce de pagos en el fondo.

Como complemento a los límites de inversión establecidos por la ley, AFP Capital mantiene un grupo de límites para cada tipo de Fondo de Pensiones. Se considera para ello los riesgos definidos anteriormente.

En el caso de riesgo de crédito, éste es medido en forma diaria por la Dirección de Riesgo y, en caso de existir alguna transgresión asociada, éstas son reportadas a la Gerencia General y a la Gerencia de Inversiones.

En el caso de riesgo de mercado y liquidez, estos son medidos en forma diaria por la Dirección de Riesgo y son reportadas diariamente a la Gerencia General y a la Gerencia de Inversiones.

Sin perjuicio de lo anterior, mensualmente se comunica el resultado de los controles mencionados al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés para su evaluación y, de ser necesario, la implementación de planes de acción.

- Límites Internos Riesgo de Crédito

Para definir el Riesgo de Crédito, se utilizarán las siguientes clasificaciones de riesgo:

- Clasificación Nacional:

Se deberá considerar la clasificación de mayor riesgo que otorguen las entidades clasificadoras privadas.

- Clasificación Internacional:

Se deberá considerar la categoría de mayor riesgo de entre las que le hubieren otorgado las clasificadoras contratadas por el emisor del título de deuda. Como clasificadoras válidas sólo se considerarán aquellas autorizadas por el Banco Central de Chile.

a) Inversión Nacional - Renta Fija Directa

i. Clasificación de riesgo mínima.

Para que un instrumento de renta fija sea elegible para cualquier tipo de fondo de pensiones, deberá cumplir con el requisito de clasificación de riesgo mínima que a continuación se detalla:

CLASIFICACIÓN DE RIESGO MÍNIMA	
TIPO DE INSTRUMENTO	RATING
Instrumentos de Largo Plazo Emitidos por Bancos	BB-
Bonos Corporativos	BB-
Depósitos Bancarios de Corto Plazo	Nivel 2
Efectos de Comercio	Nivel 2
Contrapartes Locales para Contratos Derivados	AA-

Toda inversión directa a realizarse en un emisor de renta fija local que cumpla con la clasificación mínima antes señalada debe estar previamente analizada por la Dirección de Riesgo, y la recomendación que ésta haga será ratificada o modificada por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Adicionalmente, se podrá invertir en forma directa en instrumentos con menor rating que BB-, sólo con expresa autorización del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Si la transgresión a este límite es producto a la baja de clasificación de la inversión, se deberá regularizar en las condiciones que esta Política establece en el Capítulo I, Sección IV, letra C.

b) Inversión Internacional - Renta Fija Directa

i. Clasificación de riesgo mínima.

Para que un instrumento de renta fija internacional (estatal o privado) sea elegible para cualquier fondo de pensiones, deberá cumplir con el requisito de clasificación de riesgo internacional mínima que a continuación se detalla:

CLASIFICACIÓN DE RIESGO MÍNIMA	
TIPO DE INSTRUMENTO	RATING
Deuda Soberana / Bancos Centrales	BB-
Supranacionales	BB-
Bancos Extranjeros	BB-
Bonos Empresas Extranjeras	BB-
Depósitos Bancarios	Nivel 2
Efectos de Comercio	Nivel 2
Contrapartes Extranjeras para Contratos Derivados	A-

Toda inversión a realizarse en un instrumento o emisor corporativo de Renta Fija Internacional de manera directa que cumpla con la clasificación mínima antes señalada debe estar previamente analizada por la Dirección de Riesgo, y la recomendación que ésta haga será ratificada o modificada por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Adicionalmente, se podrá invertir en forma directa en instrumentos con menor rating que BB-, sólo con expresa autorización del Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Si la transgresión a este límite es producto a la baja de clasificación de la inversión, se deberá regularizar en las condiciones que esta Política establece en el Capítulo I, Sección IV, letra C.

- Gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en riesgo de crédito

Tal como se menciona en el apartado anterior, toda inversión directa en renta fija debe estar previamente analizada por la Dirección de Riesgo, entregando como resultado un nivel de riesgo crediticio y una clasificación de riesgo interna del emisor en cuestión. Dichos análisis se realizan en base a un modelo interno de riesgo de crédito, el cual incluye la evaluación de variables ASG y de cambio climático. Estas últimas son parte de un conjunto de variables llamadas modificadores, las cuales puedes subir o bajar la clasificación de riesgo crédito interna final de un emisor. A continuación, ejemplos de variables evaluadas por cada una de las categorías:

- Gobierno Corporativo: Estructura del Directorio y procesos, políticas de auditoría, relación con grupos de interés.
- Ambiental: Gestión de recursos y desechos, protección de biodiversidad.
- Social: Rotación de los colaboradores, servicio al cliente, relación con comunidades.
- Cambio Climático: Gestión y medición de huella de carbono, identificación de riesgos y oportunidades del cambio climático en el negocio.

La evaluación ASG y cambio climático antes indicada, utiliza como inputs principales las memorias o reportes integrados de las compañías analizadas, junto con un cuestionario interno, el cual solicita información que no se encuentra en las fuentes de información públicas antes señaladas. Además de su fin evaluativo, este cuestionario tiene como objetivo promover en los emisores de renta fija la transparencia en cuanto a información referente a sostenibilidad, dando directrices claras de qué información es importante para AFP Capital como inversionista institucional, para, de este modo, tomar decisiones de inversión informadas y con información de variables ASG y de cambio climático disponible y clara.

Es importante tener en cuenta que tanto la clasificación de riesgo de crédito interna (incorporando variables ASG y de cambio climático) como el nivel de riesgo de crédito otorgados por la Dirección de Riesgo son utilizados como inputs en el proceso de toma de decisión de inversión.

Por último, el proceso de seguimiento de los emisores presentes en los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados incluye la evaluación de hechos públicos que afecten alguno de los factores ASG de la compañía, analizando la situación en el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés, instancia en donde se decidirá si el emisor en cuestión sigue o no disponible para la inversión.

- Límites Internos Riesgo de Mercado

De forma de limitar este riesgo, se ha definido una restricción al “tracking error” para cada tipo de fondo respecto al promedio de la industria.

Se entenderá como tracking error a la desviación estándar de las diferencias de retorno entre el fondo y el promedio de la industria.

$$TE_{Fondo_f} = \sigma(R_{Capital_f} - R_{promedioindustria_f}) \text{ con } f = \{A, B, C, D, E\}$$

Donde:

- TE_{Fondo_f} = Tracking Error Fondo f AFP Capital.
- σ = Desviación Estándar.
- $R_{Capital_f}$ = Retorno Capital Fondo f.
- $R_{promedioindustria_f}$ = Retorno promedio industria Fondo f.

El tracking error será medido y reportado en forma diaria por la Dirección de Riesgo. Los límites para el tracking error, estimados de acuerdo al modelo de riesgo, son los que se muestran en el Anexo II de este documento.

- Gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en riesgo de mercado

La gestión de riesgo de mercado en cuanto a las variables del ámbito ambiental, social, gobierno y de cambio climático, será monitoreada a través de diversas métricas que serán revisadas y analizadas semestralmente. Estas métricas utilizarán datos e información de proveedores especializados en ASG y cambio climático y con años de experiencia en el tema. El monitoreo incluirá:

- ESG Score de los fondos y su evolución: Obtenido a través del peso ponderado de los scores de cada uno de los emisores y el respectivo valor de mercado, entregando un score final para cada fondo de pensión.
- Stress Test: Se ha dispuesto la revisión de escenarios de stress relacionados directamente con las variables ASG y su impacto en los diversos mercados y activos. De esta forma se observa cómo se ven impactados los fondos de pensiones al estresar algunas variables ASG y de esta manera se determinan los activos y regiones más críticas en relación con estos escenarios.

Todas estas métricas estarán a disposición y podrán ser revisadas y analizadas en el momento que sea necesario, sin perjuicio de que, semestralmente sean presentadas en Comité de Prácticas ASG.

- Seguimiento de Riesgo de liquidez

El monitoreo del riesgo de liquidez busca asegurar que en todo momento los fondos posean instrumentos líquidos suficientes como para satisfacer las necesidades de liquidez.

La definición “Instrumentos Líquidos” considera criterios establecidos de liquidez de mercado, tanto los atribuidos a la propia liquidez del instrumento, como a las concentraciones que se mantienen en cartera. De esta manera, es importante para la medición tanto los bajos costos de transacción, como el tiempo esperado para deshacer la posición que se mantiene en cada Fondo de Pensiones.

Las necesidades de liquidez consideran los movimientos de las carteras de inversión de los Fondos de Pensiones por las compras de instrumentos financieros y el pago de compensación a las contrapartes por valorización de instrumentos derivados. Así también, consideran los movimientos operacionales de los Fondos de Pensiones que provocan la dilución de éstos, como son los cambios de fondo y la fuga de afiliados.

La medición consiste en que las necesidades de liquidez deben ser menores al porcentaje de instrumentos líquidos mantenidos en cartera, ya que en condiciones adversas de mercado deben cubrir estas necesidades, poseyendo la suficiente liquidez para que se vendan a un precio con el menor castigo posible.

De esta manera, la Dirección de Riesgo controla diariamente que se cumpla lo siguiente:

Instrumentos Líquidos > Necesidades de Liquidez

Adicionalmente, como una forma de asegurar que la mantención de liquidez sea mayor, se establecen escenarios en stress, de manera de identificar si los Fondos de Pensiones son los suficientemente líquidos para soportar necesidades de liquidez bajo tensión, y exigencias aumentadas para el establecimiento de la calidad de instrumentos líquidos.

Todo lo anterior, se encuentra detallado en el Procedimiento de Liquidez de esta Administradora.

- Riesgo de Contraparte

Con el fin de mitigar este tipo de riesgo, la Dirección de Riesgo de AFP Capital realiza evaluaciones a cada una de las contrapartes utilizadas por los Fondos de Pensiones que administra. Los criterios generales para la evaluación y selección de contrapartes, incluyendo principales métricas y variables utilizadas, periodicidad y responsabilidades, forman parte de los procedimientos internos que ha establecido la Dirección de Riesgo de AFP Capital. Dichos procedimientos internos a los que se hacen

referencia en la presente Política de Inversión detallan la realización de un Due Diligence cuantitativo y/o cualitativo, dependiendo de la contraparte evaluada. Las contrapartes a las cuales se les realiza el Due Diligence antes señalado son las siguientes:

- Contrapartes Intermediarios de Operaciones de Renta Variable Nacional, Renta Fija Nacional y para Préstamos de Activos
- Contrapartes Intermediarios de Operaciones de Renta Variable Internacional y Renta Fija Internacional
- Contrapartes Locales para Operaciones de Derivados: Proceso de negociación y evaluación de Contrato de Condiciones Generales y Anexo de Reducción de Exposición. Firma de Anexo de Reducción de Exposición. Seguimiento de cláusulas del contrato y del riesgo financiero de las entidades bancarias.
- Contrapartes Internacionales para Operaciones de Derivados: Proceso de negociación y evaluación del ISDA. Firma del ISDA. Seguimiento de cláusulas del contrato y del riesgo de contraparte.
- Contrapartes Gestoras de Fondos
- Distribuidores de Fondos
- Contraparte / Banco Custodio
- Agentes de Préstamo de Activos Extranjeros

Otra metodología empleada para la mitigación de riesgo de contraparte es la evaluación de las prácticas Ambientales, Sociales, Gobierno Corporativo (ASG) y de cambio climático, ya mencionada en el apartado “Gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en riesgo de crédito”. Dichas evaluaciones han sido implementadas tanto en las sociedades anónimas abiertas, como en las sociedades anónimas cerradas y empresas extranjeras que poseen ADRs, en la que los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital poseen inversión o tienen la intención de invertir. La metodología varía dependiendo del tipo de sociedad a analizar, siempre contando con información entregada por la propia empresa a través de un cuestionario confeccionado internamente, el cual se les envía al momento de comenzar una nueva evaluación, y con la información pública disponible. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, el modelo de evaluación incluye, adicionalmente al cuestionario anteriormente mencionado, el análisis de la información que por normativa dichas sociedades deben publicar. La periodicidad de análisis es determinada en base a la frecuencia de la norma y el análisis interno con una periodicidad al menos bienal o en caso de ocurrencia de algún cambio en las condiciones actuales de un emisor, como lo podrían ser cambios en la estructura del directorio, en la estructura de propiedad y control, o en políticas y procedimientos relevantes para el funcionamiento de la empresa o su directorio, entre otros. En el caso que ocurra algún cambio como los antes señalados, éstos se presentarán en el Comité de Prácticas ASG, de frecuencia trimestral, y es en esta instancia en donde se determinarán los distintos planes de acción. Los análisis y acciones emprendidas serán presentados anualmente en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés para su ratificación y/o modificación.

Adicionalmente, AFP Capital con el fin de mitigar el riesgo de contraparte, en los procesos de due diligence de gestores, tanto de mercados públicos como de mercados privados (activos alternativos), intermediarios y contrapartes para instrumentos derivados (bancos) incorpora preguntas en los cuestionarios utilizados referentes a factores ASG y cambio climático, principalmente enfocadas en existencia de Política de Inversión Sostenible, lineamientos de éstas, aplicación y monitoreo de estos últimos, entre otros. Dicho esto, la calidad de la información contenida tanto en las respuestas a los cuestionarios antes señalados como también de las compañías evaluadas, según lo descrito en el presente apartado y en la sección “Gestión de las oportunidades y riesgos derivados del cambio climático y factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en riesgo de crédito”, es evaluada considerando, entre otras variables, su completitud, cobertura, periodicidad, en caso de ser pública y la verificación de esta por medios alternativos.

Es importante mencionar que todo lo anteriormente descrito se implementa bajo el marco dictado por la Política de Inversión sostenible de AFP Capital, en la cual se indican, entre otros, las exclusiones de

inversión (oportunidades de inversión que cumplen ciertas condiciones que no son aceptables en el marco ASG), controversias (oportunidades de inversión que cumplen condiciones ASG las cuales deben ser revisadas en instancia formal para su inversión), proceso y gobierno de los análisis de variables ASG y cambio climático.

Por último, AFP Capital, con el fin de reafirmar su compromiso con la incorporación de variables ASG y de cambio climático en las decisiones de inversión, el año 2019 firmó el Acuerdo Verde del Sector Financiero y desde el año 2020 es signataria de los *Principles for Responsible Investment* (PRI).

III. Selección de Inversiones

Como regla general se evalúa el aumento o reducción en la exposición de cada clase de activo de acuerdo a las expectativas de retorno de la inversión y su aporte al riesgo relativo del fondo.

El Comité de Tactical Asset Allocation es el ente encargado de definir la estrategia del portfolio y decidir sobre el posicionamiento de los activos para cada uno de los Fondos.

El Comité de Inversiones realiza seguimiento del cumplimiento de la estrategia definida en el Comité de Tactical Asset Allocation y posee la facultad de ampliar las atribuciones de decisión de este último.

Sin embargo, para nuevas clases de activos u operatorias deberá cumplir con el procedimiento de aprobación que se ha definido, que incluye una evaluación de que la AFP está preparada para iniciar nuevas operaciones.

A. Definiciones

1. Renta Variable

Generalmente se definen así aquellos instrumentos que son representativos de la propiedad de alguna empresa. Pero también aquellos que, como los fondos mutuos, invierten sus recursos en estos instrumentos.

2. Renta Fija

Por lo general son inversiones que entregan un retorno conocido. Corresponden en su mayoría a títulos de deuda e instrumentos de intermediación financiera.

3. Intermediación Financiera

Su nombre deriva de la intermediación que realizan las instituciones financieras al otorgar créditos a personas o empresas con recursos de sus ahorrantes, los que invierten en depósitos a plazo que generan una ganancia o interés conocido.

4. Inversiones subyacentes

Se denomina así a la inversión que posee un vehículo de inversión, como los Fondos Mutuos, que invierten sus recursos en diversos instrumentos financieros y que forman parte de su patrimonio.

5. Activos bajo administración

Se denomina de esta forma al conjunto de inversiones que pertenecen a un Fondo de Pensiones, por sus siglas en inglés AUM (Assets Under Management).

B. Renta Variable Extranjera

1. Evaluación y Selección de Sectores o Áreas Geográficas.

a) Definición de Benchmark Extranjero Variable

Se define el Benchmark en Renta variable Extranjera como el Promedio de las posiciones del Sistema de acuerdo a una apertura geográfica que considera las principales regiones de inversión mundiales. Es un Benchmark Variable, establecido a partir de la última cartera conocida y su vigencia de prácticamente 1 mes se mantiene hasta la publicación de una nueva cartera.

b) Proceso de Asignación de Activos Extranjeros (Assett Allocation)

Objetivo: Determinar la exposición relativa deseada de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital respecto del Sistema de AFPs, para cada región definida en el Benchmark, a partir de los resultados que arroje el proceso de inversión.

Proceso de Inversión: Sistema de Puntaje para calificar la importancia relativa de los diferentes países y regiones, en términos de las expectativas de retornos esperados en el mediano plazo. Se consideran aspectos macroeconómicos, inflación, moneda, utilidades y otras variables accionarias y técnicas. Todos estos parámetros se resumen en una nota final que jerarquiza el atractivo de una zona sobre otra.

De este proceso se deriva el Asset Allocation final en términos de subexposiciones o sobrexposiciones respecto al Benchmark.

2. Selección de Emisores e Instrumentos

Una vez finalizada la Asignación de Activos Extranjeros, que define las posiciones relativas que los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital desean tomar respecto del Benchmark, comienza el proceso por el cual se eligen los instrumentos más idóneos por los cuales se materializa la decisión de invertir o desinvertir en una región, país, industria o sector determinado. Para realizar esta tarea, se cuenta con una amplia gama de instrumentos que se ajustan a sus necesidades. El Asset Allocation deseado para los Fondos de Pensiones se puede obtener a través de fondos Mutuos Internacionales, Exchange Traded Funds (ETF), ADRs o Acciones Extranjeras transadas en las Bolsas autorizadas para este efecto por la CCR (Comisión Clasificadora de Riesgo).

a) Proceso de Selección de Fondos Mutuos y ETF

Se clasifican los fondos y ETF en distintas regiones y dentro de éstas se vuelve a subdividir en Subregiones, Sectores, Estilo o Tamaño de las empresas en los cuales invierte. Luego se obtiene información estadística desde Bloomberg. Luego se realiza un ranking en base a Retornos Históricos, Información Estadística, Riesgo y Costos; esto permite implementar la estrategia de Asset Allocation de manera eficiente, y a la vez estar constantemente evaluando los instrumentos, para ser confirmados o reemplazados si fuese necesario.

Además de la revisión cuantitativa de los vehículos e inversión, AFP Capital cuenta con un Due Diligence, que se aplica a cada fondo que resulta atractivo cuantitativamente. Este cuestionario incluye preguntas

desde aspectos cualitativos como filosofía de inversión, hasta variables objetivas como indexación de remuneración, equipo, ASG, cambio climático y otros.

b) Selección ADRs o Acciones Directas de bolsas autorizadas

Estos instrumentos son eventualmente utilizados para invertir en acciones particulares o aspectos temáticos que no son cubiertos satisfactoriamente por los fondos mutuos ni ETFs.

El proceso de inversión tomará en consideración aspectos cuantitativos y cualitativos en base al procedimiento aplicado en la selección de las acciones locales del apartado III. Selección de Inversiones letra D. Renta Variable Latam, punto a) Proceso de Selección Acciones Directas y ADRs.

c) Selección de Intermediarios: Proceso de Selección de Distribuidores de Fondos

Universo Elegible: Total de Intermediarios de Fondos con presencia en Chile, tengan o no oficina de representación en nuestro país. Un distribuidor puede representar más de una familia de Fondos Internacionales.

Metodología: Se evalúa numéricamente cada intermediario de acuerdo a diferentes ítems que pueden ser agrupados bajo cuatro parámetros: indicadores cuantitativos, cualitativos, costos y back office.

d) Selección de Mandatarios: Proceso de selección

Universo Elegible: Total de mandatarios, tengan o no oficina de representación en nuestro país.

Metodología: Se evalúan los siguientes requisitos que debe cumplir el mandatario para poder administrar los recursos del fondo:

(i) Ser personas jurídicas debidamente inscritas y autorizadas por la autoridad fiscalizadora formal correspondiente a su país de domicilio para desempeñarse como administrador o asesor de inversiones de terceros.

(ii) La clasificación de riesgo de la deuda soberana del país donde se encuentre domiciliada la entidad que actúe como mandatario, debe ser al menos clasificación AA.

(iii) El mandatario deberá tener patrimonio separado respecto de los recursos de terceros que administre.

(iv) Tener experiencia en la administración de recursos de inversionistas institucionales, además de demostrar gestión de recursos en los últimos 5 años por más treinta mil millones de dólares.

Adicional a esto, se observarán todos los requisitos establecidos por la reglamentación vigente para poder operar con mandatarios.

Actualmente, esta manera de gestionar el portfolio no está siendo utilizada por parte de AFP Capital, por lo que, en caso de implementarse, deberá cumplir con el procedimiento de aprobación de nuevas operaciones y ser aprobado por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y por el Directorio.

C. Renta Fija Extranjera

El proceso de evaluación y selección de instrumentos de renta fija extranjera consta de las siguientes etapas:

1. Análisis Fundamental de la Coyuntura Económica de los principales países del mundo, dividiendo el espectro entre mercados de países con calificación investment grade y aquellos con categoría de países emergentes. Mediante la metodología establecida se analizan indicadores de crecimiento, inversión, consumo, comercio exterior, inflación, mercado laboral, mercado hipotecario, gasto fiscal y otros.
2. Análisis de las Expectativas Económicas y pronósticos de tasas de interés de los principales países del mundo.
3. Evaluación y Comparaciones de Spreads.

Para cada una de las familias de instrumentos elegibles se compara el nivel de spread histórico junto con las diferencias de spread entre ellas, con este análisis se determina la conveniencia de invertir en investment grade o high yield y/o en dólares o monedas emergentes.

4. Análisis Relativo de la estructura de la cartera de renta fija extranjera del Sistema, analizando la estructura por tipo de instrumento, exposición en cada tramo de la curva de tasas, el spread de cada instrumento y su clasificación de riesgo.
5. Análisis Relativo de los fondos en que está invertido el Sistema de Pensiones de modo de identificar aquellos que mejor se ajustan a la estrategia definida en cuanto a beta, países, sectores, rating crediticios etc.

D. Renta Variable Latam

1. Selección de emisores e instrumentos

El Asset Allocation deseado para los Fondos de Pensiones se puede obtener a través de distintos instrumentos: Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, Exchange Traded Funds (ETF), ADRs o Acciones locales directas.

a) Proceso de Selección Acciones Directas y ADRs

- i. Aspectos Cuantitativos: Hacen referencia a los niveles de valorización de las compañías utilizando distintos ratios (entre otros, Firm Value / Ebitda, Precio / Utilidad, Precio / Valor Libro), además de un análisis de Flujo de Caja Descontado que reflejará el valor de largo plazo de la compañía.
- ii. Aspectos Cualitativos:
 - Análisis Sectorial: Se intenta capturar la opinión del equipo en relación al impacto que tendrá el escenario macro, regulatorio, competitivo y en general de cualquier otro factor relevante en las perspectivas futuras del sector, con el fin de conocer el entorno en el que se maneja la compañía.
 - Estrategia: Se intenta capturar la opinión y sesgo del equipo sobre un emisor accionario en particular. Para ello, se toman en consideración distintos aspectos entre los cuales destacan: resultados de su estrategia y management, además de riesgos y oportunidades que pudiesen afectar la rentabilidad de la inversión.
- iii. Aspectos Adicionales: Más allá de los aspectos cuantitativos y cualitativos mencionados anteriormente, se realizarán una serie de análisis y actividades que apoyen la toma de decisiones, entre los cuales destacan los siguientes:

- Reuniones y llamadas con las administraciones de compañías.
- Reuniones y llamadas con analistas.
- Cálculo de descuentos de Holding.
- Mantención de consensos de mercado.
- Seguimiento de principales commodities relacionados a empresas locales.

b. Proceso de Selección de Fondos Mutuos, Fondos de Inversión y ETFs

Cada decisión de inversión se apoya en una extensa labor de análisis de distintas variables en base a Retornos Históricos, Información Estadística, Riesgo y Costos, Experiencia del equipo de gestión y Enfoque de Inversión.

Además de la revisión cuantitativa/cualitativa de los vehículos de inversión, al igual que en Renta Variable Extranjera, AFP Capital cuenta con un Due Diligence que se aplica a cada fondo que resulta atractivo. Este cuestionario incluye preguntas desde aspectos cualitativos como filosofía de inversión, hasta variables objetivas como indexación de remuneración, equipo y otros.

2. Estructura de la toma de decisiones

Hay fijados comités regulares y periódicos de reporte y toma de decisiones.

a) Reuniones periódicas:

- Comité de Inversiones (mensual): Reunión a la que asisten los Gerentes y Subgerentes de activos, el gerente de estrategia, el gerente de inversiones, el gerente general, la Directora de riesgo y dos directores de la AFP, en la cual se presentan las transacciones realizadas, las principales exposiciones, la visión en la clase de activo y se informan con antelación las principales transacciones que se esperan para la siguiente quincena, además de cualquier otro tema que se considere de competencia del Comité de inversiones.
- Comité de Tactical Asset Allocation (trimestral): Reunión realizada con todo el equipo de inversiones en la cual se expondrán los temas de discusión relevantes en ese momento.

b) Reuniones regulares:

Se trata definir o actualizar la opinión sobre alguna empresa/país. A este tipo de reuniones asistirá el equipo de renta variable además del gerente de Inversiones. El resto del equipo asistirá de manera opcional.

- Comité Latam: Reunión en la que:
 - o Se expondrá el análisis de variables coyunturales y globales a escala país, con el objetivo de determinar la visión sobre el comportamiento de la renta variable del mismo, la estrategia e implementación.
 - o Se revisará la posición, precios y sentimiento sobre las compañías/instrumentos bajo cobertura, con objeto de definir la mejor estrategia e implementación de la misma.
 - o Revisar y tomar decisiones en cuanto a la posición específica en estos instrumentos.
 - o Se realiza un enfoque bottom-up para la selección de Acciones Directas y ADRs en base al proceso de inversión anteriormente mencionado.

E. Renta Fija Nacional

1. Criterios Generales para la Evaluación y Selección de Emisores e Instrumentos

El proceso de evaluación y selección de emisores de instrumentos de renta fija consta de las siguientes etapas:

- a) Análisis de la Macroeconomía Chilena, proyecciones de TPM e Inflación, mercado laboral, junto con las principales componentes del PIB. Este análisis se realiza de forma trimestral partiendo con la asistencia al Informe de Política Monetaria (IPOM) del Banco Central de Chile, una ronda de reuniones con los principales economistas chilenos, este análisis finaliza con la realización del Comité Macro Chile. Este comité tiene una frecuencia trimestral y fija la expectativa para la evolución de la inflación y para la trayectoria de la TPM (Tasa de política monetaria), variables que ingresan a un modelo de valorización que entrega como resultado el retorno esperado de los distintos instrumentos de Renta Fija Nacional.
- b) Análisis de las Expectativas Económicas y pronósticos de tasas de interés.
- c) Evaluación y Comparaciones de Spreads entre Emisores e Instrumentos.
- d) Análisis de Flujos y Volúmenes de Transacciones en el mercado.
- e) Análisis de retornos esperados a 6 meses

Con esto se determina la preferencia a invertir en determinados instrumentos o emisores versus otras alternativas en el mercado.

La Dirección de Riesgo evalúa, desde el punto de vista de riesgo de crédito, a los emisores de renta fija en los cuales se puede realizar una inversión. También se realiza una revisión semanal de exposición a bancos locales, con el fin de mitigar el riesgo de concentración en instrumentos de renta fija. Adicionalmente, la Dirección de Riesgo revisa trimestralmente el cumplimiento de los covenants que afectan la estructura financiera de las diferentes compañías en las cuales los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital tienen exposición.

2. Análisis Relativo de la estructura de la cartera de renta fija

Este proceso incluye medidas de la duración de cada instrumento, las posiciones por tipo de moneda (UF y Pesos), la estructura a lo largo de la curva de tasas de interés, la estructura por tipo de riesgo de crédito, todo esto en relación al Benchmark, el cual corresponde a un promedio de las posiciones del sistema en los diferentes instrumentos de renta fija.

En el análisis relativo se conjugan además los siguientes factores:

- a) Evaluación de Riesgo del emisor (Clasificaciones privadas).
- b) Evaluación de las condiciones de liquidez de los instrumentos seleccionados.
- c) Revisión de los límites legales de inversión por instrumento.
- d) Análisis de Duración Parcial de los Fondos de Pensiones.
- e) Análisis de Tracking Error de los Fondos de Pensiones.

F. Criterios Generales para la Cobertura de Riesgo Financiero

1. Evaluación y Selección de Áreas o Sectores de Inversión

a) Definición de Benchmark Monedas Extranjeras

Se define el Benchmark en Monedas Extranjeras como el Promedio (Simple) de las posiciones (netas de Forwards, Futuros y Opciones) respecto del Peso Chileno que posee el Sistema de acuerdo a una apertura que considera las principales monedas mundiales. Es un Benchmark Variable, establecido a partir de la última cartera conocida y su vigencia de prácticamente 1 mes, actualizada alrededor del día 10 de cada mes y válida para el mes en curso.

b) Proceso de Asignación de Activos en Moneda Extranjera (Assett Allocation)

Objetivo: Determinar la exposición relativa deseada de AFP Capital respecto del Sistema, para cada Moneda definida en el Benchmark y medida en términos netos. La gestión activa de la exposición antes mencionada se basa en aspectos fundamentales macroeconómicos, valorización relativa y técnica; del desempeño de cada una de las monedas en cuestión. Gran preponderancia tiene el desempeño macroeconómico relativo de cada una de las economías y de las proyecciones de mercado, de forma de generar un ranking de inversión. Estos factores son considerados tanto dentro de los modelos implementados como en el análisis cualitativo realizado.

Para cada moneda se obtiene una evaluación final. De esta forma, es posible definir el Assett Allocation general en términos de subexposiciones o sobrexposiciones a las diferentes monedas respecto de nuestro Benchmark.

c) Selección de Emisores e Instrumentos

AFP Capital opera a través de Forwards, y Swaps, utilizando como contrapartes Bancos Nacionales e Internacionales indistintamente de las monedas involucradas en la operativa diaria. El conjunto de las contrapartes seleccionadas a operar es determinado a través de un trabajo conjunto del área de inversiones y de riesgo, teniendo en consideración tanto la competitividad de la contraparte dentro del mercado como métricas de riesgo cualitativas y cuantitativas.

El derivado a utilizar, así como la unidad de valoración (UF o Peso) y el plazo al vencimiento, son evaluados al considerar las expectativas de diferencial de tasas, devengo, inflación implícita y necesidades de calce con obligaciones ya pactadas

G. Operaciones de Préstamo de Activos

Se entenderá por préstamo o mutuo de instrumentos financieros la transferencia electrónica de instrumentos financieros que un inversionista en su calidad de prestamista le hace a un prestatario a cambio de un premio y bajo ciertas condiciones predefinidas contractualmente.

Actividades asociadas a la gestión de préstamo de instrumentos financieros

a) Mitigación de riesgo legal

(i) La unidad de Fiscalía deberá revisar el formato tipo del contrato marco como también eventuales anexos que darán lugar a este tipo de operaciones gestionadas por AFP Capital.

(ii) La Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas deberá almacenar la documentación asociada al préstamo donde se especificará: el Fondo de Pensiones que presta el activo, la fecha en que se efectúa

el préstamo, nemotécnico del instrumento prestado, unidades prestadas, premio que recibirá el Fondo de Pensiones y la fecha de término del préstamo.

b) Mitigación de Riesgo Operativo

La Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas deberá confirmar previo a la liquidación de la operación la constitución de garantías a favor del Fondo de Pensiones respectivo, como también establecer un seguimiento diario de su valor hasta el término del contrato.

c) Mitigación de Riesgo de Crédito y Contraparte

En caso de actuar un intermediario en este tipo de operaciones, deberá contar con la aprobación de la Dirección de Riesgo, la cual es determinada en base a la realización de un due diligence previo. Dicho due diligence inicial será actualizado en caso de algún hecho esencial o incumplimiento por parte de la contraparte en cuestión.

d) Mitigación de Riesgo de Liquidez

Los instrumentos susceptibles de ser prestados por cada Tipo de Fondo de Pensiones deberán quedar determinados explícitamente en la Política de Inversión de AFP Capital, indicando, además, el criterio de selección de los mismos observando la regulación vigente.

e) Instrumentos susceptibles de ser prestados

Esta Política de Inversión define que los instrumentos que podrán ser entregados en préstamos son todos aquellos que autorice la normativa vigente.

En particular esta política de inversiones ha definido los siguientes instrumentos susceptibles de ser entregados en préstamo por cada fondo de pensiones:

Fondo A: Instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, e ETFs.

Fondo B: Instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, e ETFs.

Fondo C: Instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, e ETFs.

Fondo D: Instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, e ETFs.

Fondo E: Instrumentos de renta fija e intermediación financiera nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, e ETFs.

f) Agente de Préstamo

La institución seleccionada por AFP Capital para realizar la labor de Agente Intermediario en las operaciones de Préstamos de Activos es la Bolsa de Comercio de Santiago. A la publicación de esta Política no se ha seleccionado agentes de préstamos para instrumentos extranjeros.

Los criterios adoptados para realizar la selección señalada anteriormente son los siguientes:

- i) Volumen transado en total de Instrumentos Financieros: Bolsa de Comercio de Santiago ocupa el primer lugar en monto transado en total de activos dentro del país versus Bolsa Electrónica de Chile.
- ii) Volumen Transado en Préstamos de Activos: Bolsa de Comercio de Santiago es la institución que mayor monto transado posee en este tipo de operaciones.
- iii) Existencia de una plataforma tecnológica adecuada para este tipo de transacciones: Bolsa de Comercio de Santiago cuenta con un Sistema especializado en este tipo de transacciones.

Los agentes de préstamos autorizados serán evaluados nuevamente en caso de algún hecho esencial o debido a un cambio en alguno de los requisitos antes mencionados. En el caso de una nueva evaluación, ésta será ratificada por el Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés.

Los Instrumentos que se exigirán para respaldar el préstamo de activos en el mercado nacional, serán los que se indican en el Anexo N° 14 del Manual de Operaciones en Acciones y los que se indican en el punto 2.6.4 GARANTÍAS Y CUSTODIA del 2.6. OPERACIONES DE VENTA CORTA Y PRESTAMO DE IRF E IIF del “MANUAL DE OPERACIONES DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA E INTERMEDIACION FINANCIERA de la Bolsa de Comercio de Santiago (Agente de Préstamo), y que son aquellos que expresamente autorice el Directorio de dicho organismo. En el caso de restringir los instrumentos permitidos para la constitución de garantías, será el Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés el que determinará cuáles instrumentos serán aceptados, siempre y cuando éstos estén indicados en el anexo mencionado anteriormente.

g) Selección de instrumentos

La selección de los instrumentos susceptibles de ser prestados, tal y como fueron definidos en el numeral e) anterior, se realizará en consideración a los siguientes criterios:

- i) Posición relevante: mantener una posición relevante en el instrumento, sobre el tamaño de cada Fondo de Pensión.
- ii) Liquidez: mantener un nivel de transacciones de mercado por parte del instrumento, que garantice contar con un nivel de liquidez adecuado.

Los criterios mencionados anteriormente son determinantes del universo elegible de instrumentos a prestar. Luego, se definen los nominales máximos a prestar de cada instrumento en base a una posición mínima establecida para cada Fondo de Pensión en aquel instrumento. El seguimiento y control de los instrumentos susceptibles a ser prestados es realizado diariamente por la Dirección de Riesgo de AFP Capital.

IV. Criterios Adicionales de Inversiones

A. Activos Subyacentes

El criterio básico de seleccionar alternativas de inversión con activos subyacentes está en acceder a alternativas que por razones de liquidez o cobertura de análisis complican o imposibilitan el manejo directo de dichos activos. En línea con lo anterior, se espera estas operaciones contribuyan en forma agregada a una mayor diversificación con expectativas de retorno atractivas, respetando siempre el espíritu de la ley y la Política de Inversión definida para cada instrumento.

La administradora siempre buscará la mejor combinación de riesgo y retorno en el abanico de instrumentos susceptibles de inversión, de acuerdo a la normativa vigente.

B. Hechos Esenciales

La Dirección de Riesgo, velará en todo momento por monitorear y dar seguimiento a eventos que pudieran afectar negativamente el desempeño de las inversiones realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones, tanto en Chile como en el exterior. Para ello, y basados en toda la información factible de analizar en tiempo y oportunidad, velarán por tomar las acciones pertinentes para evitar potenciales perjuicios a las inversiones.

C. Excesos de Inversión y Otros Eventos

AFP Capital siempre buscará obtener la mejor rentabilidad en las inversiones que realice con recursos de los Fondos de Pensiones que administra, cautelando en todo momento la seguridad de sus inversiones.

En este sentido los excesos a los límites normativos originados de altas rentabilidades en los instrumentos de inversión serán administrados conforme los plazos que la normativa lo establece, con el objeto de obtener el mejor rendimiento para la enajenación de los instrumentos que generan tales excesos. Otros excesos a los límites normativos, provenientes de instrumentos que han dejado de ser objetos de inversión con recursos de los Fondos de Pensiones, serán evaluados caso a caso, procurando siempre obtener la mejor rentabilidad posible al momento de su enajenación, dentro de los plazos establecidos en la normativa vigente.

Respecto a los excesos a los límites internos establecidos en esta Política de Inversión y Solución de Conflicto de Interés (Capítulo I, Sección II, letra D), se ha establecido un plazo máximo para eliminar estos excesos de seis meses, prorrogable por tres meses de acuerdo a las decisiones que tome para este efecto el Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés. Adicionalmente, es dicho comité quien podrá hacer excepciones en cuanto a los plazos establecidos en ciertos excesos, analizando en la sesión correspondiente los fundamentos para esto. En caso de que se decida otorgar una excepción a los plazos antes indicados, ésta será revisada mensualmente, con el fin de ratificar o derogar la excepción señalada anteriormente.

Cada uno de los excesos será informado al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. En el caso de corresponder a excesos a los límites normativos, éstos serán informados por la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas, y en el caso de corresponder a excesos a los límites internos establecidos en esta Política de Inversión y Solución de Conflicto de Interés serán informados por la Dirección de Riesgo.

Otros eventos, como el no pago de obligaciones financieras por parte de los emisores de los instrumentos financieros o las declaraciones de quiebra de algún emisor, serán administrados usando todas las herramientas legales que permitan a AFP Capital obtener la mejor rentabilidad posible en las inversiones efectuadas.

D. Inversiones en nuevos instrumentos y/o nuevas operaciones

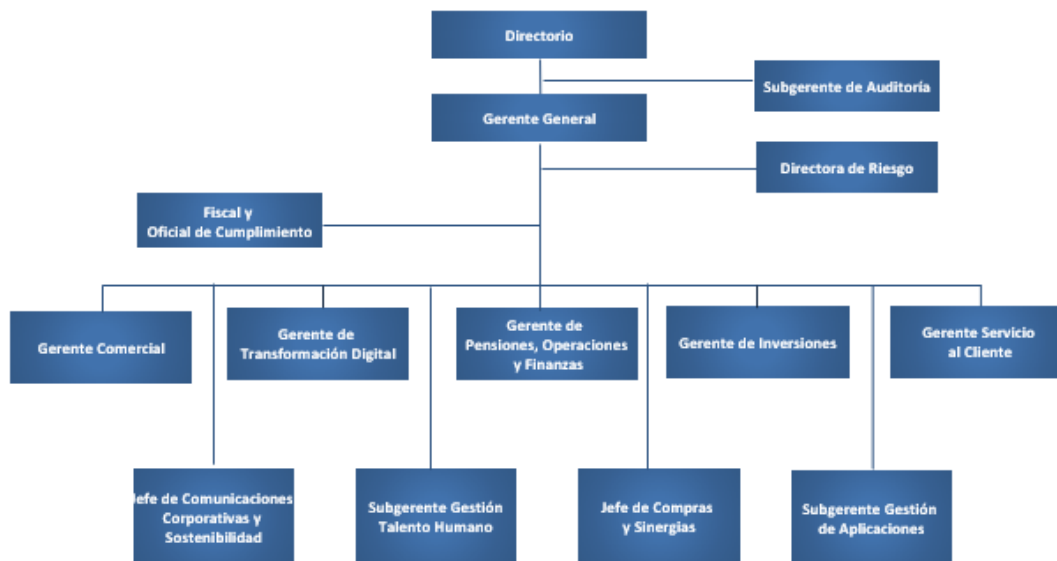
- Inversiones en nuevos instrumentos: se hace referencia a valores que tienen asignado un tipo de instrumento y utilizan una operatoria conocida. En estos casos, la Gerencia de Inversiones solicita y coordina la realización de un check list de la Dirección de Riesgo, Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas y Fiscalía con el fin que éstas revisen el cumplimiento de todas las condiciones necesarias para la realización de la inversión. Una vez realizados estos check list y dado el visto bueno al instrumento, la inversión en éste se encuentra aprobada.
- Inversiones en nuevas operaciones: se hace referencia a operaciones o instrumentos completamente nuevos en los que se desea invertir y se necesitaría un mayor desarrollo para su ejecución. En estos casos, las áreas involucradas en el proceso de inversión realizan un check list de los requerimientos para la correcta ejecución, y de no cumplirlos se trabaja en el desarrollar de éstos. Las nuevas operaciones son presentadas y aprobadas por el Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés.

V. Estructura organizacional

En el proceso de inversiones de AFP Capital, se encuentran involucradas directamente cuatro áreas: Inversiones, Riesgos, Pensiones, Operaciones y Finanzas y Fiscalía. La primera toma las decisiones de

inversión de acuerdo a su rentabilidad, riesgo, liquidez, variables ASG y de cambio climático y demás atributos normativos y estratégicos, la segunda es la que evalúa los riesgos involucrados, considerando la normativa vigente, la tercera se encarga del control de aspectos normativos de las inversiones, la materialización de las inversiones (pago, registro, custodia, y otros) y su contabilización y la cuarta de velar por el cumplimiento de la normativa y legislación vigente. Es importante recalcar que las cuatro áreas comparten un proceso, pero corresponden a gerencias distintas, lo que ayuda a que los controles sean realmente efectivos.

A continuación, se presenta el organigrama general de AFP Capital, se explica brevemente la organización individual y funciones de cada una de las Áreas antes mencionadas.



Las principales funciones de esta estructura asociados a la gestión de activos son:

Directorio

- Elaborar, revisar, proponer cambios y aprobar la Política de Inversión. Monitorear el cumplimiento de los límites establecidos, como también que se cumplan los procedimientos y mecanismos operativos de control en la gestión.

Gerente General

- Velar por la ejecución de la estrategia definida por el directorio como también reportar el cumplimiento de las mismas y de los procedimientos, con especial énfasis en los mecanismos de control, gestión y seguimiento de la cartera de instrumentos.

A. Gerencia de Inversiones

La Gerencia de Inversiones AFP Capital está compuesta por el equipo que se refleja en el siguiente cuadro:



Gerente de Inversiones

- Gestionar las carteras de inversiones de los Fondos de Pensiones, de manera de maximizar la relación riesgo-retorno dentro de los parámetros definidos por la normativa y la Política de Inversión. Ejecutar las acciones correctivas para el cumplimiento de la política y reportar oportunamente su status a las áreas involucradas como a sus superiores jerárquicos. Adicionalmente, está encargado de la construcción y desarrollo del equipo humano que lidera, velando siempre por el desarrollo profesional de sus integrantes.

Subgerente de Estrategia

- Encargado de liderar el proceso de análisis de asignación de activos en los Fondos de Pensiones, construir modelos y tener una visión general de los Fondos. También está a su cargo el proceso de inferencia del benchmark y apoyar a los Gerentes y Subgerentes de Activos con herramientas de gestión para sus fondos. Adicionalmente es miembro del Comité de Tactical Asset Allocation y del Comité de Inversiones, en donde se toman las decisiones de construcción de los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados. Finalmente, es responsable de la construcción y desarrollo del equipo humano y profesional que lidera.

Gerente de Activos Alternativos

- Es responsable de la gestión y toma de decisiones de los Activos Alternativos de todos los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, en términos de cumplimiento de las políticas de riesgo, de implementación de las estrategias y del control del performance attribution de la clase de activo. Adicionalmente es miembro del Comité de Tactical Asset Allocation y del Comité de Inversiones, en donde se toman las decisiones de construcción de los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados. Finalmente, es responsable de la construcción y desarrollo del equipo humano y profesional que lidera.

Gerente Renta Variable Global

- Responsable de la gestión y toma de decisiones de la Renta Variable Internacional y Local de todos los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, en términos de cumplimiento de las políticas de riesgo, de implementación de las estrategias y del control del performance attribution de la clase de activo. Adicionalmente es miembro del Comité de Tactical Asset Allocation y del Comité de Inversiones, en donde se toman las decisiones de construcción de los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados. Finalmente, es responsable de la construcción y desarrollo del equipo humano y profesional que lidera.

Gerente Renta Fija Global

- Responsable de la gestión de la Renta Fija Nacional Extranjera y Monedas. Dentro de sus tareas, debe definir prioridades para maximizar el beneficio para los fondos del análisis realizado en dichas clases de activos. Para lo anterior, en conjunto con su equipo, debe definir una estrategia de inversiones, revisarla de manera periódica y controlar su implementación respetando siempre los límites internos y normativos atinentes a la clase de activo. Adicionalmente es miembro del Comité de Tactical Asset Allocation y del Comité de Inversiones, en donde se toman las decisiones de construcción de los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados. Finalmente, es responsable de la construcción y desarrollo del equipo humano y profesional que lidera.

B. Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas

La Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas, en cuanto a las áreas relacionadas al proceso de inversión, está compuesta por la siguiente estructura:



Las principales funciones de esta estructura asociados a la administración de activos son:

Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas

- Cautelar que los procesos contables y operacionales de inversiones, se efectúen según directrices definidas por la normativa vigente y por políticas internas, utilizando eficientemente los Recursos Humanos y tecnológicos, con el objeto de aumentar la productividad del área y minimizar los riesgos operativos.

Subgerencia Operaciones Financieras

- Responsable de velar por el correcto Flujo Operativo de Inversiones y el proceso Financiero-Contable de todas las transacciones y operaciones diarias que son realizadas en los Fondos de Pensiones, teniendo como marco la normativa del Sistema de Pensiones y las Políticas de AFP Capital.

Custodia

- Esta Área tiene la responsabilidad del control diario de la Custodia de los instrumentos Financieros en el Mercado Nacional y Extranjero, siendo también responsable que todas las transacciones efectuadas por la Mesa de Dinero se encuentren debidamente ingresadas en el sistema de Inversiones, así como en el Depósito Central de Valores (DCV) o en el custodio

internacional una vez perfeccionadas, según corresponda. Debe gestionar con el Custodio internacional la creación de instrumentos e incorporación de nuevas contrapartes extranjeras

Tesorería

- Área encargada de administrar diariamente las Cuentas Corrientes de Fondos de Pensiones y Administradora, ejecutar en forma correcta y oportuna la materialización de todos los cobros y pagos de inversiones, Pensiones, beneficios a Afiliados, proveedores, honorarios y otros conceptos.

Finanzas

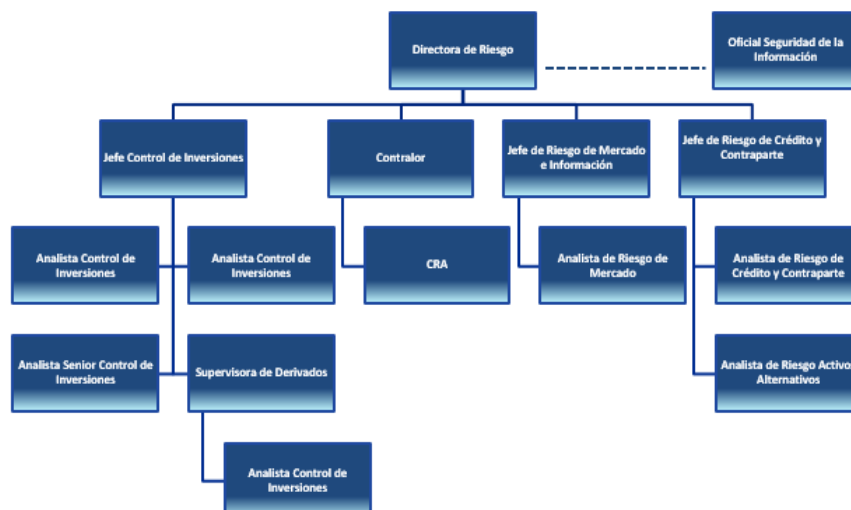
- Área encargada del cálculo diario del Valor Cuota para cada uno de los Fondos de Pensiones, del registro, control, validación y custodia de los registros contables de los Fondos de Pensiones, así como de la elaboración y transmisión de los reportes y Estados Financieros de los Fondos de Pensiones a la Alta Dirección y los organismos fiscalizadores.

Control de Procesos y BackOffice

- Esta Área tiene la responsabilidad de ejecutar diariamente el proceso de inicio y cierre de día en el Sistema de Inversiones, proceso que permite efectuar la valorización de la cartera, para realizar el cálculo de la respectiva rentabilidad de cada uno de los Fondos de Pensiones, el cálculo de los Límites normativos y la generación de los respectivos anexos que componen el informe Diario. También está bajo su responsabilidad la actualización diaria y carga de parámetros al Sistema.
- Área también encargada de controlar y monitorear diariamente la ejecución de procesos críticos y los anexos normativos del informe diario, gestionando con las áreas del proceso operativo de inversiones las correcciones y la implementación de soluciones sistémicas y/o de procedimientos, bajo una mirada de mejora continua.

C. Dirección de Riesgo

La Dirección de Riesgo, dentro del análisis y control de Riesgos Financieros, tiene como funciones el seguimiento y control del cumplimiento de todos los límites definidos en la Política de Inversión, el cálculo y monitoreo de métricas de riesgo de mercado y liquidez, el análisis de las emisiones de renta fija local, seguimiento de variables financieras de emisores locales, el análisis de riesgo de la inversión en renta fija directa, el análisis de riesgo de las contrapartes de derivados, administradores de fondos e intermediarios y análisis de prácticas ASG.



Este equipo se divide en cinco funciones, y dentro de las que respecta a Riesgos del proceso de inversión se encuentran las siguientes con sus respectivos responsables:

Riesgo de Mercado

- Medir los diferentes indicadores de Riesgo de Mercado relevantes para la gestión de riesgo de AFP Capital (Tracking Error, Beta, Volatilidad), medir y controlar el cumplimiento de límites de Tracking Error establecidos en la Política de Inversión de AFP Capital y medir el desempeño de los fondos administrados en relación a la competencia. Todas las tareas indicadas están a cargo del Jefe de Riesgo de Mercado e Información y del analista respectivo.

Riesgo de Liquidez

- Monitoreo y reporte diario del Riesgo de Liquidez, respecto de la mantención del mínimo de instrumentos líquidos en cartera, según se define en el Procedimiento de Liquidez, para hacer frente a necesidades de liquidez de éstos ante obligaciones contraídas (cambios de afiliados, cambios de fondos, pagos de compras de instrumentos, pagos de obligaciones de contratos de derivados, entre otros). Todas las tareas indicadas están a cargo del Jefe de Riesgo de Mercado e Información y del analista respectivo.

Riesgo de Crédito y de Contraparte

- Identificar los riesgos asociados a los emisores en las que los Fondos de Pensiones poseen inversión y aquellas potenciales, como también riesgos inherentes en estructuraciones financieras. Se realizan análisis y seguimiento de contrapartes, entre las cuales se encuentran: Corredoras de Bolsa, Brokers, Contrapartes de Derivados, Administradores de Fondos, Contrapartes de activos alternativos e Instituciones Financieras. Adicionalmente, se realiza una revisión trimestral del cumplimiento de covenants de aquellos emisores de bonos en los cuales se mantiene posiciones, identificando la holgura de cumplimiento, estratificándola y analizando evolución de éstos y posibles deterioros en la clasificación crediticia. También se realiza la evaluación de variables tanto Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) como de cambio climático de las compañías. Todas las tareas indicadas están a cargo del Jefe de Riesgo Crédito y Contraparte y de los analistas respectivos.

Riesgo Normativo

- Análisis, gestión y mitigación del riesgo de incumplimiento normativo, mediante el correcto análisis de la normativa y el control por oposición de la metodología de cálculo de los límites establecidos. Todas las tareas indicadas están a cargo del Jefe de Riesgo de Mercado e Información y del analista respectivo.

Control de Inversiones

- Esta área tiene la responsabilidad de llevar a cabo el correcto Control Normativo de las inversiones Internacionales, Derivados y las nuevas inversiones en Activos Alternativos, la revisión de los límites calculados y el envío de informes normativos periódicos a la Superintendencia de Pensiones. Adicionalmente, apoya a Inversiones en resolver y analizar dudas normativas.

SBR Riesgos de Inversión

- Seguimiento a la implementación de los compromisos adquiridos por la Administradora con la Superintendencia de Pensiones producto del informe anual en base a riesgos y a las fiscalizaciones SBR realizadas. Todas las tareas indicadas están a cargo de la Directora de Riesgo.

Diariamente, se revisa el cumplimiento de límites de la Política de Inversión y, en caso de incumplimiento, se reporta a la Gerencia General y a la Gerencia de Inversiones. Además de lo anterior, mensualmente se comunica al Comité de Inversiones y al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés para su evaluación y la generación de planes de acción.

D. Comité de Riesgos

Comité mensual conformado por tres miembros del Directorio, siendo uno de ellos autónomo, con conocimientos relacionados con las funciones del Comité, y al menos uno de ellos debe ser experto en temas normativos, financieros y contables. Asistirán por parte de AFP Capital el Gerente General, el Gerente de Pensiones, Operaciones y Finanzas, el Fiscal, la Directora de Riesgo y el responsable de Auditoría Interna. La periodicidad de sus reuniones será mensual.

Tendrá entre otras las siguientes funciones:

- Realizar una gestión integral de los riesgos financieros y no financieros de los Fondos de Pensiones y de la Administradora.
- Revisión y aprobación de Políticas de Control Interno y Gestión de Riesgos, previo a su presentación y aprobación por parte del Directorio.
- Supervisión del cumplimiento de las políticas anteriormente mencionadas y de la normativa asociada a la gestión de riesgos.
- Velar por una adecuada difusión de las políticas y cultura alineada con la gestión de riesgos.
- Revisión de Incumplimientos Normativos (censuras, multas, amonestaciones) para poder implementar medidas correctivas, en caso de ser necesario.
- Monitoreo de la implementación de nuevas normativas o modificaciones de la existente en relación a la gestión de riesgos.
- Reportar mensualmente al Directorio renuncias o reemplazos de los responsables de la gestión de riesgos.
- Reportar mensualmente los temas relevantes de la gestión de riesgos al Directorio.

E. Comité de Auditoría

Comité que sesiona en forma trimestral y se encuentra conformado por tres miembros independientes del Directorio, siendo uno de ellos autónomo, con conocimientos relacionados con las funciones del Comité. Al menos uno de ellos debe ser experto en temas normativos, financieros y contables. Asistirán por parte de AFP Capital, en calidad de invitados, el Gerente General, el Gerente de Pensiones, Operaciones y Finanzas, el Fiscal, la Directora de Riesgos y el Subgerente de Auditoría Interna.

Dentro de las funciones y responsabilidades se encuentran las relacionadas con los Estados Financieros, Sistema de Control Organizacional, Auditoría Externa e Interna y Riesgos entre otras. Dentro de las cuales se detallan:

- En cuanto a los estados financieros
 Recibir el informe final de auditoría financiera y estudiar los estados financieros para someterlos a consideración del Directorio. Además, velar por que los criterios contables vigentes se apliquen

adecuadamente en la elaboración de los estados financieros. Finalmente, conocer y evaluar el proceso de preparación, presentación y revelación de información financiera.

- En cuanto al Sistema de Control Organizacional
Entender y revisar la propuesta de estructura, procedimientos y metodologías necesarios para el funcionamiento del Sistema de Control Interno. Además, conocer y evaluar la eficacia e idoneidad del Sistema de Control Interno.
- En cuanto al Auditor Externo
Proponer al Directorio, para su sometimiento a la Junta de Accionistas, los candidatos para la designación del Auditor Externo. Además, controlar el presupuesto, evaluar y aprobar el plan de trabajo, alcance, metodología y enfoque de auditoría propuesto por los Auditores Externos, incluida la coordinación de esfuerzos con la Auditoría Interna. Adicionalmente, evaluar los informes de control interno elaborados por el Auditor Externo, verificando que la Administración haya atendido sus sugerencias y recomendaciones y evaluar la independencia y la competencia del Auditor Externo
- En cuanto a la Auditoría Interna
Proponer al Directorio la selección, nombramiento, retribución, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna. Analizar y aprobar el plan anual de auditoría interna basado en riesgos, aprobar el presupuesto para las operaciones de Auditoría Interna. Además, supervisar los servicios de auditoría interna e informar al Directorio y velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna. Finalmente, aprobar el Estatuto de Auditoría Interna y mantener reuniones privadas con el Subgerente de Auditoría sin la presencia de la Dirección de la Administradora.
- En cuanto a riesgos
Conocer el nivel de riesgos de la entidad, asociado al mapa de riesgos evaluado, y discutir las políticas con relación a la evaluación y administración de riesgo. Además, conocer los niveles de aceptación de apetitos y tolerancia a los diferentes riesgos administrados y definidos por la Administradora, así como sus controles.

Finalmente, cabe destacar que el detalle de las funciones asignadas al Comité de Auditoría se encuentra incluido en el Estatuto del Comité.

F. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

Comité mensual, integrado por tres directores, dos de los cuales tienen el carácter de autónomos, según lo define el artículo 156 bis del D.L. 3.500. Adicionalmente, conforman el comité el Gerente de Inversiones, el Gerente de Pensiones, Operaciones y Finanzas, la Directora de Riesgo y la Fiscal y Oficial de Cumplimiento de AFP Capital.

De acuerdo a lo señalado en el artículo 50 del D.L. 3.500 y en el Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo II del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, las funciones y atribuciones del comité son las siguientes:

- Supervisar el cumplimiento de las Políticas de Inversión elaboradas y aprobadas por el directorio, las que deberán ser compatibles con lo establecido en las Políticas de Solución de Conflictos de Interés, y supervisar el cumplimiento de los límites de inversión de los Fondos de Pensiones establecidos en la ley o en el Régimen de Inversión.
- Revisar los objetivos, las políticas y procedimientos para la administración del riesgo de las inversiones de los Fondos de Pensiones.

- Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Pensiones con instrumentos derivados y títulos extranjeros.
- Elaborar la Política de Solución de Conflictos de Interés y proponerla al directorio de la Administradora para su aprobación, la que sólo podrá ser rechazada de manera fundada con el voto favorable de la mayoría de sus integrantes. Producido el rechazo antes señalado, deberá remitirse a la Superintendencia una copia del documento en que conste el rechazo, los fundamentos del mismo y los cambios sugeridos por el directorio. En este caso, el Comité deberá enviar al directorio la propuesta con los cambios antes señalados dentro del plazo de quince días contado desde la fecha del rechazo.
- Si el Comité no enviare la propuesta dentro de dicho plazo, se entenderá aprobada la propuesta original con los cambios introducidos por el Directorio.
- Supervisar el adecuado cumplimiento de la política a que se refiere el punto anterior.
- Evacuar un informe anual al directorio respecto de las materias antes referidas, el cual deberá contener una evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés a que se refiere este artículo. Asimismo, este informe deberá incluir los comentarios del directorio de la Administradora, si los hubiere. Una copia de este informe deberá remitirse a la Superintendencia.
- Las demás que sobre estas materias le encomiende el directorio de la Administradora.

G. Comité de Inversiones

Comité presidido por el Gerente General e integrado por dos Directores, Gerente de Inversiones, Gerentes y Subgerentes de Activos y Directora de Riesgo.

Sus funciones son:

- Revisión de las carteras de inversión y del performance de los fondos.
- Presentación de las estrategias por asset class (RFI, RFN, RVI, RVN, Préstamos de Activos, Alternativos y Monedas).
- Identificación de nuevas oportunidades de inversión y nuevos asset class que pueden mejorar la performance de los fondos.
- Informe respecto de los riesgos relativos y absolutos de los Fondos en línea con los objetivos de inversión y de los excesos normativos y de política de inversión.

H. Comité de Seguimiento de Fondos

Comité realizado semanalmente, integrado por el equipo de la Subgerencia de Estrategia, los Gerentes y Subgerentes de Activos y el Gerente de Inversiones.

Las funciones y atribuciones del comité son las siguientes:

- Tomar decisiones para la construcción de los portafolios, con base en la visión trimestral de mercado generada por el equipo de la Gerencia de Inversiones y las condiciones económicas y financieras vigentes en ese momento.
- Revisar las posiciones de la cartera de los Fondos de Pensiones administrados y principalmente el posicionamiento relativo contra la cartera estratégica de AFP Capital de cada fondo administrado.
- Revisar las métricas de riesgo de los portafolios.
- Revisión del desempeño de las principales clases de activos y su respectivo impacto en las carteras de inversiones.
- Generar la discusión sobre cada una de las clases de activos para examinar los parámetros relevantes en la construcción de las visiones, los retornos esperados y el grado de convicción de cada clase de activo.

- Discusión sobre las posiciones objetivos de los Fondos de Pensiones, que es una visión sobre el posicionamiento relativo al portafolio estratégico, y la revisión sobre el cumplimiento de este objetivo considerando las particularidades necesarias en cada caso, las limitaciones para su implementación y el impacto de los límites relevantes.

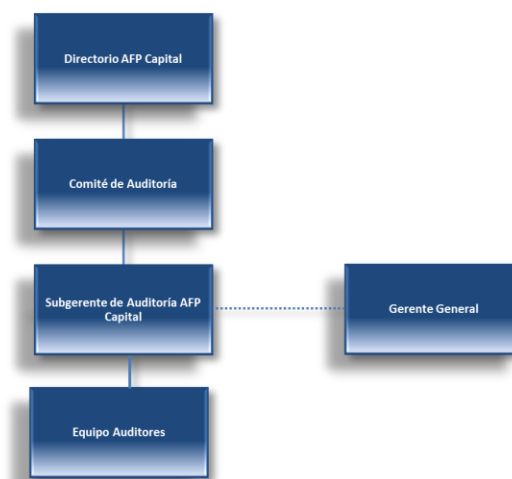
I. Comité de Prácticas ASG

Comité realizado trimestralmente, integrado por miembros de la Dirección de Riesgo y Gerencia de Inversiones.

Las funciones y atribuciones del comité son las siguientes:

- Revisión de análisis de Prácticas ASG (Ambientales, Sociales y de Gobiernos Corporativos) y factores de cambio climático realizados.
- Discusión de los distintos análisis expuestos.
- Generación de decisiones y planes de acción, los cuales serán ratificados en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

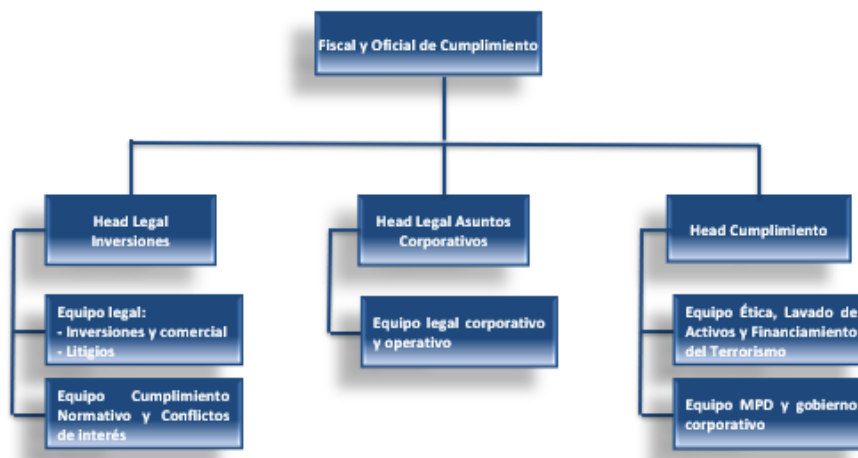
J. Auditoría Interna



Área independiente a la administración con línea de reporte hacia el Directorio a través del Comité de Auditoría, encargada de proveer una evaluación independiente sobre el diseño y efectividad de los controles internos implementados en AFP Capital. Dentro de sus responsabilidades se encuentran:

- Elaborar y proponer al Directorio el Plan Anual de Auditoría a través del Comité de Auditoría.
- Ejecutar el Plan de Auditoría (previa aprobación de éste por parte del Comité de Auditoría), e informar resultados al Directorio, a través del mismo Comité mencionado anteriormente y a la Administración, acordando asimismo planes de acción para mitigar los riesgos detectados y estableciendo fechas de implementación de dichos planes, en acuerdo con la Administración. También se contempla la realización de seguimiento respecto del cumplimiento de los Planes de Remediación.
- Mantener informado al Directorio, a través del Comité de Auditoría, y a la Administración de situaciones relevantes que pudieran tener impacto sobre el cumplimiento de los objetivos estratégicos o en el ambiente de control interno.

K. Fiscalía y Cumplimiento



El área de Cumplimiento (Oficial de Cumplimiento) tiene como funciones las siguientes:

- Persona independiente de las áreas de negocio, auditoría, operaciones y riesgo de la Administradora
- Responsable ante la Unidad de Análisis Financiero (UAF) de cumplir con todos los requerimientos normativos de esa entidad.
- Responsable ante la Superintendencia de Pensiones, de coordinar las políticas de prevención de lavado de activos (PLA) y detección de operaciones sospechosas, que son implementadas y ejecutadas por el área de Back de Cumplimiento y Control.
- Responsable del cumplimiento normativo de las políticas internas, emanadas de la regulación vigente.
- Responsable de dar a conocer a los niveles superiores de la administración los temas que requieran de su conocimiento y resolución, asociados a prevención de lavado de activos.

El Equipo de Fiscalía tiene como actividades principales asociadas al proceso de inversiones, las siguientes:

- Consultas relativas a análisis legales de temas relativos a inversiones.
- Revisión de Contratos y documentos legales en general, ej: rebates, documentación legal para inversión en fondos de capital privado o deuda privada, tanto locales como extranjeros, condiciones generales de derivados en mercado local, etc
- Proceso legal asociado a la apertura de contrapartes extranjeras (formularios, declaraciones, AML)
- Otorgamiento de poderes de representación generales para AFP y para la asistencia y participación en juntas de accionistas y tenedores de bonos.
- Respuestas a oficios de la Superintendencia de Pensiones en materias relativas a Inversiones.
- Participación en negociación y suscripción de contratos ISDA.
- Dar soporte legal a las diversas gerencias de la AFP.
- Representar a la Administradora en temas legales.

El Equipo de Ética, lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo tiene como funciones las siguientes:

- a) Área responsable de prestar apoyo operacional al Fiscal y Oficial de Cumplimiento.
- b) Responsable operacional de las Políticas de prevención de lavado de activos (PLA).
- c) Responsable de analizar y reportar al Oficial de Cumplimiento operaciones sospechosas tendientes al lavado de activos o financiamiento del terrorismo para su revisión y definición de reportes a la UAF.
- d) Responsable de gestionar la denuncias y situaciones que incumplan con lo señalado en el código de ética y conducta.

El equipo de **Cumplimiento Normativo y Conflictos de Interés** tiene como funciones las siguientes:

- a) Buscar e informar sobre juntas de accionistas en las que los Fondos de Pensiones tengan participación a las áreas de Inversiones, Riesgos y Fiscalía.
- b) Participar en las decisiones de juntas de accionistas y Asambleas de aportantes, junto a las áreas de Inversiones, Riesgos y Fiscalía.
- c) Monitorear las negociaciones realizadas por la mesa de dinero en plataformas Bloomberg y otros sistemas de negociación, sea por medios escritos u orales.
- d) Participa en la prevención de conflictos de intereses en las inversiones de los Fondos de Pensiones en activos alternativos, revisando los procesos y documentación de gestores de fondos de activos alternativos en que inviertan los fondos de pensiones, en materias de cumplimiento y control de conflictos de interés.
- e) Responsable de velar por los procedimientos y normas de control interno para el manejo y solución de los conflictos de interés respecto a las personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos.

VI. Recursos Humanos

Las personas, tanto del área de inversiones como de todas las áreas involucradas en el proceso de inversiones deben contar con la preparación, estudios y experiencia adecuada según el tipo de labor que realicen.

La compañía se preocupa de fortalecer las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

VII. Evaluación del desempeño de la gestión de inversiones.

La gestión de inversiones y el cumplimiento de la presente Política se revisarán en cada Comité de Inversiones y en cada Directorio de la AFP. Diariamente, la Dirección de Riesgo realiza una medición del performance de los Fondos de Pensiones utilizando la última cuota publicada por la Superintendencia de Pensiones y mensualmente emite a la Gerencia General, de Inversiones y el Comité de Inversiones reportes de ranking, el cual considera los siguientes horizontes de evaluación:

- Inicio del sistema
- 36 Meses
- 24 Meses
- 12 Meses
- YTD (year to day)
- MTD (month to day)

Adicionalmente, la Dirección de Riesgo emitirá en forma mensual un reporte con la medición del performance de los Fondos de Pensiones ajustado por riesgo, usando para esto el Information Ratio.

A. Incentivos

Los empleados de AFP Capital tienen prohibición de ofrecer y/o entregar estímulos o incentivos con el ánimo de obtener alguna ventaja, ya sea en precio, derechos y cualquier otra condición distinta a los precios de mercado, o que, sin mediar este incentivo, el precio o el derecho adquirido hubiese sido distinto, para cualquier transacción realizada, ya sea con recursos de los Fondos de Pensiones, de AFP Capital o personales.

De igual forma, queda prohibido recibir incentivos, en cualquiera de sus formas (comisiones, favores o beneficios) que estén en conflicto de sus deberes o comprometan las decisiones de inversión que se realicen, ya sea con recursos de los Fondos de Pensiones, de AFP Capital o personales.

B. Infracciones a esta política o a la reglamentación vigente

1. Tratamiento de irregularidades en la gestión

Cualquier falta a estas normas o a la regulación vigente, en especial en el caso de conflictos de interés y uso de información privilegiada, serán sancionadas con medidas que van desde amonestaciones por escrito hasta la desvinculación de la compañía, sin perjuicio de lo anterior, AFP Capital se encuentra facultada para iniciar las acciones legales correspondientes en cada caso.

Con el objeto de mantener un control permanente, ante eventuales riesgos, donde los profesionales se vean involucrados en posibles conflictos relacionados con los mercados de valores, los profesionales que forman parte de la nómina de personas sujetas a ser controladas deben firmar una aceptación de la Política de Inversión y Solución de Conflicto de Interés de AFP Capital, donde certifican conocer y se obligan cumplir a las actuaciones contenidas en estos códigos.

2. Tratamiento de enajenación de los excesos normativos

Los excesos a los límites normativos de inversión mantenidos por esta administradora se ajustarán completamente a lo dispuesto por la normativa vigente, buscando en todo momento el mejor interés de nuestros afiliados, velando por su seguridad y rentabilidad, compatibilizando los plazos permitidos por la autoridad.

El procedimiento para enajenar los excesos legales es el siguiente:

Todo exceso normativo tiene un seguimiento diario, a través de un listado diario, donde están identificados los montos asociados y fechas máximas para enajenar dichos excesos.

El Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés evaluará mensualmente la conveniencia de enajenar dichos excesos de acuerdo a la información disponible en ese momento, de manera de obtener la mejor recuperación de esos activos. Asimismo, el Directorio acordó revisar las recomendaciones hechas en ese Comité, en cada sesión.

Por otra parte, el directorio acordó reforzar los mecanismos de información, que permanentemente hace esta administradora a los afiliados, sobre la composición de las carteras de los distintos tipos de fondos, especialmente en lo referente a sus límites de renta variable, de manera tal que quienes deseen tener una menor exposición accionaria, puedan acceder a fondos o combinaciones que se adecuen mejor a sus expectativas y niveles de riesgo deseados.

VIII. Auditoría y Control

A. Introducción

AFP Capital posee un modelo de gobierno corporativo sólido, el que se encuentra explicitado en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno, basado en tres líneas de defensa con roles claves y exclusivos. En este modelo, la función de Auditoría Interna cumple el rol de órgano independiente encargado de la evaluación del sistema de control interno. Asimismo, existen otros actores muy relevantes como el Directorio, el Comité de Riesgos y el Comité de Auditoría que están activamente involucrados en la gestión de riesgos y en la toma de decisiones a efectos de mitigar el riesgo hasta el nivel que se considere aceptable, previamente definido.

Adicionalmente la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas y la Dirección de Riesgo tienen funciones estrictamente relacionadas con el monitoreo de las buenas prácticas, el cumplimiento de la normativa vigente, las políticas y los procedimientos establecidos que permiten asegurar la más óptima ejecución de las inversiones que se realicen con recursos de los Fondos de Pensiones.

B. Procedimiento de Control

El Plan Anual del área de Auditoría Interna incluirá una revisión a lo menos cada tres años del ciclo de Inversiones Financieras de la AFP, cuyo objetivo radica en la revisión del diseño de los controles y en la verificación de que dichos controles hayan sido ejecutados según las políticas y procedimientos vigentes, los cuales, además, deben dar fiel cumplimiento a la normativa legal y reglamentaria y a los procedimientos operativos internos. El área de Auditoría Interna debe también incluir en sus auditorías la revisión de aspectos informáticos y tecnológicos, verificando el cumplimiento de las políticas de seguridad de información.

C. Existencia de manuales de procedimiento y códigos de conducta

Para la correcta gestión y control de las inversiones se han establecidos diversos procedimientos los cuales son monitoreados permanentemente de acuerdo a los criterios definidos en cada uno de estos procedimientos por la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas y la Dirección de Riesgos. A través de estos procedimientos se busca minimizar los riesgos en el proceso de inversiones, generándose un ambiente de control que nos ayuda a gestionar los recursos de los afiliados en forma eficiente con riesgos controlados.

AFP Capital también posee declaraciones de principios éticos y de conducta que todos sus empleados deben cumplir y que son difundidas permanentemente en la Organización. Estas declaraciones y principios éticos se encuentran en el Código de Ética y Conducta AFP Capital. Su no cumplimiento podría dar origen a diferentes tipos de sanciones, de acuerdo a la gravedad del mismo.

D. Criterios de selección de auditores externos

Los criterios de selección establecidos por la compañía para la contratación de los servicios de auditorías externas consideran entre otros, los siguientes aspectos, siendo uno de los más importantes el que firma tenga presencia en aquellos países en los cuales se encuentran las unidades de negocios de SURA.

- a) Cobertura global de la firma
- b) Experiencia en la industria
- c) Reputación de la firma auditora
- d) Costos

Vigencia:

Aprobada en sesión ordinaria de Directorio de AFP Capital S.A. celebrada con fecha 16 de noviembre de 2022.

CAPITULO II - SOLUCIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS

Introducción

La Ley N° 20.255, de reforma previsional, publicada en el Diario Oficial con fecha 17 de marzo de 2008, introdujo una serie de modificaciones al D.L. 3.500 que, entre otras materias, estableció en su artículo 50 que las Administradoras de Fondos de Pensiones deberán contar con Políticas de Inversión para cada Tipo de Fondo de Pensiones, así como con una Política de Solución de Conflictos de Interés, ambas debidamente aprobadas por su directorio.

Asimismo, el artículo 50, inciso sexto del citado D.L. 3.500, dispuso la creación de un Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés, integrado por tres directores de la Administradora, dos de los cuales deben tener el carácter de autónomo, según lo dispone el artículo 156 bis del mismo cuerpo legal, sin perjuicio que la Superintendencia, mediante norma de carácter general, con informe favorable del Consejo Técnico de Inversiones, puede establecer criterios que determinen la autonomía o falta de ella.

Por último, en cumplimiento de las disposiciones del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, Libro IV, Título I, letra B de la Superintendencia de Pensiones, se establece la presente Política de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés de AFP Capital S.A.

I. Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 50, incisos sexto y séptimo del D.L. 3.500, la Administradora designó en su Directorio N° 325, de fecha 19 de noviembre de 2008, un Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, integrado por tres directores, dos de los cuales tienen el carácter de autónomos, según lo define el artículo 156 bis del D.L. 3.500.

Las Funciones y Atribuciones del Comité, de acuerdo a lo señala el Artículo 50 del D.L. 3.500 y el Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo II del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones son:

- a) Supervisar el cumplimiento de las Políticas de Inversión elaboradas y aprobadas por el directorio, las que deberán ser compatibles con lo establecido en las Políticas de Solución de Conflictos de Interés, y supervisar el cumplimiento de los límites de inversión de los Fondos de Pensiones establecidos en la ley o en el Régimen de Inversión.
- b) Revisar los objetivos, las políticas y procedimientos para la administración del riesgo de las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- c) Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Pensiones con instrumentos derivados y títulos extranjeros.
- d) Elaborar la Política de Solución de Conflictos de Interés y proponerla al directorio de la Administradora para su aprobación, la que sólo podrá ser rechazada de manera fundada con el voto favorable de la mayoría de sus integrantes. Producido el rechazo antes señalado, deberá remitirse a la Superintendencia una copia del documento en que conste el rechazo, los fundamentos del mismo y los cambios sugeridos por el directorio. En este caso, el Comité deberá enviar al directorio la propuesta con los cambios antes señalados dentro del plazo de quince días contado desde la fecha del rechazo. Si el Comité no enviare la propuesta dentro de dicho plazo, se entenderá aprobada la propuesta original con los cambios introducidos por el Directorio.
- e) Supervisar el adecuado cumplimiento de la política a que se refiere la letra d).

f) Evacuar un informe anual al directorio respecto de las materias antes referidas, el cual deberá contener una evaluación sobre la aplicación y cumplimiento de las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. Asimismo, este informe deberá incluir los comentarios del directorio de la Administradora, si los hubiere. Una copia de este informe deberá remitirse a la Superintendencia.

g) Las demás que sobre estas materias le encomiende el directorio de la Administradora.

En relación con el informe a que se refiere la letra f), este deberá incorporar los comentarios y compromisos de la administración, si los hubiere. El citado reporte deberá considerar el reporte preparado para estos efectos por Auditoría Interna, el cual será entregado por ésta al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio. El reporte de Auditoría Interna debe detallar la metodología empleada para establecer el cumplimiento o incumplimiento de las materias contenidas en las letras anteriores, así como los hallazgos detectados.

II. Definición e identificación de potenciales conflictos de interés

En cumplimiento de las disposiciones del Título XIV del D.L. 3.500, “De la regulación de los conflictos de interés”, la Administradora y las personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, se encuentran sujetos a un conjunto de responsabilidades y prohibiciones legales con objeto de cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Pensiones y evitar el uso indebido de información relativa a las mismas.

En este sentido, la Administradora deberá actuar respecto de las decisiones y operaciones de inversión con recursos de los Fondos con total independencia y con la debida reserva, respecto de otra entidad o persona que no sean aquellas que respectivamente deban participar directamente en ellas, respondiendo hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los Fondos Administrados, por incumplimiento de cualquiera de sus obligaciones, y quedando sometida a las normas sobre sanciones y procedimientos contenidos en el párrafo quinto del Título XIV del D.L. 3.500.

III. Criterios para prevenir y gestionar situaciones con conflicto de interés

1. Actividades prohibidas a la Administradora:

Toda inversión en instrumentos financieros, realizada por la Administradora, los directores, ejecutivos principales y otros dependientes de la AFP, deberá dar cumplimiento estricto a las disposiciones que establece la legislación vigente, especialmente a la normativa contenida en el título XIV del D.L. 3.500, título XXI de la Ley 18.045 de Mercado de Valores y de la letra A del título X del libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, de la Superintendencia de Pensiones.

1.1. De acuerdo a lo establecido en artículo 152 del D.L. 3.500 y en Capítulo IV de la Letra A del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, sobre “Activos cuya Adquisición está prohibida”, la administradora, los directores, ejecutivos, otros dependientes de la AFP y sus relacionados, no podrán adquirir directamente o a través de sociedades en que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas, activos de baja liquidez a los que se refiere el artículo 22 de la Ley N° 20.712.

Sin embargo, la prohibición de adquirir activos de baja liquidez referida a las personas antes citadas no regirá para aquellos activos que nunca podrán ser adquiridos con los recursos de los Fondos de Pensiones, tales como acciones de sociedades deportivas, educacionales y de beneficencia eximidas de proveer información a la Comisión para el Mercado Financiero de acuerdo a lo dispuesto en el artículo tercero de la Ley N° 18.045.

En el caso que la Administradora posea acciones o cuotas de fondos de inversión, deberá enajenarlos en un plazo máximo de un año a contar de la fecha en que pasen a ser instrumentos elegibles como inversión para los Fondos de Pensiones. En dicho plazo, y mientras mantengan la condición de elegibles, la Administradora de Fondos de Pensiones, deberá abstenerse de ejercer las respectivas opciones de suscripción de nuevas emisiones.

En tanto la Administradora mantenga como inversiones propias los instrumentos señalados en el inciso precedente, estará impedida de adquirirlos con recursos de los Fondos de Pensiones.

Lo anterior, es sin perjuicio de las disposiciones establecidas por la Superintendencia de Pensiones en relación al tratamiento de las acciones recibidas por la Administradora por concepto de aportes reembolsables.

Respecto a los activos de baja liquidez que haya adquirido la Administradora, sus Directores, Ejecutivos y Otros Dependientes de la AFP y sus relacionados, en forma previa a la publicación de la Ley N° 19.301, así como aquellos que con posterioridad a su adquisición pasen a ser de baja liquidez, podrán ser mantenidos por las mismas, debiendo en todo caso abstenerse de ejercer su opción de suscripción preferente de futuras emisiones.

1.2. De acuerdo a lo establecido en el artículo 154 del D.L. 3.500 y en Capítulo VIII de la Letra A del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, sobre “Actividades Prohibidas a las Administradoras de Fondos de Pensiones”: “Son contrarias a la presente ley las siguientes actuaciones u omisiones, en su caso, efectuadas por las Administradoras:

- a) las operaciones realizadas con los bienes del fondo para obtener beneficios indebidos, directos o indirectos;
- b) el cobro de cualquier servicio a los Fondos, salvo aquellas comisiones que están expresamente autorizadas por ley;
- c) la utilización en beneficio propio o ajeno, de información relativa a operaciones a realizar por cualquiera de los Fondos, con anticipación a que éstas se efectúen;
- d) la comunicación de información esencial relativa a la adquisición, enajenación o mantención de activos por cuenta de los Fondos, a personas distintas de aquellas que estrictamente deban participar en las operaciones respectivas, en representación de la Administradora;
- e) la adquisición de activos, con excepción de cuotas de fondos mutuos que se transen directamente con el emisor, que haga la administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de compra es inferior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha enajenación;
- f) la enajenación de activos propios, con excepción de cuotas de fondos mutuos que se transen directamente con el emisor, que haga la administradora dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos, efectuada por ella por cuenta de cualquiera de los Fondos, si el precio de venta es superior al precio promedio ponderado existente en los mercados formales el día anterior al de dicha adquisición;
- g) la adquisición o enajenación de bienes, por cuenta de cualquiera de los Fondos, en que actúe para sí, como cedente o adquirente la administradora.
- h) Las enajenaciones o adquisiciones de activos , con excepción de cuotas de fondos mutuos que se transen directamente con el emisor, que efectúe la Administradora de Fondos de, si resultaren ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día por cuenta de los Fondos de Pensiones que administran; salvo si se entregara a los Fondos de Pensiones

correspondientes, dentro de los dos días hábiles siguientes al de la operación, la diferencia de precio presentada en la operación.

i) la realización de descuentos a los beneficios que paguen a sus afiliados o beneficiarios para fines distintos a los de seguridad social o los establecidos en esta ley y que sean producto de obligaciones que estos hubieran adquirido con alguna entidad del grupo empresarial al cual pertenece la Administradora.

Para los efectos de este artículo, la expresión administradora comprenderá también cualquier persona que participe en las decisiones de inversión de alguno de los Fondos o que, en razón de su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de alguno de éstos. Además, se entenderá por activos, aquellos que sean de la misma especie, clase, tipo, serie y emisor, en su caso.

2. Actividades Prohibidas a los Fondos de Pensiones:

2.1. Adicionalmente, tal como se indica en el Título II Elegibilidad de los instrumentos, punto 4. Prohibiciones del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, éstos deberán someterse a las siguientes prohibiciones:

- Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos directa o indirectamente en acciones de Administradoras de Fondos de Pensiones, de Compañías de Seguros, de Administradoras de Fondos Mutuos, de Administradoras de Fondos de Inversión, de bolsas de valores, de sociedades de corredores de bolsa, de agentes de valores, de sociedades de asesorías financieras, de sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales, ni de sociedades deportivas, educacionales y de beneficencia eximidas de proveer información de acuerdo a lo dispuesto en el artículo tercero de la ley N° 18.045 (inciso primero del artículo 45 bis del D.L. 3.500).
- Los recursos de los Fondos de Pensiones no podrán ser invertidos directa o indirectamente en títulos emitidos o garantizados por la Administradora del Fondo respectivo, ni tampoco en instrumentos que sean emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora (inciso primero del artículo 47 bis del D.L. 3.500).

Adicionalmente, la compra y venta de bienes raíces, así como las operaciones de leasing o renta de los mismos que efectúen los Fondos de Pensiones, respecto de las operaciones establecidas en la letra n.8), no podrán tener como contraparte a la Administradora del Fondo de Pensiones, sus dependientes o sus relacionados, u otras que defina la Superintendencia mediante norma de carácter general.

- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar inversiones en sociedades en comandita por acciones o sociedades por acciones (SpA) a que se refiere la letra n.4), cuando el socio gestor o socio administrador, según corresponda, sea una persona relacionada o dependiente de la Administradora, u otras que defina la Superintendencia mediante norma de carácter general.
- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar transacciones y operaciones en activos alternativos a que se refieren las letras n.4) y n.8), cuando el intermediario de tales operaciones corresponda a una persona relacionada a la Administradora.
- Los Fondos de Pensiones no podrán adquirir activos a que se refieren las letras n.1) y n.2) que utilicen estrategias de inversión que correspondan a hedge funds o cuyos subyacentes sean commodities o hedge funds.
- La Administradora deberá observar las disposiciones sobre conflictos de interés que la Superintendencia de Pensiones regule a través de norma de carácter general.

2.2. Adicionalmente, la Norma de Carácter General N° 207 de la Superintendencia de Pensiones, que incorpora modificaciones al Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, establece la siguiente prohibición a la cual se encuentran sujetas las inversiones en activos alternativos por parte de los Fondos de Pensiones:

- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar inversiones en vehículos de capital y deuda privada en el extranjero, a que se refieren las letras n.1) y n.2) del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, cuando el gestor asociado a estas inversiones corresponda a una persona relacionada, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.
- Los Fondos de Pensiones no podrán comprar o vender bienes raíces, a que se refiere la letra n.8) de la sección II.1 del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, cuando la contraparte corresponda a la Administradora o a una persona relacionada o dependiente de la Administradora, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del presente Título, y en el archivo RD que se define en el Capítulo II siguiente, respectivamente.

Adicionalmente, los Fondos de Pensiones no podrán suscribir contratos de arrendamiento de bienes raíces con o sin opción de compra, a que se refiere la letra n.8) de la sección II.1 del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, cuando la contraparte corresponda a la Administradora o a una persona relacionada o dependiente de la Administradora, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del Título X del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, y en el archivo RD que se define en el Capítulo II siguiente, respectivamente.

- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar inversiones en acciones, a que se refiere la letra n.4) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, emitidas por sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones (SpA) nacionales o sociedades en comandita por acciones nacionales, cuando estas entidades sean personas relacionadas, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del presente Título.
- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar inversiones en acciones, a que se refiere la letra n.4) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, emitidas por sociedades por acciones (SpA) nacionales y sociedades en comandita por acciones nacionales, cuando el socio gestor o quien cumpla las funciones de administración, sea una persona relacionada o dependiente de la Administradora, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del presente Título, y en el archivo RD que se define en el Capítulo II siguiente, respectivamente.
- Los Fondos de Pensiones no podrán efectuar transacciones y operaciones en activos alternativos, a que se refiere las letras n.4) y n.8) del Capítulo II del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, cuando el intermediario de tales operaciones corresponda a una persona relacionada, de aquellas incluidas en el archivo RI que se define en el Capítulo V de la Letra A del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

IV. Procedimientos y normas de control interno para el manejo y solución de los conflictos de interés

A. Definiciones:

Se entenderá por ejecutivo principal a cualquier persona natural que tenga la capacidad de determinar los objetivos, planificar, dirigir o controlar la conducción superior de los negocios o la política estratégica de la entidad, ya sea por sí solo o junto con otros. En el desempeño de las actividades precedentemente

señaladas no se atenderá a la calidad, forma o modalidad laboral o contractual bajo la cual el ejecutivo principal esté relacionado a la entidad, ni al título o denominación de su cargo o trabajo, independientemente de la denominación que se les otorgue¹.

Se entenderá por personas relacionadas los siguientes vínculos relacionados a los Ejecutivos, Directores y Otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos:

- a) Cónyuge o Conviviente civil.
 - b) Parientes hasta el segundo grado de consanguinidad (abuelos, padres, hijos, nietos y hermanos).
 - c) Toda persona que habite su mismo domicilio.
 - d) Sociedades, tanto nacionales como extranjeras, en que directores, ejecutivos principales, otros dependientes de la AFP y sus relacionados controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas.
- Se entenderá por trabajador dependiente a toda persona natural que preste servicios personales intelectuales o materiales, bajo dependencia o subordinación, y en virtud de un contrato de trabajo.
 - Se entenderá por archivo RI al definido en numeral V.2 de la letra A del título X del libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, que incluye la nómina de personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del mismo, su cónyuge, y sociedades, tanto nacionales como extranjeras, en que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas. El Equipo de Conflictos de Interés es el responsable de la confección y reporte del archivo RI, el cual es transmitido a la Superintendencia de Pensiones el primer día hábil de cada mes.
 - Se entenderá por archivo RD el definido en el capítulo II de la letra B del título X del libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, que incluye la nómina de trabajadores dependientes no incluidos en archivo RI, junto con las sociedades en que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital, o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración de la sociedad.

El Equipo de Conflictos de Interés es el responsable de la confección y reporte del archivo RD, el cual es transmitido a la Superintendencia de Pensiones el primer día hábil de los meses de mayo y noviembre, con la información al cierre de marzo y septiembre, respectivamente.

- Las referencias a archivos TP-1, TP-2, TP-3, TP-4, TP-5, TP-6, TP-7, TP-8, TP-9 y TP-10 se entenderán hechas a los archivos así denominados en el numeral II.2 de la letra A del título X del libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, los cuales serán transmitidos a la Superintendencia de Pensiones los días 1 y 15, o día hábil siguiente, de cada mes, una vez que entre en vigencia dicha obligación.²
- Se entenderá por reporte Circular N° 1.237 al exigido por la Comisión para el Mercado Financiero, que establece forma, contenido, y oportunidad de la información requerida en artículo 171 de la ley de mercado de valores, respecto a reportar las transacciones de compra y venta realizadas

¹ Según inciso segundo del Artículo 68 de la Ley N° 18.045.

por las personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del mismo, sus personas relacionadas, y sociedades en que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas, cada vez que superen un cumulo mensual equivalente a 500 unidades de fomento. El Equipo Conflictos de Interés es la responsable de la confección y reporte Circular N° 1.237, el cual es reportado vía carta o mediante los medios que disponga el regulador, a la Comisión para el Mercado Financiero el segundo día hábil de cada mes.

- Se entenderá por Norma de Carácter General N° 70 al exigido por la Comisión para el Mercado Financiero, que instruye respecto a la información, archivos y registros que se deben mantener para el cumplimiento de las disposiciones del título XXI de la ley de mercado de valores, sobre mantener disponible una nómina de personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del mismo, su cónyuge, y sociedades en que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas, y una nómina de las transacciones de compra y venta efectuadas por estas durante un mes. El Equipo Conflictos de Interés es la responsable de la confección de la nómina que da cumplimiento a la Norma de Carácter General N° 70, la cual debe ser mantenida la Administradora para cuando la Comisión para el Mercado Financiero así lo requiera.
- Se entenderá por Circular N° 1.003 (modificada por la Circular 2.210) al exigido por la Comisión para el Mercado Financiero, que establece la obligación de remitir la nómina de personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones o que, en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones del mismo, y su respectivo cónyuge. El Equipo Conflictos de Interés es la responsable de la transmisión de la circular N° 1.003 vía sistema de envío de información en línea de la Comisión para el Mercado Financiero, la cual debe realizarse cada vez que se produzca un cambio en la composición de la nómina.
- Se entenderá por nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital, al archivo interno del área de Conflictos de Interés que contiene la apertura de las sociedades relacionadas a la Administradora.

B. Controles:

1. Información de Transacciones

Los Ejecutivos, Directores y Otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, deben informar al Equipo Conflictos de Interés toda transacción que ellos o sus relacionados hayan realizado sobre activos susceptibles de ser adquiridos por los Fondos de Pensiones. Se incluyen en esta obligación, las transacciones realizadas por las sociedades en que directores, ejecutivos y otros dependientes de la Administradora de Fondos de Pensiones y/o sus relacionados, controlen o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital; o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración en cada una de las entidades así relacionadas.

Debido a que tales transacciones pueden infringir las prohibiciones y restricciones señaladas en punto III sobre “Criterios para prevenir y gestionar situaciones con conflicto de interés”, antes de efectuar dicha operación se deberá:

- Solicitar autorización a través de la casilla complianceofficerinversiones@afpcapital.cl, indicando el tipo de transacción que se desea realizar a fin de asegurarse que no interfiere con las transacciones de cualquiera de los Fondos.
El Equipo de Conflictos de Interés es el encargado de administrar las solicitudes enviadas a la casilla complianceofficerinversiones@afpcapital.cl con la Gerencia de Inversiones de la AFP para su respectiva autorización o rechazo.
- Recibir la autorización desde la casilla complianceofficerinversiones@afpcapital.cl. Dicha autorización tendrá validez sólo por el día en que se entrega, a menos que se indique explícitamente lo contrario.

Para otorgar las mencionadas autorizaciones:

- El equipo de Conflictos de Interés verificará que la potencial transacción no transgreda lo establecido en los artículos 152 y 154 del Decreto Ley N° 3.500, conforme a Procedimiento “Transacciones Personas Sujetas y Relacionadas”.
- La Gerencia de Inversiones deberá indicar si existe intención de operar los respectivos instrumentos en los días siguientes, en nombre y representación de los fondos de pensiones, según el plazo de autorización que requiera el equipo de Conflictos de Interés.

Una vez otorgada la autorización:

- El equipo de Conflictos de Interés, durante el plazo en que hubiera sido autorizada la transacción de la persona con acceso a información sobre las inversiones de pensiones o uno de sus relacionados, revisará diariamente las operaciones de los fondos de pensiones con el fin de detectar que éstos efectivamente no hayan operado el instrumento respectivo, o bien en caso contrario, notificar inmediatamente de dicha circunstancia a quien corresponda.
- La Gerencia de Inversiones “marcará” el instrumento autorizado, con el fin de tenerlo identificado. En caso que se requiera transar dicho instrumento, dará aviso inmediato al área de Conflictos de Interés para notificar a la persona correspondiente que debe desistir de la operación o, en caso que ya la hubiera efectuado, gestionar lo que corresponda.

Cuando se haya perfeccionado la transacción, debe ser comunicada por correo electrónico al Equipo de Conflictos de Interés ([casilla complianceofficerinversiones@afpcapital.cl](mailto:complianceofficerinversiones@afpcapital.cl)), no después de las 24 horas posteriores a la fecha en que se efectuó, con un completo detalle de la operación, indicando qué persona o sociedad realizó la transacción

Se excluye de solicitar autorización las transacciones realizadas en Cuotas de Fondos Mutuos y Depósitos a Plazos de Bancos e Instituciones Financieras adquiridos directamente en dichas entidades.

2. Información de Sociedades y Relacionados:

Los Ejecutivos, Directores y otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, deben informar al Equipo de Conflictos de Interés la identificación de sus relacionados y los datos sobre las sociedades, tanto nacionales como extranjeras, en las cuales participe, indicando la razón social, RUT, domicilio, tipo de relación directa o indirecta, porcentaje de participación que tiene él, sus relacionados o en conjunto. El Equipo de Conflictos de Interés es el responsable de registrar la información en Sistema Control de Conflictos de Interés, cada vez que alguien lo declare, de manera tal de que sean incluidas en archivo RI a transmitir a la Superintendencia de Pensiones y Norma de Carácter General N° 70 establecida por la Comisión para el Mercado Financiero.

3. Confirmación de información proporcionada a la Administradora.

A más tardar el último día hábil de cada mes, el Equipo de Conflictos de Interés enviará vía correo electrónico a cada Ejecutivo, Director y otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, los formularios “Declaración sobre “Personas Relacionadas” y sobre conflictos de interés en los mercados de Valores” y “Comunicación mensual de operaciones de compra y venta de valores”, con el detalle de las personas, sociedades y transacciones informadas previamente a esta AFP, como señal de cierre de mes y con el objetivo de ser la instancia de validación de la integridad de la información a reportar a los reguladores. Todo ejecutivo, director u otro dependiente de la AFP que no dé respuesta a la información descrita dentro de las 24 horas posteriores de haberla recibido, se entenderá automáticamente por validada y vigente, siendo responsabilidad de esta última la integridad de la información. El Equipo de Conflictos de Interés utilizará esta información para confeccionar y transmitir los archivos RI, y TP-1, TP-2, TP-3, TP-4, TP-5, TP-6, TP-7, TP-8, TP-9 y TP-10 a la Superintendencia de Pensiones, Norma de Carácter General N° 70 y Circular N° 1.237 de la Comisión para el Mercado Financiero.

4. Monitoreo de ingresos y egresos de personas relacionadas del archivo RI y trabajadores dependientes del archivo RD.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de identificar y mantener actualizada la nómina de personas relacionadas a la Administradora, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, y la nómina de trabajadores dependientes de la Administradora. El control se llevará a cabo revisando mensualmente la dotación de personal del área de Talento Humano, en la que se verificará la existencia de ingresos, salidas, cambios de cargo y/o cambios de área en las personas de la Administradora, en caso de existir cambios estos serán actualizados en Sistema Control de Conflictos de Interés.

5. Monitoreo de operaciones.

5.1 Operaciones realizadas a través de las entidades del grupo empresarial: El Equipo de Conflictos de Interés monitorea diariamente que las operaciones de las personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, hayan sido realizadas en conformidad a lo establecido en el presente capítulo. Para lo anterior, extraerá diariamente desde Sistema Control Conflictos de Interés, la nómina de transacciones realizadas por las personas mencionadas, y verificará que no existan operaciones en instrumentos sujetos a la autorización previa descrita en punto I “Información de Transacciones” del presente numeral. En caso de detectar una operación de este tipo, el Equipo de Control y Conflictos de Interés verificará que no exista una transgresión normativa o conflicto de interés con los Fondos de Pensiones revisando si se trata de un activo de baja liquidez o si es que los Fondos han operado en el mismo instrumento el mismo día o los 5 días anteriores a realizada la operación.

5.2 Operaciones realizadas declaradas a la presente Administradora: El Equipo de Conflictos de Interés, cada vez que un Director, Ejecutivo Principal, otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, y sus relacionados, declaren una operación, revisará que haya sido realizada en conformidad a lo establecido en el presente capítulo. Para lo anterior, verificará que no sean operaciones en instrumentos sujetos a la autorización previa descrita en punto I “Información de Transacciones” del presente numeral. En caso de detectar una operación de este tipo, el Equipo de Conflictos de Interés verificará que no exista una transgresión normativa o conflicto de interés con los Fondos de Pensiones revisando si se trata de un activo de baja liquidez o si es que los Fondos han operado en el mismo instrumento el mismo día o los 5 días anteriores a realizada la operación.

El Equipo de Conflictos de Interés es el encargado de gestionar la compensación a los Fondos de Pensiones en caso de detectar un incumplimiento que dé lugar a ella.

No obstante, las sanciones administrativas, civiles y penales que correspondan y el derecho a reclamar perjuicios, los actos o contratos realizados en contravención a las prohibiciones anteriormente señaladas, se entenderán válidamente celebrados.

6. Control declaración de personas y sociedades relacionadas.

6.1 El Equipo de Conflictos de Interés, cada vez que detecte un ingreso de un Director, Ejecutivo Principal u otros dependientes de la AFP, que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, revisará en bases públicas el estado civil y las sociedades sobre las cuales posean participación, esta información será validada con la persona involucrada en inducción de conflictos de interés y posteriormente registrada en Sistema Control Conflictos de Interés con objeto de que sea incluida en archivo RI, Circular N° 1.003 (modificada por la Circular N° 2.210) y Norma de Carácter General N° 70 de la Comisión para el Mercado Financiero.

6.2 El Equipo de Conflictos de Interés revisará anualmente la información pública de las personas que participan en las decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones, o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones de éstos, con objeto de mantener actualizado su registro de relacionados, es decir, cónyuge y parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, y sociedades sobre las que posean participación. Lo anterior será incluido, según corresponda, en Sistema Control Conflictos de Interés para ser considerado y sustentar la información del archivo RI a transmitir a la Superintendencia de Pensiones y Norma de Carácter General N° 70 de la Comisión para el Mercado Financiero.

6.3 Adicionalmente, el Equipo de Conflictos de Interés revisará semestralmente la información pública de las personas dependientes de la Administradora o consultará directamente a ellas, con objeto de mantener actualizadas las sociedades que controlen directamente o a través de personas jurídicas, acciones o derechos que representen a lo menos el 10% del capital, o puedan designar por lo menos un miembro del directorio o de la administración de la sociedad. Lo anterior será incluido en archivo RD a transmitir a la Superintendencia de Pensiones.

7. Control de conflictos de intereses en inversiones de los Fondos de Pensiones.

El Equipo de Conflictos de Interés verificará que las inversiones de los Fondos de Pensiones no transgredan las prohibiciones del capítulo II de la presente Política realizando una revisión de la contraparte involucrada en la operación, lo anterior incluye:

- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que el instrumento en el que un Fondo este estudiando invertir no corresponda a uno emitido o garantizado por personas relacionadas a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos del emisor exigidos durante el proceso de Due Diligence con la nómina de personas relacionadas del archivo RI y nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.
- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que el gestor asociado a una inversión por parte del Fondo de Pensión en vehículos de capital y deuda privada en el extranjero, a que se refieren las letras n.1) y n.2) del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, no corresponda a una persona relacionada a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos del gestor exigidos durante el proceso de Due Diligence con la nómina de personas relacionadas del archivo RI y nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.

- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que la contraparte asociada a una inversión por parte del Fondo de Pensión en bienes raíces, a que se refiere la letra n.8) de la sección II.1 del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, no corresponda a una persona relacionada o persona dependiente a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos de la contraparte exigidos durante el proceso de Due Diligence con la nómina de personas relacionadas del archivo RI, nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital y personas dependientes del archivo RD. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.
- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que la sociedad por acción (SpA) nacional asociada a una inversión por parte del Fondo de Pensión a través de cuotas de fondo de inversión, a que se refiere la letra n.4) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, no corresponda a una persona relacionada a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos de la sociedad por acción (SpA) exigidos durante el proceso de Due Diligence con la nómina de personas relacionadas del archivo RI y nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.
- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que socio gestor, o quién cumpla las funciones de administración, de la sociedad por acción (SpA) nacional asociada a una inversión por parte del Fondo de Pensión a través de cuotas de fondo de inversión, a que se refiere la letra n.4) de la sección II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, no corresponda a una persona relacionada o persona dependiente a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos del gestor, o quién cumpla las funciones de administración, la sociedad por acción (SpA) exigidos durante el proceso de Due Diligence con la nómina de personas relacionadas del archivo RI, nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital y personas dependientes del archivo RD. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.
- Validar mediante información pública y declarada a la Administradora, que el intermediario asociado a una inversión en activos alternativos, a que se refiere las letras n.4) y n.8) del Capítulo II del Régimen de inversión de los Fondos de Pensiones, no corresponda a una persona relacionada a la Administradora. Lo anterior será realizado contrastando los datos del intermediario con la nómina de personas relacionadas del archivo RI y nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.
- Solicitar durante el proceso de Due Diligence una declaración de conflictos de intereses a la contraparte con objeto de identificar si forma parte de ésta una persona relacionada a la Administradora.
- Solicitar contractualmente a la contraparte asociada a alguna de las inversiones en activos alternativos mencionadas en los puntos anteriores, que informe a esta Administradora cada vez que ocurra un cambio en su estructura societaria con objeto de que esta pueda validar que no estén involucradas personas relacionadas o dependientes, según sea el caso.
- Establecer una cláusula contractual con el gestor, para que la Administradora se abstenga de participar cuando el activo alternativo objeto de inversión por parte del gestor pertenezca a un relacionado o dependiente de la Administradora.
- Cada vez que los fondos de pensiones tengan intenciones de operar en n.8), el Equipo de Conflictos de Interés identificará claramente quiénes son las potenciales contrapartes e intermediarios de la operación, con el fin de verificar que no correspondan a una o más personas incluidas en archivo RI, nómina de sociedades relacionadas a AFP Capital y RD. En caso de existir coincidencia no se aprobará la operación debido a la existencia de un conflicto de interés.

8. Información de incumplimientos al capítulo II sobre solución de conflictos de interés.

Todos los trabajadores de AFP Capital, sujetos a dar cumplimiento a la presente Política, tienen la obligación de informar a la casilla complianceofficerinversiones@afpcapital.cl, cualquier hecho que, por su naturaleza o magnitud, pueda potencialmente afectar las inversiones de los Fondos de Pensiones.

No obstante, cada vez que el Equipo de Conflictos de Interés detecte una transgresión a las prohibiciones normativas indicadas en punto 1 sobre “Actividades prohibidas a la Administradora” del numeral III de “Criterios para prevenir y gestionar situaciones con conflicto de interés”, será responsable de comunicarlo a la Superintendencia de Pensiones dentro de un plazo de 48 horas desde que se detectó el hecho. Lo anterior, sin perjuicio de acompañar, dentro de los 5 días hábiles siguientes, un informe de las acciones legales a que hubiere lugar, u otras medidas adoptadas tendientes a corregir la irregularidad. Asimismo, deberán informar acerca de las compensaciones que se hubieren practicado con ocasión de la aplicación de las normas contenidas en el Capítulo VIII de la Letra A del Título X de Conflictos de Intereses de la Letra IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

V. Confidencialidad y manejo de información privilegiada

La presente política, se debe entender complementada en todos los aspectos que no se mencionen, con las restricciones y prohibiciones establecidas en el Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, de la Superintendencia de Pensiones.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 18.045 de Mercado de Valores, es **Información Privilegiada**:

“cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como, asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley.

También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores”.

Se considera “pública” la información cuando se ha divulgado públicamente o cuando está disponible públicamente de otra manera, por ejemplo, cuando ha sido comunicada como hecho esencial a los reguladores.

También se considerará “Información Privilegiada”, aquella información referida a planes de inversión que se vayan a realizar con recursos propios o de los Fondos de Pensiones.

Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo 166 de la ley de Mercado de Valores, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada (Artículo 165 ley de Mercado de Valores).

Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente, se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando para que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza. (Artículo 165 ley de Mercado de Valores)

Para los efectos del inciso anterior, las transacciones se entenderán realizadas en la fecha en que se efectúe la adquisición o enajenación, con independencia de la fecha en que se registren en el emisor (Artículo 165 ley de Mercado de Valores).

Adicionalmente, las personas que, en razón de su cargo o posición, posean, hayan tenido o tengan acceso a información privilegiada, obtenida directamente de la Administradora, o de terceros con acceso a ésta, estarán obligadas a dar cumplimiento a las normas del Título XXI de la Ley N° 18.045 de Mercado de

Valores, aunque hayan cesado en la relación o posición respectiva. (Artículo 167 Ley N° 18.045 de Mercado de Valores).

La ley establece ciertas presunciones de acceso a información privilegiada:

Se presume que tienen acceso a información privilegiada, las siguientes personas:

- a) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso;
- b) Las personas indicadas en la letra a) precedente, que se desempeñen en el controlador del emisor o del inversionista institucional en su caso;
- c) Las personas controladoras o sus representantes, que realicen operaciones o negociaciones tendientes a la enajenación del control, y
- d) Los directores, gerente, administradores, apoderados, ejecutivos principales, asesores financieros u operadores, de intermediarios de valores, respecto de la información del inciso segundo del artículo 164 y de aquella relativa a la colocación de valores que les hubiere sido encomendada.

También se presume que poseen información privilegiada, en la medida que tuvieron acceso directo al hecho objeto de la información, las siguientes personas:

- a) Los ejecutivos principales y dependientes de las empresas de auditoría externa del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- b) Los socios, gerentes administradores, ejecutivos principales y miembros de los consejos de clasificación de las sociedades clasificadoras de riesgo, que clasifiquen valores del emisor o a este último;
- c) Los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores del emisor o del inversionista institucional, en su caso.
- d) Las personas que presten servicios de asesorías permanente o temporal al emisor o inversionista institucional, en su caso, en la medida que la naturaleza de sus servicios les pueda permitir acceso a dicha información;
- e) Los funcionarios públicos dependientes de las instituciones que fiscalicen a emisores de valores de oferta pública o a fondos autorizados por ley, y
- f) Los cónyuges o convivientes de las personas señaladas en la letra a) del inciso primero, así como cualquier persona que habite en su mismo domicilio (Artículo 166 de la Ley N° 18.045 del Mercado de Valores).

VI. Requisitos y procedimientos para la elección de candidatos a director en las sociedades anónimas en que se invierten los recursos de los Fondos de Pensiones

Conforme a lo que dispone el Artículo 155 del D.L.3.500, corresponde al Directorio de la Administradora determinar el nombre de los candidatos por los que los representantes de la Administradora votarán en las elecciones de Directorio de las sociedades anónimas cuyas acciones han sido adquiridas con recursos del Fondo de Pensiones.

Para lo anterior, se estableció el siguiente proceso de selección de Directores de sociedades anónimas:

- 1.- El directorio podrá delegar la función de búsqueda de candidatos en la propia administración o en una empresa consultora especializada externa, con objeto de elaborar una lista de precandidatos para cada una de las empresas en que se va a elegir candidato, haciendo un esfuerzo importante por aportar personas nuevas y muy competentes al universo de candidatos.
- 2.- Se presentará para aprobación del Directorio de la AFP, una lista corta de candidatos para cada directorio de S.A. de acuerdo a los criterios señalados en el punto 4.
- 3.- Esta lista deberá ser cruzada con las listas cortas de las otras AFP's, para consensuar los candidatos y dar cumplimiento a las letras a) y b) del inciso final del artículo 155 del D.L. 3.500.
- 4.- Los requisitos más importantes del perfil de un director, que se deben definir para crear las listas iniciales son los siguientes:
 - a. Sólido background académico.
 - b. Experiencia gerencial/empresarial importante.
 - c. Ser Independiente.
 - d. Ausencia de conflictos de interés.
 - e. Capacidad de aportar a la discusión estratégica de la empresa.
 - f. Disponibilidad de tiempo, no estar full time en otras responsabilidades.
 - g. No ser relacionado a otra AFP.
 - h. No haber sido ex ejecutivo de AFP o relacionado a las AFPs en los últimos 12 meses.
 - i. El Director deberá encontrarse inscrito en el Registro de Directores, que lleva la Superintendencia de Pensiones.

Los candidatos a directores que la Administradora decida apoyar deben cumplir, además, con las condiciones de “independencia” señaladas en el inciso tercero del artículo 50 bis de la ley 18.046 de sociedades anónimas. Esta condición debe ser verificada y respaldada por la Administradora en el informe que debe enviar a la Superintendencia de Pensiones, según lo dispone el Libro IV, Título IX del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, Letra A. Asistencia y Participación en Juntas de Accionistas, Juntas de tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión en Representación de los Fondos de Pensiones.

El artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, señala que “No se considerará independiente” a quienes se hayan encontrado en cualquier momento dentro de los últimos 18 meses, en algunas de las siguientes circunstancias:

- 1) Mantuvieron cualquier vinculación, interés o dependencia económica, profesional, crediticia o comercial, de una naturaleza y volumen relevante, con la sociedad, las demás sociedades del grupo del que ella forma parte, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos, o hayan sido directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o asesores de éstas.
- 2) Mantuvieron una relación de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, con las personas indicadas en el número anterior.
- 3) Hubiesen sido directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales de organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido aportes, contribuciones o donaciones relevantes de las personas indicadas en el número 1).
- 4) Hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, el 10% o más del capital; directores; gerentes; administradores o ejecutivos principales de entidades que han prestado servicios jurídicos o de consultoría, por montos relevantes, o de auditoría externa, a las personas indicadas en el número 1).
- 5) Hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; directores; gerentes; administradores o ejecutivos principales de los “principales competidores, proveedores o clientes de la sociedad”

Sin perjuicio de lo anterior, el Directorio de la Administradora podrá analizar criterios adicionales a dicha ley, con el objeto de mejor resguardar la condición de independencia de un candidato, tales como:

- relación cliente/proveedor que implique un porcentaje importante de las compras o ventas de las empresas donde sería director el candidato
- ser director de banco

VII. De la Asistencia y Participación en Juntas o Asambleas

El Libro IV, Título IX del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, establece los siguientes Criterios de Asistencia y Participación en Juntas o Asambleas.

Conforme a lo que dispone el Artículo 45 bis del DL.3500, las Administradoras están obligadas a concurrir a las Juntas de accionistas de las sociedades señaladas en la letra g) del artículo 45, a las juntas de tenedores de bonos y asambleas de aportantes de los fondos de inversión señalados en la letra h) de dicho artículo cuyas acciones, bonos o cuotas hayan sido adquiridas con los recursos de los Fondos.

Sin perjuicio de lo anterior, existe una excepción a esta obligación, consagrada en El Libro IV, Título IX del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

En atención a lo anterior, esta Administradora ha determinado el siguiente criterio de asistencia a Juntas y Asambleas:

1. La Administradora deberá concurrir a toda Junta o Asamblea en que la suma de la inversión de los Fondos que administra represente un porcentaje igual o superior al 1% del total suscrito y pagado del instrumento financiero de que se trate, medido al cierre del día hábil anteprecedente a la fecha de realización de la junta o asamblea.
2. Para determinar este porcentaje del 1% la administradora cuenta con sistema computacional que entrega información diaria a la mesa de dinero. El procedimiento se analiza más adelante.
3. Por otra parte, cuando la suma de la inversión de los Fondos que administra represente un porcentaje inferior al 1% del total suscrito y pagado del instrumento financiero de que se trate, medido al cierre del día hábil anteprecedente a la fecha de realización de la junta o asamblea, la Administradora podrá eximirse de concurrir a la Junta o Asamblea, siempre que su participación no se considere “relevante”.
4. La determinación del criterio “relevante”, se realizará, basándose en lo siguiente:
 - a. Si la Administradora con información a la fecha de la última FECU, está en conocimiento que con los votos que tiene, puede presumir que su asistencia será relevante para elegir un director independiente
 - b. Si la Junta o Asamblea trata una materia que la Administradora estime de importancia. Se consideran de importancia los acuerdos relativos a las siguientes materias:
 - i. transformación, división y fusión de la sociedad
 - ii. Modificación del plazo de duración de la sociedad.
 - iii. enajenación de parte del activo de la sociedad superior al 50%, o la formulación de cualquier plan de negocios que contemple la enajenación de activos por igual monto.
 - iv. Junta Extraordinaria para acordar pago de dividendos.
 - v. el otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros que excedan el 50% del activo de la sociedad.
 - vi. Adquisición de acciones de su propia emisión.
 - vii. Saneamiento de la nulidad causada por vicios formales.

- viii. reformas de estatutos que tengan por objeto la creación, modificación y supresión de preferencias.
- ix. Liquidación de un Fondo de Inversión.
- x. Cambio de Administrador de un Fondo de Inversión.
- xi. Aumento de Capital del Fondo de Inversión.
- xii. Aumento de duración del Fondo de Inversión.
- xiii. Cambio o suspensión en la medición de Covenants de una emisión de bonos.
- xiv. Modificación del contrato de emisión de bonos.

La Administradora cuenta con un Proceso Operativo en relación con la asistencia y toma de decisiones en el marco de Juntas de Accionistas, Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes, el cual contempla la participación de las áreas de cumplimiento, inversiones, riesgo y legal, de manera de asegurar la asistencia a las juntas y asambleas en que existe obligación legal de asistir, y propender la toma de decisiones adecuada, teniendo en consideración los distintos enfoques y puntos de vista relativos a cada decisión a tomar. Durante se encuentra debidamente documentado en el Procedimiento CA P03-SP04-08 Asistencia y Control Juntas y Asambleas en representación de los Fondos de Pensiones.

VIII. Inversiones a través de entidades relacionadas; ejecución de transacciones en el mejor interés del Fondo y bajo condiciones de mercado; designación de auditores externos.

A. Inversiones a través de entidades relacionadas.

Esta Administradora da cumplimiento a lo establecido en el artículo 47 del D.L. 3.500, y en forma específica a lo definido en el Libro IV, Título X del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones y otras que instruyan respecto de las inversiones a través de entidades relacionadas. Prohibiciones detalladas en el número III del presente Capítulo.

B. Asignación de activos entre Fondos y Registro Previo

Estará prohibido asignar activos para la AFP y entre los Fondos que administra, que impliquen una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocidos o definidos, ya sea por diferencias en los precios u otra condición conocida que afecte el valor de mercado del activo, respecto de algún o algunos de los Fondos con relación al resto.

Por lo anterior, no podrá hacerse uso de las diferencias de precios que pudieran eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determinen el mercado, para favorecer un Tipo de Fondo en desmedro de otro.

AFP Capital distingue y define una asignación de activos entre los Fondos de Pensiones según lo siguiente:

1. **Traspaso entre Fondos:** Tal como indica el libro IV, Título III, Capítulo II. Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, numeral II.7. Transferencia de instrumentos financieros entre Fondos de Pensiones de una misma Administradora, se pueden efectuar traspasos de instrumentos entre Fondos de Pensión, solo con ocasión de traspaso de fondos de los afiliados, sin recurrir a los mercados formales.
2. **Transacción entre Fondos:** Con el fin de mantener la estrategia global de los Fondos de Pensiones administrados es que se realizan operaciones entre Fondos de Pensión, es decir, compra y venta de instrumentos entre fondos a través de Mercado Secundario.

A continuación, se detallan las características que deben tener los traspasos y transacciones, respectivamente:

1. Traspaso de activos entre los Fondos de Pensiones

De acuerdo con la normativa, la asignación de los activos originados en el traspaso de cartera entre fondos se hará sólo con activos que tengan precio cinta y a dicho valor, esto es, serán asignadas según el precio de mercado de las inversiones que es informado, a través de un archivo, diariamente por la Superintendencia (precio cinta).

Sin embargo, el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés deberá autorizar explícitamente el traspaso de los siguientes activos debido a que el precio cinta podría no representar el precio de mercado:

- Cuotas de Fondos de Inversión de la letra h), cuyos subyacentes correspondan a activos Inmobiliarios, de Desarrollo de Empresas, Capital Privado y Deuda Privada, debido a su iliquidez.
 - Letras Hipotecarias, a las que la Superintendencia de Pensiones clasifique en categoría # (es decir les asigne un precio máximo de 107%) debido a que es un precio determinado por la propia Superintendencia.
- i. Condiciones y criterios para la realización de traspasos entre Fondos: Tal como se define previamente, un traspaso de activos entre Fondos de Pensiones, a diferencia de una transacción, este se realiza solo en caso de traspaso de afiliados desde un Fondo a otro. Sin perjuicio de lo anteriormente señalado, cada vez que se realice un traspaso entre activos entre Fondos se tendrá en cuenta lo siguiente:
- a) Precio: Tal como se indica en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, II.6 Información sobre el Precio de los Instrumentos Financieros, estas operaciones deben efectuarse conforme al precio de valoración del instrumento que haya determinado la Superintendencia para ese día.
 - b) Estrategia de cada Fondo: Al momento de realizar los traspasos se tendrá en cuenta el posicionamiento objetivo de cada Fondo de Pensión, con el fin de que se favorezca el cumplimiento de la estrategia determinada para los dos Fondos involucrados. Dado lo anterior, el universo de instrumentos susceptibles de ser traspasados, privilegiando el traspaso de instrumentos más líquidos, son los siguientes:
 - ✓ Depósitos a Plazo emitidos por Instituciones Financieras.
 - ✓ Bonos del Banco Central de Chile expresados en Pesos o UF.
 - ✓ Bonos de Empresas Públicas y Privadas.
 - ✓ Bonos Bancarios emitidos por Instituciones Financieras.
 - ✓ Acciones de Sociedades Anónimas Nacionales o de Emisores extranjeros.
 - ✓ Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión
 - ✓ Otros aprobados por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés.
- ii. Estructura de control interno: Será la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas a través de la Subgerencia de Operaciones Financieras la encargada de verificar que el precio al cual se realizan este tipo de operaciones es el mismo que es asignado por la Superintendencia en la cinta de precios.
- iii. Reporte al Directorio: Será la Dirección de Riesgo la encargada de informar al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés los traspasos entre Fondos realizados. Incluyendo lo siguiente:
- Montos involucrados: Monto por el cual se realizó el traspaso.
 - Precio: Precio al cual se realizó la transacción, dando cumplimiento a los criterios señalados en el numeral i), letra a) y b) precedentes.

- iv. Sistemas de negociación y modalidades de operación: Según lo señalado en la definición de Traspaso de activos entre Fondos indicada previamente, estas operaciones no son realizadas en el Mercado, sino de manera interna, informadas a la Superintendencia a través de movimientos F y G.

2. Transacciones de activos entre los Fondos de Pensiones-

Dado que las Administradoras de Fondos de Pensiones no pueden transar instrumentos financieros, con recursos de los Fondos de Pensiones, a precios que sean perjudiciales para éstos, de acuerdo a lo estipulado en el inciso 14 del artículo 48 del D.L. 3.500, se establecen los siguientes lineamientos para el tratamiento de transacciones de activos entre los Fondos de Pensiones:

- i) Condiciones y criterios para la realización de transacciones entre Fondos: Con el fin de justificar la conveniencia para ambos Fondos de realizar este tipo de operaciones, esta Política define las siguientes condiciones y criterios bajo los cuales se realizarán transacciones de activos entre los Fondos de Pensiones.
 - a) Existencia de un Precio de Mercado: Se definen los siguientes criterios para dar cumplimiento a esta condición, según clase de activo:
 - i) Instrumentos de renta fija nacional: Vía transacciones realizadas durante el día por Telerenta o Remate electrónico, por un volumen significativo, igual o mayor al 10% de los activos a transar, o de un activo similar en duración y clasificación de riesgo, donde al menos una de las contrapartes involucradas sea un tercero.
 - ii) Instrumentos de renta variable nacional: Se debe utilizar el precio al que se esté transando el papel en el momento de la transacción.
 - iii) Cuotas de Fondos de Inversión: El criterio para determinar el precio al cual se realizará la transacción será a precio NAV.
 - iv) Activos Alternativos: Dependerá del tipo de activo a transar:
 - (1) n.1 y n.2 comprados en modalidad directa: La transacción deberá realizarse en un plazo no superior a 7 días hábiles contados desde la fecha en que se reciban los estados de cuenta por parte del Gestor. El precio de transacción deberá corresponder a la última valorización diaria calculada según lo establecido en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, II.5 Valorización de Activos Alternativos, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.
 - (2) n.1 y n.2 comprados vía fondos de inversión local: La transacción deberá realizarse en un plazo no superior a 7 días hábiles contados desde la fecha en que la Administradora General de Fondos reciba los estados de cuenta por parte del Gestor y actualice el valor cuota del fondo de inversión local.
 - (3) n.8 y n.4 comprados vía fondos de inversión local: La transacción deberá realizarse en un plazo no superior a 5 días hábiles contados desde la fecha de publicación de los últimos estados financieros del fondo de inversión local al valor cuota publicado en ellos. En el caso de que dicho fondo de inversión local tenga presencia bursátil, la transacción se realizará a precio de mercado.
 - (4) n.4 comprados en modalidad directa: El precio de transacción deberá corresponder a la última valorización diaria calculada según lo establecido en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, II.5 Valorización de Activos Alternativos, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.
 - b) Consistencia con las estrategias individuales de cada uno de los Fondos involucrados: Se definen los siguientes criterios para dar cumplimiento a esta condición:
 - i) Necesidad y exceso de liquidez de los Fondos.

- ii) Estrategia de duración.
 - iii) Diluciones y concentraciones en activos.
- ii) Estructura de control interno: Será la Dirección de Riesgo el área responsable de realizar el monitoreo del cumplimiento de las condiciones y criterios señalados en el numeral i), letra b) anterior.
- iii) Reporte al Directorio: Será la Dirección de Riesgo la encargada de informar directamente al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés el resultado del monitoreo realizado a las transacciones de activos entre Fondos en cada una de las sesiones mensuales del Comité. Este monitoreo incluirá la siguiente información:
- a. Justificación: Cumplimiento de los criterios indicados en el numeral i), letra b) precedentes.
 - b. Montos involucrados: Monto por el cual se realizó la transacción.
 - c. Precio: Precio al cual se realizó la transacción, dando cumplimiento a los criterios señalados en el numeral i), letra a) precedentes.
- iv) Justificación de transacciones y precios: La Gerencia de Inversiones deberá proporcionar a la Dirección de Riesgo, toda aquella información relacionada con los motivos que originaron la decisión de transacción de activos entre Fondos, así como de los precios utilizados para dicha transacción, cumpliendo en todo momento con las condiciones y criterios establecidos en el numeral i), letra b) precedentes.
- v) Sistemas de negociación y modalidades de operación: Acorde a lo indicado en el numeral i) de esta sección, serán considerados medios apropiados para la transacción de activos entre Fondos la utilización de Telerenta, Telepregón o Remates, siempre y cuando se cumpla con las condiciones de difusión definidas por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, detalladas en el Manual de Transacciones entre Fondos

No obstante, a lo mencionado anteriormente, el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés deberá autorizar explícitamente las transacciones de los siguientes activos debido a las particulares en la determinación de su precio de mercado:

- Cuotas de Fondos de Inversión de la letra h), cuyos subyacentes correspondan a activos Inmobiliarios, de Desarrollo de Empresas, Capital Privado y Deuda Privada
- Letras Hipotecarias, a las que la Superintendencia de Pensiones clasifique en categoría # (es decir les asigne un precio máximo de 107%) debido a que es un precio determinado por la propia Superintendencia.
- Activos Alternativos, correspondientes a los instrumentos permitidos según lo indicado en el Capítulo IV de la presencia Política.

Es importante mencionar que el detalle de todo lo indicado anteriormente se encuentra en los procedimientos internos de AFP Capital a lo cual se debe ajustar cada transacción entre Fondos realizada por los Fondos de Pensiones administrados.

Registro previo de Transacciones

Previo a la transacción de un instrumento, la Administradora de Fondos de Pensiones, estará obligada a registrar si lo hace a nombre propio, de terceros, en su caso, o por cuenta de los Fondos de Pensiones, consignando a los vendedores o compradores (originador o destinatario, respectivamente) y los criterios o porcentajes de participación de cada uno en la o las transacciones.

Este registro tiene por objeto proveer instancias de control que garanticen que, en forma previa a cada transacción, se conozca dicha información, con el objeto de proveer seguridades en cuanto a que no se modificarán los criterios de asignación de transacciones con posterioridad a la ejecución de las operaciones, implicando una eventual asignación arbitraria a favor de un Fondo y en desmedro de otro.

Se establecen los siguientes criterios con objeto de dar cumplimiento a la obligación de registro previo de transacciones:

A fin de que en forma previa a la transacción se identifique inequívocamente el comprador o vendedor que la origina, sea ésta la Administradora, cada Fondo de Pensión u otros, cada una operará con un código predefinido y exclusivo en la Bolsa a través de un intermediario.

En caso de que no se otorgue un código exclusivo para cada fondo, se deberá dejar constancia de la transacción en el Registro Previo. El Registro Previo consistirá en una hoja pegada en el libro foliado o una aplicación computacional en la que se dejará constancia de las órdenes de transacción. Sólo se empleará la forma manual cuando no sea posible aplicar el sistema computacional.

Dicho Registro Previo será administrado por los Operadores de Inversiones, debiendo la hora estar sincronizada con la de la bolsa y no podrá ser modificado o rectificado, debiendo contener la siguiente información:

En un mismo acto deberá registrarse el número de folio correlativo único, fecha y hora del registro, identificación del instrumento y su monto, y la identificación del comprador y vendedor que origina la decisión de transacción señalando el criterio de distribución de instrumentos o grupos de instrumentos respecto de cada uno, y la condición de cumplida o anulada y la identificación de las transacciones efectuadas al amparo de cada orden.

A fin de no incurrir en conducta negligente, se deberá completar esta parte del Registro Previo tan pronto se hayan incorporado órdenes o se hayan producido situaciones que impliquen el cumplimiento o anulación de la orden correspondiente.

C. Ejecución de las transacciones

Los Fondos de Pensiones operarán en el mercado, ya sea en la bolsa o a través de un intermediario, con un código predefinido y exclusivo. En caso de que dicho código no se obtenga o no pueda emplearse, tales transacciones deberán ser ingresadas en un Registro Previo, señalando claramente el criterio de distribución de instrumentos o grupos de instrumentos. Debido a la existencia de dichos códigos de identificación exclusivos que permiten identificar las transacciones, por regla general, los Fondos no comprarán ni venderán a prorrata. Excepcionalmente, se empleará el sistema “prorrata” para situaciones como Ofertas Públicas de Acciones directas con el emisor o remates, debiendo individualizarse claramente la operación de que se trata en el Registro Previo y señalando claramente el criterio de distribución de instrumentos o grupos de instrumentos, bajo la firma del ejecutivo responsable. En este caso la “prorrata” deberá ejecutarse basándose en unidades de instrumento y no según precios promedios ponderados.

En caso de producirse excesos o déficits respecto de los montos involucrados en una orden, ya sea por indivisibilidad de los montos mínimos de transacción u otra causa, tales excesos o déficit serán asumidos por el Fondo correspondiente, siempre que ello no produzca un problema con los límites, en cuyo caso, el exceso o déficit será otorgado al Fondo en el que origine la menor variación para su rentabilidad.

Los criterios y procedimientos que acuerde el Directorio y la administración para el funcionamiento del registro previo de las transacciones se incorporarán en un libro foliado con fecha, hora y firma del Gerente de Inversiones o de un Gerente o Subgerente de Activo. Asimismo, se consignará la nómina de intermediarios y los códigos correspondientes a través de los cuales se efectuarán las transacciones.

Además, en el acto de registro, se deberá incorporar cualquier decisión respecto a criterios no establecidos en el presente documento.

Dado que las transacciones de los Fondos de Pensiones se realizan en los Mercados Formales, esta Administradora a objeto de proteger el interés de los fondos, realiza los registros de transacciones, tanto nacionales como extranjeras, a través del sistema de Registro Previo, según descripción anterior, con el objeto de salvaguardar la correcta ejecución de las transacciones.

Respecto a las políticas de funcionamiento en las mesas de dinero, podemos señalar las siguientes:

- Acceso restringido a personal autorizado
- Grabación telefónica en las líneas capítulo
- Prohibición de uso de cualquier dispositivo distinto a los definidos por AFP Capital para la negociación, cierre y seguimiento de cualquier operación que se realice en representación de los Fondos de Pensiones.
- Control de márgenes respecto al monto y tipo de operaciones realizadas por los operadores (definido en procedimiento interno)
- Control negociaciones Bloomberg
- Control de precios de las transacciones realizadas

Respecto este último punto, semanalmente la Dirección de Riesgos es la encargada de realizar el control de precios de mercado de las diversas transacciones, incluyendo dentro de la muestra la totalidad de las transacciones entre Fondos de Pensiones.

AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, podrá solamente realizar operaciones de cambio de moneda extranjera en mercado spot (FX) con su Banco Custodio, quedando prohibidas otros tipos de operaciones. Para la realización de las operaciones autorizadas con el Banco Custodio se contemplan como requisito un mínimo de cotizaciones, el cual se encuentra definido en “Procedimiento Control de Negociaciones Vía Plataformas Bloomberg”, control realizado por el Equipo de de Conflictos de Interés. A su vez, la administradora cuenta con un procedimiento interno llamado “Procedimiento Forwards Nacional e Internacional”, el cual detalla la manera de selección de las contrapartes a cotizar. También se realiza el control de precios de transacciones, el cual es realizado por la Dirección de Riesgo de AFP Capital. Se excluye de esta metodología, operaciones fuera de horario de cierre de mercado para la moneda en cuestión u otra causa que no permita realizarlo de la manera habitual según se indica en el “Procedimiento Compra-Venta Divisas Extranjeras”. Todas estas excepciones deberán contar con la debida justificación y serán verificadas que sólo esas operaciones no hayan seguido la metodología habitual a través del control de negociaciones.

Mensualmente se presentará en el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés un resumen de los controles de precios realizados en el mes. Para llevar a cabo este control, la Dirección de Riesgos se registrará bajo los criterios establecidos en el procedimiento de control de precios, el cual indica:

- Periodicidad de los controles.
- Cálculo a realizar para cada activo.
- Flujo del proceso.

Por su parte, en este mismo Comité, Fiscalía y Cumplimiento presentará el control de negociaciones, el cual incluye las cotizaciones mínimas realizadas.

Adicionalmente al control realizado por la Dirección de Riesgo, la Subgerencia de Operaciones Financieras realiza un control a los precios entregados por la Superintendencia de Pensiones, el cual se registrará bajo los criterios establecidos en el procedimiento interno “Control de Precios Superintendencia de Pensiones”.

D. Inversiones personales para empleados y directores

Para los empleados de AFP Capital, que en razón de su cargo tengan acceso a información privilegiada, y para su directorio está prohibido realizar inversiones a las que se refiere el Libro IV, Título X, Letra A, Capítulo VIII del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones y les son aplicables todas las restricciones señaladas en dicha normativa.

E. Infracciones a esta política o a la reglamentación vigente

Tratamiento de irregularidades en la gestión: Cualquier falta a estas normas o a la regulación vigente, en especial en el caso de conflictos de interés y uso de información privilegiada, serán sancionadas con medidas que van desde amonestaciones por escrito hasta la desvinculación de la compañía, sin perjuicio de lo anterior, AFP Capital se encuentra facultada para iniciar las acciones legales correspondientes en cada caso.

F. Auditoría y control

El rol de Auditoría Interna dentro del modelo de gobierno corporativo de AFP Capital se encuentra indicado y explicado previamente en este documento, para mayor detalle referirse al número IX del Capítulo I de la Política General de Inversión.

Además, con objeto de dar cumplimiento a la legislación vigente, (inciso 2° artículo 150 del D.L. 3.500), la Administradora cuenta con Auditores Externos, quienes elaboran un informe de control interno, dirigido al Directorio de la Administradora, en el que emiten un pronunciamiento por escrito respecto de los mecanismos de control internos adoptados por la Administradora para asegurar el cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 150 a 153 del D.L. 3.500, como respecto de las prohibiciones establecidas en el artículo 154 del mismo cuerpo legal. Este informe contiene además una revisión de los sistemas de información y archivos utilizados para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de los Fondos de Pensiones.

IX. Mecanismos de difusión, instancias de control y consulta

La presente Política se encuentra aprobada por el Directorio de la Administradora.

La Administradora deberá remitir a la Superintendencia de Pensiones, como un solo documento, sus Políticas de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés, o las modificaciones que se le incorporen, en su caso, dentro del plazo de cinco días de haber sido aprobadas por el Directorio. La difusión de dichas políticas se efectuará a los 30 días de haberlas remitido a la Superintendencia, salvo que ésta formule observaciones, en cuyo caso el plazo se extenderá por otros 30 días.

En esa fecha será comunicada a todas las personas que en razón de su cargo tengan relación con la política.

Se enviará una copia de la Política de Inversión a la Comisión de Usuarios del Sistema de Pensiones.

Se señalará en el panel de información a público ubicado en las oficinas de AFP Capital, la existencia y disponibilidad de una copia de la Política de Inversión para su consulta.

Además, se pondrá a disposición del público a través de la página web de la Administradora, www.afpcapital.cl, como parte de la Política de Inversión de AFP Capital S.A.

La implementación de la Política de Conflictos de Interés estará a cargo del Equipo de Conflictos de Interés de la Administradora

Corresponderá al Comité de Inversión y de Solución de Conflictos de Interés, supervisar el adecuado cumplimiento de la presente Política.

X. Políticas de control interno relativas a conflictos de interés, apoyadas en una estructura de organización debidamente segmentada y con oposición de intereses

A. Sistemas de Registro y Respaldo de Información

La operatoria y control de la información recibida en la Administradora está sustentada por un sistema de inversiones, con un módulo de control de conflicto de interés. La administración del sistema es responsabilidad del Equipo de Conflictos de Interés.

B. Difusión Interna

Compete a la Administradora adoptar todas las medidas necesarias para informar adecuadamente a las personas respecto de las responsabilidades y prohibiciones que las afectan en materia de conflicto de interés, a fin de evitar incumplimientos definidos en la Ley.

Es responsabilidad del Equipo de Conflictos de Interés realizar inducción a cada Ejecutivo, Director y Otros dependientes de la AFP, informándole sobre sus responsabilidades, obligaciones y prohibiciones en materia de conflicto de interés. Se deja de respaldo carta firmada en señal de toma de conocimiento por parte de la persona a quien se realiza la inducción.

Esta inducción deberá realizarse cada vez que existan cambios en la composición del Directorio o en las demás personas obligadas a informar. Es de responsabilidad de cada Jefatura informar al Equipo de Control y Conflictos de Interés de las altas y bajas de sus colaboradores. Además, la Dotación de Personas, será informada y disponibilizada mensualmente por la Jefatura de Talento Humano al Equipo de Conflictos de Interés con objeto de mantener actualizada la nómina de personas obligadas a informar.

El Equipo de Fiscalía en conjunto con el Equipo de Conflictos de Interés serán los responsables de revisar las variaciones en la composición de los directores de la AFP, su Matriz y Filial.

El Jefe de Gestión de Talento Humano será el encargado de mantener actualizados los contratos de las personas que en razón de su cargo o posición tienen acceso a información de las inversiones del Fondo de Pensiones, tal anexo de contrato deberá contener todas las prohibiciones según indica la normativa vigente.

C. Medidas Preventivas

Asimismo, con el objeto de garantizar el cumplimiento normativo, evitar perjuicios al Fondo y salvaguardar a los funcionarios de la empresa en la aplicación de las sanciones, se establecen las siguientes instrucciones:

- a) Acceso restringido a las áreas que manejan información relacionada con el proceso de inversiones, estas áreas son: Mesa de Dinero, Subgerencia de Operaciones Financieras y Tesorería, estas dos últimas áreas dependientes de la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas.
- b) Se deja constancia que respecto a la manipulación de documentos tales como las órdenes de inversión, éstas son generadas por un Sistema de Inversiones y luego de procesadas forman parte del respaldo contable y del proceso de Control de Inversiones.

XI. Manuales de procedimientos y códigos de conducta para la Prevención y Solución de Conflictos de Interés

La Administradora se rige por los siguientes códigos y procedimientos internos de AFP Capital, los cuales son de responsabilidad del Equipo de Conflictos de Interés y del área de Cumplimiento:

1. Código General de Ética y Conducta AFP Capital: Documento que establece los valores y principios de AFP Capital, en conjunto con ser una pauta de acción para sus colaboradores respecto a temas relacionados a responsabilidad corporativa, buenas prácticas comerciales, gestión del riesgo reputacional, clasificación, administración y protección de la información, administración de conflictos de intereses, uso de recursos de la Administradora, prevención de delitos y gestión del código de ética.
2. Política de Tratamiento de Servicios de Actividades no Remuneradas: Documento en el que se establece el rechazo de los servicios complementarios no remunerados que se presenten a AFP Capital, instancia en la que se pueden entregar excepciones, y la forma de registrar los casos, cuyo alcance y detalle se encuentran en capítulo que viene.

XII. Criterios respecto del tratamiento de eventuales conflictos de intereses entre la Administradora y los administradores de activos.

En el mercado financiero, como parte de la relación comercial entre las organizaciones, es habitual la práctica de ofrecer servicios complementarios no remunerados por parte de una contraparte, es decir, servicios que no se encuentran formalizados en la relación contractual con la Administradora, y que es necesario controlar para mitigar los potenciales conflictos de intereses que se desprenden de la aceptación de éstos.

Para efectos de entender lo que es un Servicio de Actividad No Remunerada en esta política, se define como aquellos servicios que no han sido contratados por la Administradora y respecto a los cuales no existe contrato vigente que especifique el servicio con la contraparte que lo ofrece y de ser contratado por la Administradora significaran un costo adicional para ésta, dentro de los cuales podemos mencionar los siguientes:

- **Eventos:** Invitaciones a seminarios, congresos, capacitaciones y otra actividad que incluya transporte y/o alojamiento.
- **Servicios de Información:** Acceso a portales de research, páginas de análisis técnico, software u otros servicios por los cuales la administradora debería pagar
- **Otros Servicios:** Servicio que serán debidamente revisados por el equipo de Conflictos de Interés.

AFP Capital, tiene como criterio general, no aceptar ningún tipo de Servicio Complementario No Remunerado.

Se exceptúan del criterio general: (i) la asistencia a seminarios, congresos y capacitaciones, que requerirán sólo de la autorización de la jefatura directa (no comprende gastos asociados, tales como transporte y eventualmente alojamiento, que deben ser de cargo de la Administradora); (ii) los accesos a páginas e insumos de research (investigaciones económicas), al igual que páginas de análisis técnico de los mercados, las que constituyendo servicios complementarios no remunerados, se estiman un insumo relevante para la gestión de los fondos de pensiones y por tanto se encontrarán permitidas (solo se refiere a estudios genéricos ofrecidos por las contrapartes a todos sus inversionistas y que no tienen un costo explícito, diferente a determinados estudios pagados y tampoco a estudios particulares para la Administradora), y (iii) las referencias para inversiones potenciales en activos alternativos, las cuales se encontrarán permitidas igualmente, dada su potencial relevancia como antecedente para desarrollo de due diligences. Estas últimas excluyen referencias hechas por agentes colocadores o gestores de fondos *feeders* para la inversión a través de dichos vehículos, dado el conflicto de interés potencial en tal

circunstancia, situación que recibirá el tratamiento general para Servicios Complementarios No Remunerados.

Adicionalmente, el Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés podrá realizar excepciones al criterio general anterior, y la resolución que así lo haga deberá quedar debidamente fundada en el acta respectiva. Los casos a presentar serán previamente revisados en Comité de Cumplimiento Normativo y Riesgo Financiero también por resolución fundada en minuta.

Cuando un colaborador se encuentre en presencia de un Servicio Complementario No Remunerado, deberá declararlo al Equipo de Conflictos de Interés a través del Formulario de Declaración de Servicios Complementarios No Remunerados dispuesto en la Intranet de Cumplimiento o mediante correo electrónico diseñado para dicho objetivo y en donde se dejará constancia del rechazo.

El Equipo de Conflictos de Interés llevará el registro de los Servicios Complementarios No Remunerados que se presenten a AFP Capital, en cumplimiento de los criterios previamente establecidos.

Las excepciones revisadas en Comité de Cumplimiento Normativo y Riesgo Financiero y en Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, según sea el caso, también deberán ser registradas por el Equipo de ~~Control~~ y Conflictos de Interés.

Todo colaborador tiene la obligación de reportar cualquier tipo de situación o incidente que contravenga, o dé la impresión de contravenir los preceptos contenidos en la presente Política, el Código de Ética y Conducta y la normativa legal vigente en la sección habilitada para tales efectos en el sitio web de AFP Capital.

Finalmente, todos los Servicios Complementarios No Remunerados, sean o no sujetos al criterio general de evaluación, serán informados en el CISCI en forma mensual, y el área de Conflictos de Interés llevará registro de los mismos.

CAPITULO III - POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS ASOCIADA A INSTRUMENTOS DERIVADOS

I. Objetivo de la política de gestión de riesgo

La política de gestión de riesgo en instrumentos de derivados financieros tiene el objetivo de velar por el correcto cumplimiento de las normas establecidas por la superintendencia con respecto al fin para el cual fueron permitidas este tipo de operaciones, según lo establece el Régimen de Inversiones y el Libro IV, Título I, Letra A, Capítulo III del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

Esta política busca generar un marco de acción para la utilización de instrumentos derivados, tanto para objeto de cobertura como de inversión, los cuales permitan plasmar los lineamientos aprobados por el Directorio en cuanto a este tipo de operaciones.

II. Perfil de riesgo de cada Fondo de Pensiones

Dado que la estructura de Multifondos del Sistema de Pensiones está determinada por la exposición decreciente a Renta Variable, donde el Fondo A es el de mayor exposición y el Fondo E el de menor exposición, AFP Capital asocia límites al máximo riesgo financiero relativo de éstos en forma decreciente, asignando límites más restrictivos al Tracking Error de cada uno de los fondos. Estos límites están definidos para el Fondo como un todo, por lo que el uso de derivados incorpora en cada uno de los fondos nuevos factores de riesgo, los que, dada su volatilidad, su correlación con los otros instrumentos del fondo y su posición en relación a la competencia determinarán el aporte a la medida de riesgo de cada fondo.

III. Estrategia de gestión de riesgo

Derivados de Cobertura

Se entenderá por Derivados de Cobertura, como lo indica el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, la posición en el instrumento derivado que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente las variaciones de valor del activo objeto o conjunto de activos. En el caso particular de cobertura cambiaria, se entenderá por ésta la posición en instrumentos derivados que permita al Fondo de Pensiones compensar parcial o totalmente, respecto de la moneda local, las variaciones de valor de la moneda extranjera en que se encuentren denominados los instrumentos, acogiéndose a las distintas restricciones establecidas en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones según el tipo de activos sobre el cual se esté realizando la operación de cobertura.

Los derivados de cobertura a utilizar y sus respectivos activos objetos, son:

DERIVADO	ACTIVO OBJETO
Forward de Monedas	Moneda extranjera de exposición del activo invertido o el activo subyacente en el caso de inversiones a través de vehículos de inversión.
Forward de Inflación	Activos denominados en peso chileno.
Forward de Tasas de Interés	Tasa de interés local en peso o en UF.
Swap de Tasas de Interés	Tasa de interés local en peso o en UF - Tasa de Interés extranjera en Moneda Extranjera
Cross Currency Swap	Tasa de interés en Moneda local o extranjera

Derivados de Inversión

Se entenderá por Derivado de Inversión a aquellas operaciones las cuales no tienen como fin el compensar parcial o totalmente las variaciones de valor de activo objeto o conjunto de activos, o las variaciones de tipo de cambio respecto a la moneda local.

Los derivados de inversión a utilizar, con previa aprobación del Regulador³, son:

DERIVADO
Forward de Monedas
Forward de Tasas de Interés
Swap de Tasas de Interés local (peso o en UF).
Swaps de Tasas de Interés extranjera en Moneda Extranjera
Cross Currency Swap

Cualquier derivado de cobertura o inversión que se pretenda utilizar en el futuro, distinto a los indicados anteriormente, debe ser aprobado por el Directorio, previo cumplimiento del Procedimiento de Aprobación de Nuevas Operaciones.

Exposición a Derivados a través de la inversión en Vehículos de Inversión

Adicional a la exposición a derivados por cobertura y/o inversión en forma directa, los fondos también tienen exposición a derivados a través de vehículos de inversión con derivados dentro de su portafolio. Esta información es obtenida de cada una de las contrapartes, y su exposición es medida en base a lo indicado por la Letra A del Título I, Capítulo III “Operaciones con instrumentos derivados” del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

Respecto a los riesgos asociados al uso de derivados para fines de cobertura y/o inversión realizados por el vehículo de inversión, se considera que el riesgo de éstos se encuentra incorporado en el retorno del vehículo, el cual es el input para el cálculo de las métricas de riesgo, individualizadas más adelante en esta Política, las cuales son monitoreadas diariamente.

Además, la Administradora aplica mecanismos de control sobre sus vehículos de inversión, realizando un Due Diligence de Inversiones y un Due Diligence de Riesgo respecto a su política de gestión de derivados.

IV. Estructura de gestión del riesgo financiero

En el proceso de inversiones en instrumentos derivados de AFP Capital, tanto de cobertura como de inversión, se encuentran involucradas directamente tres áreas: Inversiones, Subgerencia de Operaciones Financieras dependiente de la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas y Riesgo y un Área en forma indirecta: Auditoría Interna. El principio fundamental de este proceso de gestión de riesgos es la independencia de las áreas que participan en la toma de decisiones, de aquellas que realizan las labores de monitoreo, control y registro de las operaciones con derivados.

³ En forma previa a efectuar nuevas operaciones con instrumentos derivados o nuevas operaciones con condiciones especiales, la Administradora deberá remitir con a lo menos 20 días hábiles de anticipación, un informe que contenga la forma de abordar y mitigar cada uno de los riesgos mencionados en la presente Política General de Inversión (Cumplimiento del Número 6 del numeral III.3 Letra A, Título I del Libro IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones).

Inversiones toma las decisiones de inversión de acuerdo a su rentabilidad y riesgo, y constituye la primera línea de contención en la aplicación de los límites para operaciones de derivados de cobertura y/o inversión. La implementación y uso de estos derivados, ya sea cobertura y/o inversión, se encuentra sujeta en primera instancia dentro del marco de la normativa vigente, una vez establecidos los requisitos normativos, se procede a determinar la combinación requerida por la estrategia de inversión de los instrumentos antes señalados.

La Subgerencia de Operaciones Financieras, dependientes de la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas, se encarga de ejecutar el pago, registro, control de custodia, valorización, márgenes legales y reporte asociado a aspectos normativos vinculados a la gestión de activos derivados.

La Dirección de Riesgo, realiza el monitoreo de métricas de riesgo y vela por el cumplimiento de los límites establecidos en la Política de Inversión con controles diarios. Es esta Gerencia la encargada de informar directamente al Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés los resultados de la gestión de riesgo.

Adicionalmente, el Directorio de AFP Capital es el encargado de otorgar la autorización de los instrumentos derivados de cobertura e inversión, como así también la determinación del nivel de riesgo aceptado. A su vez, el Directorio de AFP Capital, el Comité de Inversión y Solución de Conflicto de Interés y la Subgerencia de Auditoría Interna velan por el correcto funcionamiento de las operaciones en este tipo de activos, a través de la información entregada en cada una de sus instancias de revisión.

V. Roles y responsabilidades

Directorio

Revisar, proponer cambios y aprobar la Política de Inversión en Instrumentos Derivados. Autorizar los instrumentos derivados y determinar el nivel de riesgo aceptado. Monitorear el cumplimiento de los límites establecidos, como también que se cumplan los procedimientos y mecanismos operativos de control de la gestión.

Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés

Dentro de todas las funciones que este Comité ejerce, se encuentra las siguientes relacionadas a las operaciones de derivados:

- Supervisar el cumplimiento de las Políticas de Inversión elaboradas y aprobadas por el directorio.
- Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Pensiones con instrumentos derivados.

Inversiones

Gerente de Inversiones

Gestionar la cartera de inversiones y activos derivados de los Fondos de Pensiones, de manera de maximizar la relación riesgo-retorno dentro de los parámetros definidos por la normativa y la Política de Inversión. Hacer seguimiento y velar por la correcta valorización de sus posiciones activas y pasivas, como también que los controles operativos de la gestión de los operadores estén en vigor, de acuerdo a los procedimientos internos establecidos. Ejecutar las acciones correctivas para el cumplimiento de la política y reportar oportunamente su status a las áreas involucradas como a sus superiores jerárquicos.

El control de riesgos de derivados de monedas es ejecutado en una primera instancia por el analista de monedas, y su herramienta de control corresponderá al sistema de inversiones. Finalmente, el Gerente de Renta Fija Global es quién aprueba las transacciones.

El control de riesgos de derivados de tasa es ejecutado en una primera instancia por el analista de renta fija, y dependerá del origen de la inversión si su responsabilidad corresponde al analista de renta fija local o internacional, su herramienta de control corresponderá al sistema de inversiones. Finalmente, el Gerente de Renta Fija Global o el Subgerente de Renta Fija Nacional o Internacional, según corresponda, será quién aprueba las transacciones.

Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas

La Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas tendrá a su cargo el control de márgenes, contrapartes y procesos operativos de las operaciones de cobertura y/o inversión. Realizará, además la valorización de las posiciones en este tipo de operaciones.

La descripción detallada de las funciones de esta Gerencia se encuentra en el Capítulo I de este documento.

Dirección de Riesgo

La Dirección de Riesgo cumple, entre otras, la función de monitorear, controlar y reportar el cumplimiento de la Política de Inversión en instrumentos derivados al Gerente General y de Inversiones de AFP Capital.

La descripción detallada de las funciones de esta Gerencia se encuentra en el Capítulo I de este documento.

Subgerencia de Auditoría Interna

La descripción detallada de las funciones de esta Gerencia se encuentra en el Capítulo I de este documento.

Fiscalía

Área encargada de la evaluación de los contratos y de sus estándares, buscando las mejores prácticas de la industria y el cumplimiento de la normativa vigente. De la evaluación de posibles pérdidas o multas, debido al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables y/o a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales que impliquen un eventual incumplimiento de los contratos o de las normas.

VI. Metodologías utilizadas para gestión de instrumentos derivados

A. Identificación y clasificación de riesgos

Riesgos Financieros

1. Riesgo de mercado

Este riesgo depende fundamentalmente de la volatilidad de los retornos de los diferentes tipos de activos financieros, su correlación y posición relativa con el benchmark definido.

- Riesgo de cambio, consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas.
- Riesgo de tipo de interés, consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés.

2. Riesgo de Crédito

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

3. Riesgo de Contraparte

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

4. Riesgo Liquidez

- Posibilidad de que los Fondos de Pensiones no sean capaces de atender a sus compromisos de pago a corto plazo con una contraparte con la cual, por ejemplo, se poseen operaciones de derivados vigentes.

Riesgos Operacionales

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

- Error de Validación
- Error de Márgenes
- Carga de Parámetros de Inversión
- No disponer de firma de Apoderados para pago de Inversiones
- Pérdida de algún contrato
- Errores o eventos asociados a los sistemas

Riesgo Legal

Posible pérdida debida al incumplimiento de las normas jurídicas y administrativas aplicables y a la emisión de resoluciones administrativas o judiciales desfavorables.

Se puede clasificar en función de las causas que lo originan en:

- Riesgo de documentación: Es el riesgo de que documentos incorrectos o extraviados, o la inexistencia de los mismos, incida negativamente en las actividades de negocio.
- Riesgo de legislación: Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en la interpretación de la misma.
- Riesgo de capacidad: Se refiere a dos conceptos: riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinada y el riesgo de que las personas que actúan en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla.

B. Evaluación y Medidas de riesgos

Para cuantificar cada tipo de riesgo existen seguimientos y controles realizados por la Dirección de Riesgo, a través de procedimientos y métricas. Los anteriores, forman parte de los procedimientos internos que AFP Capital ha establecido a través de la Dirección de Riesgo y Gerencia de Inversiones.

1. Evaluación de Riesgo de Mercado
 - Desviación Estándar
 - Beta
 - Tracking Error
 - VaR
 - Liquidez

2. Evaluación de Riesgo de Crédito / Contraparte
 - Clasificación de riesgo de deudas de corto y largo plazo, emitidas por clasificadoras locales e internacionales de riesgo.
 - Procedimiento de Selección de Contrapartes de Derivados Locales e Internacionales.
 - Realización de Due Diligence

3. Evaluación de Riesgo Operativo
 - Establecimiento de un Procedimiento de aprobación de nuevas operaciones, o estándar de revisión de nuevas operatorias, de cada Área involucrada en el proceso de la operación de un contrato de derivados antes de comenzar con las transacciones y la posterior aprobación de éste en el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés y en el Comité de Riesgos de AFP Capital.
 - En el caso de los contratos de forwards nacionales, se utiliza el DCV para la mantención de contratos desmaterializados, mitigando el riesgo operacional.
 - En el caso de los contratos de forwards internacionales, se tiene contemplado el uso de CLS (“Continuos Linked Settlement”) para mitigar el riesgo de liquidación de los contratos con las contrapartes.

4. Evaluación de Riesgo Legal
 - Participación de la unidad de Fiscalía en la confección de instrumentos legales relacionados con inversiones financieras.

Derivados Over the Counter en Mercado Local

Se negociará directamente con cada contraparte, quedando estipulada la relación mediante la firma de un “Contrato de Condiciones Generales”. En el caso de operaciones nacionales, la relación contractual y niveles de thresholds y/o constitución de márgenes quedarán en el Acuerdo Marco “Anexo Evento Reducción Exposición”. En el caso de operaciones extranjeras, la relación contractual y sus condiciones establecidos quedarán en el Acuerdo Marco de la “International Swap and Derivatives Association” (ISDA).

Cabe destacar que para el caso de los derivados en los vehículos de inversión se añadió un procedimiento de Selección de Fondos, el cual incorpora la evaluación de riesgo de la gestión de este tipo de inversión, llevando a cabo Due Diligences, en los cuales se evalúan los riesgos asociados, realizando una serie de preguntas a las contrapartes acerca de los fondos y los tipos de derivados que éstos contienen.

C. Límites de riesgo

Para efectos de control y seguimiento, se definen como límites de derivados los establecidos por la normativa vigente, considerando como exposición a cada riesgo, la posición resultante de la inversión en cada activo más la posición neta en los derivados asociados a éste.

D. Medición de Efectividad de Cobertura y Medición de Ganancias y Pérdidas en Instrumentos Derivados

Derivados de Cobertura

Para evaluar en qué medida las operaciones con instrumentos derivados con propósito de cobertura han sido capaces de lograr los objetivos definidos y los efectos esperados, la Dirección de Riesgo controlará semanalmente la efectividad de cobertura, analizando si las posiciones de estos instrumentos de cobertura minimizan el riesgo, a través de la métrica Var Paramétrico e Histórico.

En cada Comité de Inversiones, se tomará la decisión de aquellos factores de riesgo sobre los cuales se realizará hedge, permitiendo así a la Dirección de Riesgo reportar diariamente el comportamiento de la cartera con la estrategia de cobertura determinada previamente.

Derivados de Inversión

Medición de las eventuales pérdidas o ganancias asociadas y del efecto en la rentabilidad y riesgo de la cartera.

Como todo tipo de activo de inversión, existe un proceso de generación de visión riesgo / retorno, el cual busca mejorar esta relación para todos los fondos administrados. Esta visión se basa en los lineamientos macroeconómicos o escenarios esperados de riesgo del Comité de Inversiones en general y se construye en el Comité de FX en particular. Adicionalmente, el Equipo de Análisis Cuantitativo presentará a la Gerencia de Inversiones el análisis de riesgo /retorno de cada fondo, consolidando la visión de cada clase de activo en este análisis.

Derivados Directos: Son considerados en el proceso los derivados clasificados de inversión en la cartera de cada Fondo de Pensión administrado por AFP Capital, para cada fondo de pensión. Se calculará la pérdida o ganancia diaria por cada operación, a través del cálculo del mark to market para un día determinado.

Derivados Indirectos: La ganancia o pérdida será evaluada a través de un reporte semestral que cada fondo entregará, indicando el aporte o pérdida que tienen a través de instrumentos derivados.

E. Evaluación de las métricas adoptadas

Todas las medidas señaladas en las letras B a D precedentes serán incorporadas como procedimientos propios de la gestión de inversiones sometidos a auditorías internas y externas.

VII. Generación de Reportes

La Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas reportará diariamente:

Exposición a contraparte de operaciones de derivados y cumplimiento de su límite individual.

VIII. Monitoreo

La Dirección de Riesgo ejecuta un monitoreo diario y mensual, enviando al Gerente General y de Inversiones los siguientes reportes:

- a) Monitoreo diario de métricas de riesgo, las cuales incluye Beta, Desviación Estándar, Tracking Error, VaR y Liquidez.
- b) Control diario de Ganancias y Pérdidas en Derivados de Inversión Directos
- c) Informe Semestral del Aporte de los Derivados Indirectos a las Ganancias o Pérdidas de los vehículos de inversión presentes en los Fondos de Pensiones Administrados por AFP Capital.
- d) Control semanal Efectividad de Cobertura en Derivados de Cobertura

Mensualmente, se informará al Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés un resumen de los seguimientos.

IX. Toma de decisiones

De no cumplirse los límites estipulados en la Política, estrategias correctivas se definen en los comités mensuales de seguimiento de límites, cuyas decisiones y compromisos son reportados al Gerente General y de Inversiones de AFP Capital en forma escrita.

CAPITULO IV - POLÍTICA DE INVERSIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS DE ACTIVOS ALTERNATIVOS

I. Introducción

La Política de Inversión y Gestión de Riesgo de Activos Alternativos es parte integrante de la Política de Inversión y Solución de Conflicto de Interés de AFP Capital y, por lo tanto, su contenido se debe entender en armonía con el contenido de los capítulos anteriores. Ésta tiene como objetivo entregar lineamientos para la inversión de los Fondos de Pensiones en activos denominados alternativos, dando así cumplimiento a lo señalado en el Régimen de Inversión y en el Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo IV del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

El día 1° de noviembre de 2017, entró en vigencia la modificación al Título II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, incluyéndose nuevos instrumentos elegibles para los Fondos de Pensiones. En particular, los recursos de los Fondos de Pensiones Tipo A, B, C, D y E podrán ser invertidos en los instrumentos, operaciones y contratos representativos de Activos Inmobiliarios, Capital Privado, Deuda Privada, Infraestructura y otros activos que se transen en mercados privados, enumerados en la letra n) de dicho apartado. A su vez, el día 12 de mayo de 2020, entró en vigencia la última modificación al Título II.1 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, que incluye dos nuevos tipos de activos a la letra n).

A. Objetivos de la inversión en Activos Alternativos

El objetivo fundamental que se persigue con la incorporación de Activos Alternativos a los portafolios de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital es contribuir a mejorar las pensiones de sus afiliados. Las vías mediante las cuales la inversión en Activos Alternativos puede contribuir a dicho objetivo son:

- Diversificación del portafolio tradicional.
- Baja correlación con otras estrategias.
- Mayor retorno que mercados públicos en el largo plazo.
- Expandir la frontera eficiente alcanzable por los portafolios.

Los mecanismos mediante los cuales las inversiones en Activos Alternativos suelen generar valor, son los siguientes:

- **Capital Privado:** Representa inversiones de capital en empresas no listadas. Puede generar valor mediante la experiencia para implementar mejoras operativas en las compañías, optimización de la estructura financiera, profesionalización de la gestión, definición de mejores prácticas, mayor foco en el largo plazo, mejoras en los flujos de caja futuros, mayor discrecionalidad para elegir el mejor momento para entrar o salir de una inversión, explotar ineficiencias informacionales del mercado, contratos de compraventa de compañías con condiciones que entregan mayor protección al gestor, premio por iliquidez, etc.
- **Activos Inmobiliarios:** Representa la adquisición de inmuebles (hoteles, edificios de oficinas, centros comerciales, etc.) durante un plazo de tiempo, con el objetivo de realizar una ganancia. El valor generado puede provenir de mejoras y mantenimiento en las propiedades, aumentos en las tasas de ocupación, mejoras en la estructura de capital, reposicionamiento del activo, etc.
- **Infraestructura:** Representa un conjunto de activos físicos y servicios que se consideran esenciales para el funcionamiento de un país. Inciden directamente en la calidad de vida de las personas ya que proporcionan servicios básicos tales como electricidad, agua, transporte, comunicaciones y servicios sanitarios. Las inversiones pueden generar valor mediante la implementación de mejores prácticas en la operación, renegociación de contratos, mejoras tecnológicas, incremento en los plazos de concesiones, transformación de contratos de corto plazo a largo plazo, etc.

- **Deuda Privada:** Representa la realización de préstamos a compañías no listadas. Puede generar valor mediante una mayor capacidad para cerrar rápido una operación que en los mercados públicos, habilidad de manejar operaciones complejas, protección ante aumento de tasas de interés, premio por iliquidez, etc.

La evidencia empírica muestra que los activos alternativos del tipo Capital Privado han generado un premio por sobre los mercados públicos de alrededor de 300 a 400 puntos base. Por su parte, los mercados de Deuda Privada han generado un premio en el rango de 200 a 400 puntos base. Una parte de ese premio se explica por la iliquidez de las estructuras utilizadas y por la naturaleza privada de los activos subyacentes. En promedio, el premio atribuible al factor iliquidez suele ser mayor para Capital Privado que para Deuda Privada. Por las razones mencionadas en el párrafo anterior, se espera que el premio sobre mercados públicos se siga manteniendo hacia el futuro.

B. Criterios de diversificación

La inversión en Activos Alternativos tendrá como guía los siguientes criterios de diversificación:

- **Tipo de Fondos:** Los tipos de fondos en los que se podrá invertir serán fondos Primarios, Secundarios, de Co Inversiones y Fondos de Fondos.
- **Vintage year:** Se diversificarán los compromisos a realizar por vintage year, de manera de no concentrar las inversiones en un determinado año en particular.
- **Geografía:** Se invertirá en fondos de diversas geografías, principalmente Norteamérica, Europa y fondos Globales.
- **Sectores:** Se contemplarán fondos generalistas, aunque con expertise sectorial, versus fondos dedicados a un solo sector, y en las estrategias de Buyout y Growth sí se evaluarán para inversión selectivamente fondos sectoriales.
- **Tamaño de empresas:** Se diversificará por fondos que apunten a los segmentos large/mega large y mid/small cap.
- **Estrategias:** Se podrá invertir en fondos cuya estrategia principal sea del tipo Buyout, Growth, Real Estate, Infraestructura, Direct Lending, Mezzanine, Special Situations y Distressed Debt
- **General Partner:** La concentración máxima en un solo gestor será aquella establecida en la normativa vigente.

Para el caso particular de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta, las cuales se llevarán a cabo vía fondos de inversión locales, se buscará invertir en gestores que tengan las capacidades para construir un portafolio diversificado de activos.

Será el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés la instancia de control de estos criterios.

C. Proceso de Inversión

El proceso de inversión en Activos Alternativos consta de tres grandes etapas, Planificación, Ejecución y Monitoreo.

La **Planificación** está a cargo de la Gerencia de Inversiones e incluye tanto el posicionamiento objetivo de largo plazo en Activos Alternativos (Strategic Asset Allocation) como el Plan de Inversión en Activos Alternativos. El Plan, por su parte, define el target para cada estrategia y tipo de fondo alternativo en particular, así como el camino para poder alcanzarlos.

Para esto, se realizará un ejercicio de optimización con el objeto de buscar la mejor combinación de activos tradicionales y alternativos para obtener portafolios lo más cercanos a la frontera eficiente. Como input de este proceso se utilizan estimaciones de retornos esperados y de matriz de varianza-covarianza de largo plazo.

Asimismo, establece criterios de diversificación por vintage, tipo de fondos, geografía, estrategia y market cap. Por otro lado, define criterios de concentración por gestor y rangos objetivos para el tamaño de cada inversión. El proceso de aprobación tendrá frecuencia anual y estará a cargo del Directorio.

Como herramienta de apoyo para la estimación del volumen de capital a comprometer durante el periodo, se utiliza el modelo de Yale⁴, el cual es un modelo determinístico que permite estimar la exposición y los flujos de caja futuros (llamados de capital y distribuciones) para las inversiones en activos alternativos internacionales que funcionan con compromisos de capital. Esta herramienta permite también evaluar el impacto que tendría sobre el portfolio de activos alternativos un cambio en el nivel de compromisos futuros, las tasas de contribución o distribución de capital, así como el retorno de las inversiones subyacentes. Como input de este modelo se utilizarán parámetros de mercado y también parámetros provistos por los General Partners en la medida que los fondos van avanzando en su periodo de inversión, administración de activos y desinversión. Para los activos alternativos locales que funcionan con compromisos de capital se utilizan las estimaciones del gestor para modelar los llamados de capital y distribuciones de los mismos.

La **Ejecución** es un proceso transversal donde participan las Gerencias de Inversiones, Riesgo, Fiscalía y Cumplimiento y la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas. Los componentes principales de este proceso son los siguientes: Búsqueda de oportunidades de inversión, Due Diligence de Inversiones, Riesgo y Fiscalía y Cumplimiento, aprobación de la inversión por parte del Comité de Inversiones de AFP Capital, verificación de holguras y cumplimiento normativo por parte de la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas, y por último la firma de los documentos legales correspondientes.

Dentro de la etapa de Ejecución, uno de los subprocesos más relevantes es el de Due Diligence, el cual comienza una vez aprobado un vehículo de inversión como resultado de la etapa de Planificación. Para que esto ocurra, la Gerencia de Inversiones debe comunicar a las gerencias de Riesgo y al área de Fiscalía y Cumplimiento cuál es el vehículo a analizar.

El proceso de Due Diligence antes indicado, cuenta con las siguientes cuatro etapas:

1. **Obtención de la información:** se realiza la investigación y recopilación de información en detalle de un Gestor de Activos Alternativos en forma previa a la firma del contrato de gestión, con el objeto de conocer de la manera más exacta posible, y analizar en forma independiente, las distintas áreas claves de la contraparte. La principal herramienta de esta etapa es un cuestionario (Due Diligence Questionnaire), el cual difiere para cada Gestor evaluado según el tipo de instrumento en el cual se tiene la intención de invertir. Este cuestionario es enviado a la contraparte en cuestión, la cual responde cada una de las preguntas realizadas.

Los principales temas sobre los cuales este cuestionario y el proceso de investigación de propia recogen información necesaria para el análisis de la contraparte son los siguientes:

- Historia del Manager
- Experiencia del Manager en la administración del activo alternativo en cuestión
- Equipo involucrado en el proceso de inversión
- Conflictos de Interés
- Valorización
- Administración de los distintos tipos de riesgos existentes en la inversión en el activo alternativo en análisis
- Documentos Legales involucrados
- Tratamiento Tributario
- Cobros realizados por parte del Gestor

Una vez recibidas las respuestas por parte de la contraparte, se revisa la calidad de la información recibida. En el caso que la información no sea considerada suficiente para realizar la evaluación, se contacta a la contraparte, instancia en la cual se hace llegar las consultas sobre los puntos que no

⁴ Illiquid Alternative Asset Fund Modeling: Dean Takahashi and Seth Alexander, The Journal of Portfolio Management (2002)

hayan quedado claros. En el caso que las dudas planteadas no sean consideradas correctamente disipadas, la Gestora de fondos se considera como no recomendable para su inversión por falta de información. Por el contrario, si la información recabada entre el cuestionario enviado y las dudas posteriormente planteadas se considera suficiente, comienza la segunda etapa.

2. Análisis y Evaluación de la Información: En esta etapa cada área involucrada en el Proceso de Inversión recoge la información recabada en el punto 1 anterior y, junto con la obtenida en la investigación propia, realiza el proceso de análisis de la contraparte en cuestión. Para esto cada una de las Gerencias utiliza una matriz de evaluación en donde cada ítem obtiene una nota, existiendo también criterios reprobatorios exigidos, los cuales, de no cumplir con un estándar mínimo, la contraparte se considera como no recomendable para realizar la inversión.

- **Due Diligence Gerencia de Inversiones:** evalúa cuantitativa y cualitativamente las características principales de la oportunidad de inversión revisada y aprobada en el screening inicial, priorizando el área de inversiones de la Gestora y el objetivo del fondo como resultado de su política de inversiones. Esto se hace mediante la revisión del Due Diligence Questionnaire, recopilando principalmente la información referente a la firma, el fondo, los organismos de gobierno, el ambiente del mercado, la estrategia, el proceso de inversión, Track record, y reporte de Información financiera.
- **Due Diligence Dirección de Riesgo:** evalúa las capacidades del Gestor para administrar el activo alternativo en cuestión. Para esta evaluación se analiza, en base a la revisión de las respuestas del Due Diligence Questionnaire, recopilando principalmente la información del equipo de inversiones, gestión de los riesgos asociados al proceso de inversión del activo subyacente evaluado, valorización del activo, monitoreo de las inversiones, cobros realizados por el gestor estándares y certificaciones internacionales de su proceso de inversión y gestión de riesgo tales como Institutional limited partners association (ILPA) y Standars Board for Alternative Investment (SBAI).
- **Due Diligence Fiscalía y Cumplimiento:** evalúa principalmente todos los documentos legales asociados a la inversión en cuestión, velando en todo momento que las condiciones contractuales establecidas resguarden los intereses de los Fondos de Pensiones administrados. Adicionalmente, a través del Due Diligence Questionnaire se evalúa principalmente la información referente a el tratamiento tributario del activo en cuestión, conflictos de interés existentes mitigantes de estos, gobierno corporativo, políticas y procedimientos que apunten a prevenir lavado de dinero y código de ética, requerimientos legales y términos del fondo.

3. Recomendación de inversión: Como resultado de la etapa anterior cada área involucrada en este proceso hace una recomendación de inversión entregando los fundamentos principales de ésta. Si existe una aprobación por parte de todas las áreas, la inversión es llevada al Comité de Inversiones, instancia en la cual se decide si es que esta se concreta. Si la inversión es aprobada, la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas debe verificar la existencia de holgura en los límites de inversión asociados, junto con el cumplimiento normativo de la operación en cuestión, lo cual si se cumple es informado a la Gerencia de Inversiones y se pasa a la etapa siguiente.

En el caso de inversiones en cuotas de Fondos de Inversión nacionales que tengan como subyacente algún activo alternativo elegible para los Fondos de Pensiones, y que sean transadas en el mercado local, el Comité de Inversiones, además de aprobar la primera inversión, tendrá la atribución de aprobar futuras inversiones en cuotas de los mencionados fondos, definiendo un plazo y un monto máximo. En caso de existir la intención de invertir en cuotas de un Fondo de Inversión en cuestión, en forma posterior al plazo definido y/o por un monto mayor al previamente aprobado por el Comité, la oportunidad de inversión deberá ser nuevamente presentada a éste para su aprobación.

4. Inversión / Firma de contratos: Una vez que el Comité de Inversiones decide concretar una inversión en activos alternativos, luego de la recomendación por parte de cada una de las áreas mencionadas anteriormente, comienza el proceso de firma de los documentos legales involucrados, en donde, como

resultado de las etapas anteriores, se puede determinar que es necesario solicitar al gestor que cambie alguna de las condiciones del fondo y/o que firme un Side Letter. alguna de esas condiciones podrá estar relacionada a aspectos de negociación de la transacción y otras constituir un “dealbreaker”, es decir, una condición que, de no cumplirse, la inversión no será concretada por AFP Capital en nombre de los Fondos de Pensiones administrados.

La etapa de **Monitoreo** también es un proceso transversal, donde participan las mismas gerencias mencionadas en la etapa anterior. Los principales temas que se cubren son: revisión de los reportes trimestrales y Capital Account Statements emitidos por los gestores, seguimiento del performance de la cartera de activos alternativos, tanto en términos absolutos como relativo a mercados públicos y/o a índices de referencia. Para esto se utilizan métricas como Tasa Interna de Retorno, Ratio de Capital Distribuido a Pagado, Múltiplo sobre Capital Invertido, y se compararán con las métricas de rentabilidad de fondos de similares estrategias y vintage. También se realizará una comparación con el retorno de los benchmarks de referencia en los mercados públicos, para lo cual se utilizará el método de Equivalente de Mercado Público (PME, por sus siglas en inglés). En términos generales, esta metodología consiste en simular cuánto hubiera sido la rentabilidad de invertir cada uno de los flujos de caja históricos asociados a una inversión en activos alternativos, en algún índice de mercado público representativo del mercado donde invierte el activo bajo análisis. Para estos efectos, cada vez que se pague un llamado de capital, se asume que se compró un monto equivalente en el índice público y cada vez que se reciba una distribución, se asume que se vendió un monto equivalente del mismo índice.

En caso de fondos que presenten un nivel de rendimiento significativamente deficiente en relación a:

- lo esperado por el equipo de Inversiones
- fondos de similar estrategia y vintage year
- retorno de mercados públicos de referencia

Éstos se incluirán en una lista de fondos en categoría de Alerta, que involucrará un seguimiento más profundo y periódico de la cartera de inversiones, análisis detallados sobre las causas entregadas como motivos del *underperformance* y chequeos de referencia con otros GP's y LP's sobre posibles cambios en la estrategia del fondo o su equipo de inversión.

Adicionalmente, dentro de esta última etapa la Dirección de Riesgo realiza los siguientes controles:

1. Monitoreo de las Inversiones: Controles trimestrales en base a la información enviada por el gestor.
 - i. Cumplimiento del Plan de Activos Alternativos: Control sobre el cumplimiento de los targets de inversión determinados anualmente en dicho Plan.
 - ii. Inversión solo en activos autorizados por Política de Inversión: Control sobre las inversiones realizadas, con el fin de verificar que estas sean solo en los seis tipos de activos alternativos permitidos según lo indicado en la Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
 - iii. Cumplimiento Restricciones de inversión contenidas en Documentos Legales/Reglamento Interno: Control sobre la inversión subyacente de cada uno de los vehículos de inversión permitidos, con el fin que cada una de estas cumplan con las distintas cláusulas estipuladas en los contratos, en el caso de inversión directa en Capital Privado y Deuda Privada, o en los Reglamentos Internos del Fondo, en el caso de inversión indirecta para cada uno de los 6 activos permitidos.
 - iv. Cumplimiento exigencias normativas: Control sobre las inversiones realizadas, con el fin de verificar que estas cumplan con todas las exigencias presentes en la normativa actual, es decir, lo estipulado en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, Compendio de Normas del Sistema de Pensiones y DL3500.

v. Variación en la valorización del activo de un trimestre a otro con respecto al margen máximo establecido internamente.

2. Monitoreos de Cargos realizados por el General Partner:

i. Management Fees: Control sobre lo cobrado por el GP por concepto de administración del vehículo de inversión, verificando que este corresponda a lo estipulado en los documentos legales y lo que se incluye en tal ítem sea lo permitido en los mismos documentos.

ii. Carried Interest: Control sobre lo cobrado por el GP por concepto de resultado obtenido por el vehículo de inversión, verificando que este corresponda a lo estipulado en los documentos legales.

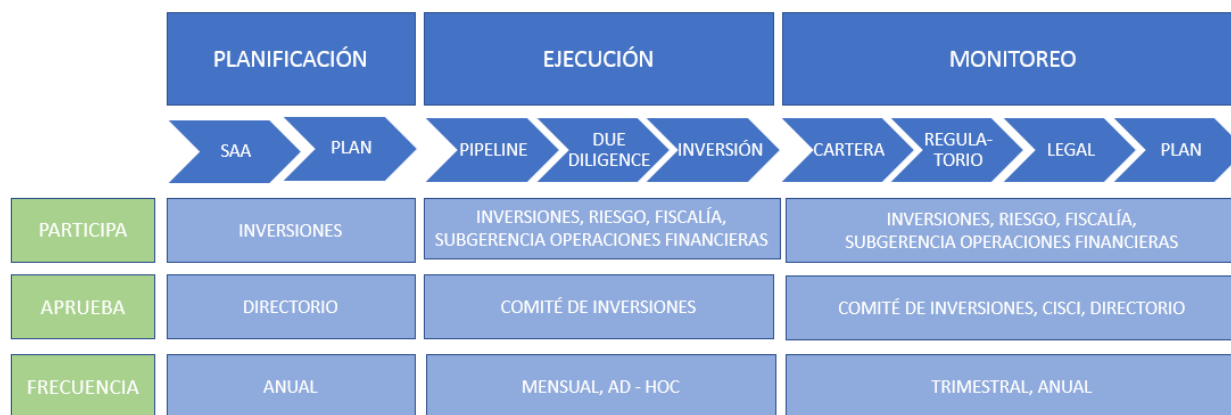
iii. Otros Gastos: Control sobre lo cobrado por concepto de otros gastos, verificando que este monto no exceda el porcentaje máximo establecido en los contratos, que lo incluido en ese cobro corresponda y por último llevar un registro del comportamiento en la historia de este concepto con el fin de alertar en el caso que en un periodo puntual este se desvíe de su comportamiento regular.

3. Monitoreo movimiento de los Fondos:

i. Llamados de Capital: Control sobre todos los llamados de capital que realiza el GP durante la vida del Fondo, con el fin de monitorear que el capital comprometido versus el capital invertido registrado por AFP Capital sea el correcto, que el monto enviado al GP corresponda al que cada Fondo de Pensión debe entregar correspondiendo a la posición de cada uno, y por ultimo llevar un control de estos llamados versus el flujo de capital estimado entregado por el GP en el proceso de Due Dilligence, con el fin de detectar desviaciones significativas en cuanto al comportamiento real de los llamados de capital versus el esperado por el manager, tal como se define el procedimiento interno “Monitoreo de las Inversiones en Activos Alternativos”.

ii. Distribuciones de Capital y Dividendo: Control sobre las notificaciones de distribución de capital con el fin de verificar que en estos eventos el GP no haya realizado ningún descuento que no corresponda según lo estipulado contractualmente.

Con una frecuencia trimestral, la Dirección de Riesgo deberá presentar un informe de todos los monitoreos antes mencionados al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés.



Cada uno de los procesos mencionados anteriormente se encuentran debidamente documentados y son parte integral de los procedimientos internos de AFP Capital, en los cuales se detalla, entre otras cosas, las responsabilidades de cada una de las áreas involucradas en el proceso de inversión de esta clase de activos.

II. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero.

Los tipos de fondos en los que se podrá invertir para acceder a las estrategias de Capital Privado son los siguientes:

1. **Fondos Primarios:** Invierten directamente en los activos subyacentes
2. **Fondos Primarios de Co Inversiones:** Invierten directamente en los activos subyacentes junto a fondos primarios
3. **Fondos Secundarios:** Compran a otros inversionistas participaciones en fondos primarios que ya tienen un cierto grado de madurez
4. **Fondos de Fondos:** Invierten en fondos primarios que se están lanzando al mercado

Por otro lado, se podrá invertir en fondos de Capital Privado Extranjero cuya estrategia predominante definida en el Private Placement Memorandum, Limited Partnership Agreement u otro documento equivalente sean las siguientes:

1. **Buyout:** Invierten en el capital de las compañías, generalmente mediante una posición mayoritaria que permite el control.
2. **Growth:** Invierten en el capital de las compañías, generalmente mediante una posición minoritaria y sin control.
3. **Real Estate:** Invierten en el capital de activos inmobiliarios
4. **Infraestructura:** Invierten en activos físicos y servicios básicos que se consideran importantes para el funcionamiento de un país o sociedad.

A. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Dada la naturaleza de las inversiones en Capital Privado Extranjero, ésta tiene una menor liquidez que aquella presente en las compañías listadas en bolsa. Esto se debe principalmente a las estructuras que se utilizan para el acceso a este mercado, las cuales toman la forma de fondos cerrados de largo plazo. Adicionalmente, las compañías subyacentes suelen ser menos líquidas que sus contrapartes públicas según la etapa en la que se encuentren dentro de su ciclo de vida. Sin embargo, es importante destacar que existe un mercado secundario para los fondos de Capital Privado Extranjero, donde se pueden transar participaciones en dichos fondos cerrados.


Los mecanismos de salida podrán ser alguno de los siguientes:

1. El establecido en el prospecto del fondo. La salida de los fondos de Capital Privado Extranjero se realizará a través del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los gestores.
2. Mercado secundario, tales como venta a fondos secundarios o a otros inversionistas.
3. Casos especiales estipulados en el contrato mediante los cuales podría darse término anticipado del período de inversión y cesación del contrato.

En relación a los mecanismos de salida no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Capital Privado Extranjero, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

Con respecto a las condiciones de liquidez, estas si se ven afectadas según el tipo de fondo en el cual se invierte, según se indica en el siguiente cuadro:

Tipo de Fondo	Velocidad llamados de capital	Velocidad distribuciones de capital	Efecto Curva J	Diversificación portafolio subyacente
Primarios	Mayor	Mayor	Menor	Menor
Secundarios	Mayor	Mayor	Menor	Menor
Co Inversiones	Mayor	Mayor	Menor	Menor
Fondos de Fondos	Menor	Menor	Mayor	Mayor



Respecto de la liquidez necesaria en cada Fondo de Pensiones para hacer frente a los llamados de capital relacionados tanto al saldo de promesas vigentes en cartera como a nuevos compromisos, se utilizará el modelo de Yale para hacer una estimación anual de dichos llamados de capital, el cual puede ser parametrizado según el tipo de fondo y la estrategia bajo consideración. Esta estimación será revisada al menos anualmente por el Directorio.

El modelo de Yale es un modelo determinístico que permite estimar la exposición y los flujos de caja futuros (llamados y distribuciones de capital) para las inversiones en activos alternativos. Mediante esta herramienta se puede evaluar el impacto que tendría sobre el portafolio de activos alternativos, un cambio en el nivel de compromisos futuros, las tasas de contribución o distribución del capital, así como el retorno de las inversiones subyacentes. Es en este modelo donde quedan reflejados los posibles aportes adicionales de capital asociados a las promesas vigentes que se mantengan en cartera. Para alimentar el modelo se considerarán parámetros específicos de Capital Privado y se utilizará tanto la información proveniente de cada gestor (flujos de caja y valor de los activos) como aquella relacionada a las condiciones prevalecientes en el mercado.

En cuanto al impacto en liquidez como consecuencia de la inversión en este tipo de activos, se implementa un modelo de liquidez según lo indicado en la letra H. Gestión de Riesgos, Riesgo Liquidez, punto vi) Monitoreo de las Inversiones.

B. Valorización

Tanto el Régimen de Inversión como el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones en el Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo IV, establecen las exigencias y condiciones que deberán ser considerados previa inversión en instrumentos representativos de activos alternativos por los Fondos de Pensiones. Respecto a los fondos de Capital Privado Extranjero, se contemplarán los siguientes aspectos en relación con la valorización de cada inversión:

- i. Estándares: La metodología de valoración que se exigirá (de manera contractual, a través del *Limited Partner Agreement* o mediante la firma de un *Side Letter*) al realizar una inversión en un fondo de Capital Privado Extranjero será el Valor Justo. Previa a cada inversión, esta Administradora verificará mediante su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, que la metodología de valorización a utilizar por el gestor sea representativa de Valor Justo, considerando como criterio reprobatorio que la valorización utilizada por el manager en cuestión no cumpla con los estándares indicados. Los estándares representativos de Valor Justo que serán aceptados son los siguientes: ASC 820 (US GAAP), IFRS 13 o aquellos emitidos por el International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) o por el European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA).

- ii. Periodicidad: Será exigido contractualmente (a través del *Limited Partner Agreement* o mediante la firma de un *Side Letter*) al gestor del activo una valorización al menos trimestral de cada fondo de Capital Privado Extranjero.
- iii. Monitoreo de las valorizaciones: Tal cómo se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear con periodicidad trimestral, si existen cambios fuera del margen establecido en la valorización del activo de un reporte a otro. Adicionalmente, se verificará, mediante el informe de los auditores externos del fondo, que la metodología de valorización aplicada cumpla con los estándares establecidos contractualmente. Asimismo, y de ser posible, esta Administradora participará en los *Limited Partner Advisory Committee*, instancia en la que, entre otros temas, se revisan las valorizaciones de los fondos.
- iv. Auditores: Se preferirá como auditores de los fondos donde inviertan los Fondos de Pensiones a las firmas conocidas como las “big 5” (Deloitte, EY, KPMG, PwC, BDO). Sin embargo, podrán aceptarse afiliadas de esas compañías u otras firmas auditoras que tengan presencia internacional y al menos 10 años de experiencia auditando estados financieros de inversiones relacionadas a activos alternativos.

Por último, respecto de la valorización no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Capital Privado Extranjero, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

C. Cobro de comisiones

El reporte de las comisiones por parte de los gestores se hará de acuerdo con lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, el cual señala que los gestores deberán reportar trimestralmente las comisiones totales bajo el estándar del *Institutional Limited Partners Association* (ILPA) u otro formato que autorice la Superintendencia, siendo responsabilidad del área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital velar para que esto quede establecido contractualmente.

La revisión del cumplimiento de los reportes de acuerdo con el formato ILPA, junto con el monitoreo de los distintos cobros realizados por el Gestor, será responsabilidad de la Dirección de Riesgo según se detalla en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo.

En el caso de que la inversión en vehículos representativos de Capital Privado Extranjero se realice a través de cuotas de fondos de inversión de la letra h), el monitoreo descrito en el párrafo anterior es responsabilidad del gestor nacional (Administradora General de Fondos), siendo la Dirección de Riesgo de AFP Capital la encargada de analizar que los procedimientos presentes en la contraparte nacional para el control de estos cobros cumplan los estándares establecidos internamente según lo indicado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

Adicionalmente, durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración.
- Limitar gastos de puesta en marcha
- Entrega de información y reportes
- Plazo para cumplir con llamados de capital
- Participación en Juntas de Inversionistas
- Cláusula *Key man*
- Cláusula *Most Favoured Nation*

Si tanto para alguno de estos puntos como para otros que pudieran surgir durante la negociación, se considerara la firma de un *Side Letter*, este deberá ser aprobado por el área de Fiscalía y Cumplimiento.

Por último, respecto del cobro de comisiones no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Capital Privado Extranjero, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

D. Límites de inversión

Los límites de inversión, tanto en instrumentos como en emisores en el caso de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, serán aquellos establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Será el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, quien, con una frecuencia trimestral revisará, entre otras cosas, un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos indicados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Límites que son controlados de manera diaria por la Subgerencia de Operaciones Financieras.

Por último, respecto de los límites de inversión no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Capital Privado Extranjero, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

E. Requisitos para administradores, emisores y contrapartes

La inversión en vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del proceso de inversión, según el proceso de Due Diligence descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

F. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en activos alternativos relacionados a Capital Privado Extranjero deberá contar al menos con las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones
- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 3 años de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA, CFA o equivalente y con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgos de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LLM, MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con manejo de inglés.

Adicionalmente, AFP Capital fortalecerá las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

G. Modalidad de transacción

La adquisición de instrumentos representativos de Capital Privado Extranjero podrá ser realizada mediante las siguientes modalidades:

- i. A través de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero tales como limited partnerships (LP), limited liability companies (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente según lo señalado en la letra n.1. del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, y/o
- ii. A través de cuotas de fondos de inversión de la letra h) cuyos instrumentos subyacentes sean vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero definidos en la letra n.1. del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Por último, respecto de la modalidad de transacción no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Capital Privado Extranjero, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

H. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- **Riesgo de contraparte:** Bajo el contexto de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, se puede definir como el riesgo potencial que un gestor no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos subyacentes de dicho fondo.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. **Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero:** Debido a las características particulares de este tipo de activos, inversión a través de contratos a largo plazo, la calidad del manager resulta fundamental para que la inversión tenga los resultados esperados. Es por esta razón que se debe realizar un adecuado proceso de Due Diligence de Contrapartes Internacionales, en forma previa a la decisión de inversión, cuidando en todo momento que los managers presentes en la cartera de inversión de los Fondos de Pensiones administrados sean de primer nivel.
En el caso que la inversión en este tipo de activos se lleve a cabo de manera indirecta, es decir, a través de cuotas de fondos de inversión nacionales, adicionalmente al Due Diligence de Contraparte Internacional indicado anteriormente, también se lleva a cabo este proceso para evaluar al gestor nacional.
Los dos procesos de Due Diligence mencionados se detallan en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- ii. **Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos:** El criterio de diversificación se encuentra especificado en los targets por contraparte definidos en el Plan de inversión

en Activos Alternativos y límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Este criterio, además, en el caso del riesgo de contraparte, se materializa por la limitación de la inversión a un 2% del Valor del Fondo de Pensión por Contraparte y a que el vehículo de inversión debe ser aprobado por la Comisión Clasificadora de Riesgo, considerando para ello al menos las características del gestor.

- iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo de contraparte global de la cartera: El riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos managers en la cartera como resultado de la inversión en vehículos representativos de capital privado. Es por esta razón que existirán controles asociados tal como se indica en el punto vi del presente numeral.
 - iv. Evaluación de la calidad de riesgo de contraparte realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de inversión, indistintamente de si la inversión se realiza en cualquiera de las dos modalidades definidas en el punto G anterior, donde se evaluarán aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con la gestión de riesgo por parte tanto del gestor internacional como también del *feeder* del vehículo de inversión (este último en caso de modalidad de inversión indirecta), proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Tal como se detalla en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear el cumplimiento de las cláusulas contractuales que buscan mitigar el riesgo de contraparte existente en este tipo de inversiones.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política, exigencias del Régimen de Inversión, y el número de fondos y managers en los que se invierte en activos alternativos; mitigando así la materialización del Riesgo de Contraparte en relación con los Managers de vehículos de Capital Privado Extranjero. Adicionalmente, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear que los managers sigan cumpliendo con los criterios y variables analizados previo a la inversión. Por lo tanto, cualquier cambio en las variables analizadas previamente deberán ser analizadas y levantar la alerta en caso de ser necesario.
- Riesgo legal: Bajo el contexto de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, se puede definir como la posibilidad de ser sancionado, multado, obligado a pagar daños punitivos, o la potencial pérdida, como resultado de cualquier incumplimiento de los distintos acuerdos contractuales que instrumenten las inversiones de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital en fondos de Capital Privado Extranjero. Así, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable del análisis de riesgo legal del vehículo de inversión, realizando un reporte (Informe Legal), según lo descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Due Diligence de Fiscalía y Cumplimiento, donde se revisan, entre otros aspectos, documentos y condiciones tales como los vehículos de inversión (Limited Partner Agreement (LPA) y las Limited Liability Companies (LLC) o cuales quiera otros vehículos similares; Subscription Agreement (Sub Doc); Side Letters; Estructuras Societarias; Tratamiento Tributario; Revisión de Compliance Tracker; y Opiniones Legales involucradas en el proceso.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero: La inversión en este tipo de activos se realiza a través de la firma de contratos. Es por este motivo que el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable de velar en todo momento que en aquellos documentos legales siempre

- queden estipuladas las condiciones contractuales más justas para los Fondos de Pensiones.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No Aplica criterio de diversificación con respecto al riesgo legal.
 - iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo legal global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
 - iv. Evaluación de la calidad de riesgo legal realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo legal.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de los contratos será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital, en el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de los documentos suscritos o de los estándares acordados por las partes, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones, todo conforme a los procedimientos específicos creados para estos efectos y que forman parte integrante de esta Política. Adicionalmente, será labor de Fiscalía y Cumplimiento la evaluación de los mecanismos de disputa y de salida, en caso de corresponder, tendientes a regularizar la situación.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica a riesgo legal. Sin embargo, al igual que lo indicado en el punto anterior, si como producto del monitoreo de las inversiones realizado por el área de Riesgos, se determinase algún tipo de incumplimiento a los acuerdos contractuales de las partes, es el área de Fiscalía y Cumplimiento la encargada de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de inversión en fondos de Capital Privado Extranjero.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión en vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar la ocurrencia de dichos eventos.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital. Documento descrito en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2 "Procedimientos" de la presente Política.

Finalmente, es importante mencionar que los actuales sistemas con los que AFP Capital cuenta para gestionar las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra soportan la inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero, sin perjuicio de que en el futuro puedan adquirirse nuevos sistemas como resultado del mejoramiento continuo que realiza esta Administradora en relación con la tecnología y recursos utilizados en el proceso global de inversiones. Adicionalmente a estos sistemas, AFP Capital cuenta con fuentes de información especializadas en este tipo de activos, los cuales entregan los

datos necesarios para la gestión de los instrumentos contemplados en esta categoría, dentro de estas fuentes de datos se encuentran Prequin y Cambridge.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero: Si bien el proceso de inversión de este tipo de activos difiere de los activos financieros llamados tradicionales, al igual que el proceso de inversión de todos los instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en el proceso global con respecto a otros activos.
Es importante destacar que, para el caso de la inversión en este tipo de instrumentos, como mitigante del riesgo operacional, esta Administradora incorporará un anexo al contrato suscrito con su Banco Custodio, el cual permitirá proveer el servicio de registro para vehículos representativos de Capital Privado Extranjero, así como el servicio de apertura de cuentas y colocación de órdenes, el servicio de confirmación y liquidación y otros servicios de Activos Alternativos como conciliaciones, distribución de notificaciones de fondos, anuncios de llamadas de capital, con iguales responsabilidades a las cuales se encuentran cubiertas los otros activos hoy custodiados. Este servicio permitirá mitigar la manualidad del proceso de inversión dada la naturaleza de este tipo de activo.
 - ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No aplica definir criterio de diversificación en relación al riesgo operacional existente.
 - vii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo operacional global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
 - iii. Evaluación de la calidad de riesgo operacional realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo operacional.
 - iv. Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de los Términos de los Contratos está debidamente documentado en procedimientos y con Matrices de Riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados a este subproceso dentro de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero.
 - v. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de mitigar el riesgo operacional presente en la inversión en vehículos representativos de Capital Privado Extranjero, es la Dirección de Riesgo la encargada de estar constantemente monitoreando los diversos flujos de entrada y salida de las inversiones en este tipo de activos, tanto de manera directa como indirecta, asegurándose de que los flujos se realicen en tiempo y forma hacia y desde los Fondos de Pensiones, tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo.
- Riesgo de liquidez: Bajo el contexto de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas con cada una de las contrapartes para cada instrumento como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero: Por su naturaleza, los vehículos representativos de capital privado presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversas variables, las cuales se señalan en el punto vi letra b de esta misma sección, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: Con el fin de mitigar el riesgo de liquidez es importante tener una diversificación en cuanto a Vintage, criterio, que, junto a otros, será especificado en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.
- iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo de liquidez global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta debido a la inversión en esta clase de activos como consecuencia de la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión. Por otro lado, es importante también tener en cuenta los compromisos de capital que pueden ser efectivos en cualquier momento del tiempo, variable que es incluida en el control de liquidez indicada en el monitoreo descrito en el punto vi del presente numeral.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo de liquidez realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Es importante tener claridad si es que los flujos de capital que nacen como consecuencia de la inversión en vehículos representativos de Capital Privado Extranjero tienen cierta periodicidad o características particulares que pudiesen quedar estipuladas de manera contractual, impactando directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgos la encargada de lo siguiente:
 - a. Incorporar los diferentes llamados de capital al modelo de seguimiento de riesgo de liquidez, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez de los Fondos de Pensión, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título "Seguimiento de Riesgo de Liquidez", de la presente Política. Esto permitirá tener una vista a nivel de Fondo de Pensión del riesgo de liquidez.
 - b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de Capital Privado Extranjero, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Esto permitirá hacer seguimiento del riesgo de liquidez a nivel del instrumento e incorporarlo en una vista global de Fondo de Pensión.
 - c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondo de Pensión y poder tener una visión global de los portafolios.
 - d. Realizar seguimiento de los flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensión.

Por otro lado, la Gerencia de Inversiones será la encargada de realizar un seguimiento trimestral de las rentabilidades obtenidas por los fondos de Capital

Privado Extranjero, en términos absolutos y en comparación con mercados públicos equivalentes. Esto último, con el objeto de monitorear si están entregando un premio que compense la iliquidez del activo.

- **Riesgo de Mercado:** Bajo el contexto de la inversión en fondos de Capital Privado Extranjero, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero: Los vehículos representativos de capital privado no tienen valorización de mercado diaria, siendo de periodicidad trimestral. Es por esta razón que se requieren retornos con frecuencia mayor que capturen en forma aproximada una volatilidad más cercana a los mercados públicos de modo de capturar con la mejor información disponible la volatilidad de este tipo de instrumentos y su aporte al nivel de volatilidad agregado de la cartera de inversión de los distintos Fondos de Pensiones. Es por lo antes indicado que el monitoreo de este riesgo se realiza a través de la incorporación de los retornos del vehículo en cuestión y del benchmark definido para este tipo de instrumentos, para así contar con historia suficiente de cara al cálculo de las métricas.
- Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No existen criterios de diversificación en cuanto a riesgo de mercado. Sin embargo, como resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo de mercado global de la cartera: La inversión en vehículos representativos de Capital Privado Extranjero impacta de manera directa en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital. Es por esta razón que el control y monitoreo de estas métricas son modificados según lo descrito en el punto vi siguiente.
- Evaluación de la calidad de riesgo de mercado realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de los Términos de los Contratos no tiene una relación directa con el Riesgo de Mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de los fondos de Capital Privado Extranjero debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.
- Monitoreo de las inversiones: La Dirección de Riesgos será la encargada de dar seguimiento a este riesgo, utilizando precios provenientes desde la Superintendencia de Pensiones para el cálculo de retornos. De no ser suficiente el histórico de precios, se usarán precios de índices representativos de activos alternativos provenientes de Bloomberg o Preqin. Estos índices se seleccionarán según el tipo de activo alternativo en análisis.
En cuanto a los actuales informes de performance, los instrumentos representativos de Capital Privado Extranjero serán incluidos para así complementar la visión global de los Fondos de Pensiones, y tendrán un nivel de granularidad acorde a la clase de activos, es decir: vintage, estrategia, geografía.
Por último, en cuanto a las métricas, se calcularán para cada uno de los Fondos de Pensiones: Tracking Error, Beta y VaR.

Adicionalmente a lo antes indicado, es importante mencionar que durante el proceso de Due Diligence, detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, dentro de la evaluación de Riesgo Financiero, se evaluarán los criterios establecidos por el gestor respecto al nivel de apalancamiento a utilizar en la compra de los activos subyacentes. Asimismo, se revisará si está contemplado el uso de apalancamiento a nivel del fondo.

- **Riesgo Idiosincrático:** Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a los vehículos representativos de Capital Privado Extranjero. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero:** Al tratarse de vehículos de inversión compuestos por compañías privadas, el nivel de riesgo idiosincrático presente en este tipo de activos puede ser mayor a otros. Esto se explica, ya que, a nivel de compañías, este tipo de riesgo depende de muchos factores de la propia empresa tales como plan de negocios, gestión, productos, balance, entre otros. Por tal motivo, es clave al momento de seleccionar tanto al gestor como al vehículo de Capital Privado Extranjero que exista diversificación con el fin de mitigar este tipo de riesgo.
- Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos:** Tal como fue señalado en el punto anterior la mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias. La primera es mediante la definición de criterios de diversificación en vehículos representativos de Capital Privado, los cuales son detallados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos. La segunda es seleccionar los mejores gestores para este tipo de activos, los cuales diversifiquen de manera adecuada su portafolio de empresas subyacentes, con el fin de mitigar no solo este tipo de riesgo sino también el riesgo sistémico asociado, por lo que es imperativo analizar la expertiz del manager en este tipo de activos. Este análisis se realiza en el proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión especificado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión.
- Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero en el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera:** La inversión en vehículos representativos de Capital Privado Extranjero aumentan el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera, ya que estos instrumentos cuentan con inversiones subyacentes con características particulares y muy distintas a los instrumentos tradicionales.
- Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor:** Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo idiosincrático.
- Términos y monitoreo de los contratos:** Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear toda clausula estipulada de manera contractual relacionada con la diversificación de las inversiones subyacentes presentes en los vehículos representativos de Capital Privado Extranjero.
- Monitoreo de las inversiones:** Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos, tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo.

I. Manejo de conflictos de interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en la inversión en vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- a. Selección de tasadores y valorizadores: No aplicable para la inversión en vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero. No obstante, la valorización se efectuará de acuerdo con lo indicado en el Régimen de Inversión en el Título II.2.6. Letra b, sobre Valorización.
- b. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: En el marco de la inversión en esta clase de activo, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:
 - Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del activo.
 - Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
 - Políticas de asignación de activos.
 - Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
 - Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
 - Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
 - Existencias y conformaciones de Comités.
 - Políticas de Gobierno Corporativo.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de pronunciarse respecto al cumplimiento de los puntos anteriores para continuar con la negociación, formando parte de su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence Fiscalía y Cumplimiento.

- c. Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones: No aplicable para la inversión en vehículos de inversión de Capital Privado Extranjero.
- d. Cobro de comisiones implícitas: Tal como fue mencionado en la letra C del presente Capítulo, será la Dirección de Riesgo la encargada del monitoreo de todos los cobros realizados por el Gestor, velando en todo momento que aquellos cobros siempre correspondan a los estipulados contractualmente.
- e. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: Adicional a la evaluación de este punto dentro de los criterios de selección de gestores, se exigirá a éstos que den cumplimiento a las disposiciones establecidas en la letra g.1) del Título II.2.6 del Régimen de Inversión, es decir, los Fondos de Pensiones sólo podrán invertir directa e indirectamente en los vehículos de inversión a que se refiere la letra n.1), en la medida que el gestor o sus relacionados se obliguen a mantener un capital invertido de al menos un 1% del valor de tales vehículos. En caso de que el gestor o sus relacionados tenga intenciones de enajenar su participación en el vehículo, deberá dar aviso a esta Administradora en un plazo no inferior a 30 días.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de validar la participación del gestor en la propiedad del vehículo, formando parte de su proceso de Due Diligence.

- f. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, en el cual se menciona, entre otras, la prohibición de invertir en sociedades del mismo grupo empresarial, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Conflictos de Interés.

III. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera.

Los tipos de fondos en los que se podrá invertir para acceder a las estrategias de Deuda Privada Extranjera son:

1. **Fondos Primarios:** Invierten directamente en los activos subyacentes
2. **Fondos Primarios de Co Inversiones:** Invierten directamente en los activos subyacentes junto a fondos primarios
3. **Fondos Secundarios:** Compran a otros inversionistas participaciones en fondos primarios que ya tienen un cierto grado de madurez
4. **Fondos de Fondos:** Invierten en fondos primarios que se están lanzando al mercado

Por otro lado, se podrá invertir en fondos de Deuda Privada Extranjera cuyas estrategias definidas en el *Private Placement Memorandum*, *Limited Partnership Agreement* u otro documento equivalente sean las siguientes:

1. **Direct Lending:** Invierten en la deuda de compañías privadas, deuda de compañías públicas colocada en mercados privados, y deuda respaldada por activos reales (tales como Real Estate, Infraestructura, etc.). Típicamente invierten en la parte más senior de la estructura de capital
2. **Mezzanine:** Deuda subordinada a la deuda senior, la cual puede estar respaldada por activos o no, con prioridad de pago ante el equity.
3. **Real Estate:** Invierten en la deuda de activos inmobiliarios.
4. **Infraestructura:** Invierten en deuda de activos de infraestructura.
5. **Special Situation / Distressed Debt:** Compra de deuda en mercado secundario, típicamente de compañías grandes que enfrentan algún problema de dislocación de precios o que están atravesando por dificultades. Puede derivar o no en el control posterior de la compañía.

A. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Dada la naturaleza de las inversiones en fondos de Deuda Privada Extranjera, ésta tiene una menor liquidez que aquella presente en la deuda pública. Esto se debe principalmente a las estructuras que se utilizan para el acceso a este mercado, las cuales toman la forma de fondos cerrados de mediano a largo plazo.

Los mecanismos de salida podrán ser alguno de los siguientes:

1. El establecido en el prospecto o contrato del fondo. La salida de los fondos de Deuda Privada Extranjera se realizará a través del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los gestores.
2. Mercado secundario, tales como venta a fondos secundarios u a otros inversionistas.
3. Casos especiales estipulados en el contrato mediante los cuales podría darse término anticipado del período de inversión, cesación del contrato o cambio de gestor.

En relación a los mecanismos de salida no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Deuda Privada Extranjera, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

Con respecto a las condiciones de liquidez, estas si se ven afectadas según el tipo de fondo en el cual se invierte, según se indica en el siguiente cuadro:

Tipo de Fondo	Velocidad llamados de capital	Velocidad distribuciones de capital	Efecto Curva J	Diversificación portafolio subyacente
Primarios	Mayor	Mayor	Menor	Menor
Secundarios	Menor	Menor	Mayor	Mayor
Co Inversiones	Menor	Menor	Mayor	Mayor
Fondos de Fondos	Menor	Menor	Menor	Menor



Respecto de la liquidez necesaria en cada Fondo de Pensiones para hacer frente a los llamados de capital relacionados tanto al saldo de promesas vigentes en cartera como a nuevos compromisos, se utilizará el modelo de Yale⁵ para hacer una estimación anual de dichos llamados de capital. Esta estimación será revisada al menos anualmente por el Directorio. Para alimentar este modelo se considerarán parámetros específicos de Deuda Privada y se utilizará tanto la información proveniente de cada gestor (flujos de caja y valor de los activos) como aquella relacionada a las condiciones prevalecientes en el mercado.

En cuanto al impacto en liquidez como consecuencia de la inversión en este tipo de activos, se implementa un modelo de liquidez según lo indicado en la letra H. Gestión de Riesgos, Riesgo Liquidez, punto vi) Monitoreo de las Inversiones.

B. Valorización

Tanto el Régimen de Inversión como el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones en el Libro IV, Título I, Letra B, Capítulo IV, establecen las exigencias y condiciones que deberán ser considerados previa inversión en instrumentos representativos de activos alternativos por los Fondos de Pensiones. Respecto a los fondos de Deuda Privada Extranjera, se contemplarán los siguientes aspectos en relación con la valorización de cada inversión:

- i. Estándares: La metodología de valoración que se exigirá (de manera contractual, a través del *Limited Partner Agreement* o mediante la firma de un *Side Letter*) al realizar una inversión en un fondo de Deuda Privada Extranjera será el Valor Justo. Previo a cada inversión, ésta Administradora verificará mediante su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, que la metodología de valorización a utilizar por el gestor sea representativa de Valor Justo, considerando como criterio reprobatorio que la valorización utilizada por el manager en cuestión no cumpla con los estándares indicados. Los estándares representativos de Valor Justo que serán aceptados son los siguientes: ASC 820 (US GAAP), IFRS 13 o aquellos emitidos por el *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (IPEV) o por el *European Private Equity and Venture Capital Association* (EVCA).
- ii. Periodicidad: será exigido contractualmente (a través del *Limited Partner Agreement* o mediante la firma de un *Side Letter*) al gestor del activo una valorización al menos trimestral de cada fondo de Deuda Privada Extranjera.
- iii. Monitoreo de las valorizaciones: Tal cómo se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear con periodicidad trimestral, si existen cambios fuera del margen establecido en la valorización del activo de un

⁵ Ver definición del modelo de Yale en capítulo II. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero.

reporte a otro. Adicionalmente, se verificará, mediante el informe de los auditores externos del fondo, que la metodología de valorización aplicada cumpla con los estándares establecidos contractualmente. Asimismo, y de ser posible, esta Administradora participará en los *Limited Partner Advisory Committee*, instancia en la que, entre otros temas, se revisan las valorizaciones de los fondos.

- iv. Auditores: Se preferirá como auditores de los fondos donde inviertan los Fondos de Pensiones a las firmas conocidas como las “big 5” (Deloitte, EY, KPMG, PwC, BDO). Sin embargo, podrán aceptarse afiliadas de esas compañías u otras firmas auditoras que tengan presencia internacional y al menos 10 años de experiencia auditando estados financieros de inversiones relacionadas a activos alternativos.

Por último, respecto de la valorización no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Deuda Privada Extranjera, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

C. Cobro de comisiones

El reporte de las comisiones por parte de los gestores se hará de acuerdo con lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, el cual señala que los gestores deberán reportar trimestralmente las comisiones totales bajo el estándar del *Institutional Limited Partners Association* (ILPA) u otro formato que autorice la Superintendencia, siendo responsabilidad del área de Fiscalía y Cumplimiento del AFP Capital velar para que esto quede establecido contractualmente.

La revisión del cumplimiento de los reportes de acuerdo con el formato ILPA, junto con el monitoreo de los distintos cobros realizados por el GP, será responsabilidad de la Dirección de Riesgo según se detalla en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo.

En el caso de que la inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera se realice a través de cuotas de fondos de inversión de la letra h), el monitoreo descrito en el párrafo anterior es responsabilidad del gestor nacional (Administradora General de Fondos), siendo la Dirección de Riesgo de AFP Capital la encargada de analizar que los procedimientos presentes en la contraparte nacional para el control de estos cobros cumplan los estándares establecidos internamente según el proceso de Due Diligence descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

Durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración.
- Limitar gastos de puesta en marcha
- Entrega de información y reportes
- Plazo para cumplir con llamados de capital.
- Participación en Juntas de Inversionistas.
- Cláusula *Key man*
- Cláusula *Most Favoured Nation*

Si tanto para alguno de estos puntos como para otros que pudieran surgir durante la negociación, se considerara la firma de un *Side Letter*, este deberá ser aprobado por el área de Fiscalía y Cumplimiento.

Por último, respecto del cobro de comisiones no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Deuda Privada Extranjera, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

D. Límites de inversión

Los límites de inversión, tanto en instrumentos como en emisores en el caso de la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera, serán aquellos establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Será el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, quien, con una frecuencia trimestral revisará, entre otras cosas, un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos indicados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Límites que son controlados de manera diaria por la Subgerencia de Operaciones Financieras.

Por último, respecto de los límites de inversión no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Deuda Privada Extranjera, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

E. Requisitos para administradores, emisores y contrapartes

La inversión en vehículos de inversión de Deuda Privada Extranjera estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del proceso de inversión, según el proceso de Due Diligence descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

F. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera debe contar con las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones
- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 3 años de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgos de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LLM, MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con manejo de inglés.

Adicionalmente, AFP Capital fortalecerá las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

G. Modalidad de transacción

La adquisición de instrumentos representativos de Deuda Privada Extranjera podrá ser realizada mediante las siguientes modalidades:

- i. A través de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero tales como *limited partnerships* (LP), *limited liability companies* (LLC) y otros vehículos de funcionamiento equivalente según lo señalado en la letra n.2. del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, y/o
- ii. A través de cuotas de fondos de inversión de la letra h) cuyos instrumentos subyacentes sean vehículos de inversión de Deuda Privada Extranjera definidos en la letra n.2. del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Por último, respecto de la modalidad de transacción no existen diferencias entre las distintas estrategias o tipos de fondos que se utilicen para invertir en Deuda Privada Extranjera, dado que AFP Capital, en nombre de los Fondos de Pensiones administrados, invierte a través de un vehículo de inversión, el cual tiene una estructura similar para cualquier tipo de estrategia o fondo subyacente.

H. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera, y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- **Riesgo de contraparte:** Bajo el contexto de la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera, se puede definir como el riesgo potencial que un gestor no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos subyacentes de dicho fondo.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: Debido a las características particulares de este tipo de activos, inversión a través de contratos a largo plazo, la calidad del manager resulta fundamental para que la inversión tenga los resultados esperados. Es por esta razón que debe realizarse un adecuado proceso de Due Diligence de Contrapartes Internacionales, en forma previa de llevarse a cabo la inversión, cuidando en todo momento que los managers presentes en la cartera de inversión de los Fondos de Pensiones administrados sean de primer nivel.
En el caso que la inversión en este tipo de activos se lleve a cabo de manera indirecta, es decir, a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, adicionalmente al Due Diligence de Contraparte Internacional indicado anteriormente, también se lleva a cabo este proceso para evaluar al gestor nacional.
Los dos procesos de Due Diligence mencionados se encuentran detallados en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- vii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: El criterio de diversificación se encuentra especificado en los targets por contraparte definidos en el Plan de inversión en Activos Alternativos y límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
Este criterio, además, en el caso del riesgo de contraparte, se materializa por la limitación de la inversión a un 2% del Valor del Fondo de Pensión por Contraparte y a que el vehículo de inversión debe ser aprobado por la Comisión Clasificadora de Riesgo, considerando para ello al menos las características del gestor.
- ii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo de contraparte global de la cartera: El riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos manager en la cartera como resultado de la inversión en vehículos representativos de deuda privada. Es por esta razón que existirán controles asociados tal como se indica en el punto vi siguiente.

- viii. Evaluación de la calidad de riesgo de contraparte realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de inversión, indistintamente de si la inversión se realiza en cualquiera de las dos modalidades definidas en el punto G anterior, donde se evaluarán aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con la gestión de riesgo por parte tanto del gestor internacional como también del *feeder* del vehículo de inversión (este último en caso de modalidad de inversión indirecta), proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Riesgo.
 - ix. Términos y monitoreo de los contratos: Tal como se detalla en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear el cumplimiento de las cláusulas contractuales que buscan mitigar el riesgo de contraparte existente en este tipo de inversiones.
 - iii. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política, exigencias del Régimen de Inversión, y el número de fondos y managers en los que se invierte en activos alternativos; mitigando así la materialización del Riesgo de Contraparte en relación con los Managers de vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera. Adicionalmente, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear que los managers sigan cumpliendo con los criterios y variables analizados previo a la inversión. Por lo tanto, cualquier cambio en las variables analizadas previamente deberán ser analizadas y levantar la alerta en caso de ser necesario.
- Riesgo legal: Bajo el contexto de la inversión en Fondos de Deuda Privada Extranjera, se puede definir como la posibilidad de ser sancionado, multado, obligado a pagar daños punitivos, o la potencial pérdida, como resultado de cualquier incumplimiento de los distintos acuerdos contractuales que instrumenten las inversiones de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital en Fondos de Deuda Privada Extranjera. Así, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable del análisis de riesgo legal del vehículo de inversión, realizando un reporte (Informe Legal), según lo descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Due Diligence de Fiscalía y Cumplimiento, donde se revisan, entre otros aspectos, documentos y condiciones tales como los vehículos de inversión (Limited Partner Agreement (LPA) y las Limited Liability Companies (LLC) o cuales quiera otros vehículos similares; Subscription Agreement (Sub Doc); Side Letters; Estructuras Societarias; Tratamiento Tributario; Revisión de Compliance Tracker; y Opiniones Legales involucradas en el proceso.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: La inversión en este tipo de activos se realiza a través de la firma de contratos. Es por este motivo que el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable de velar en todo momento que en aquellos documentos legales siempre queden estipuladas las condiciones contractuales más justas para los Fondos de Pensiones.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No Aplica criterio de diversificación con respecto al riesgo legal.
- iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo legal global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.

- iv. Evaluación de la calidad de riesgo legal realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo legal.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de los contratos será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital, en el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de los documentos suscritos o de los estándares acordados por las partes, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones, todo conforme a los procedimientos específicos creados para estos efectos y que forman parte integrante de esta Política. Adicionalmente, será labor de Fiscalía y Cumplimiento la evaluación de los mecanismos de disputa y de salida, en caso de corresponder, tendientes a regularizar la situación.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica a riesgo legal. Sin embargo, al igual que lo indicado en el punto anterior, si como producto del monitoreo de las inversiones realizado por la Dirección de Riesgos, se determinase algún tipo de incumplimiento a los acuerdos contractuales de las partes, es el área de Fiscalía y Cumplimiento la encargada de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión en vehículos de inversión de Deuda Privada Extranjera se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar estas materializaciones.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital. Documento descrito en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2 "Procedimientos" de la presente Política.

Finalmente, es importante mencionar que los actuales sistemas con los que AFP Capital cuenta para gestionar las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra soportan la inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera, sin perjuicio de que en el futuro puedan adquirirse nuevos sistemas como resultado del mejoramiento continuo que realiza esta Administradora en relación con la tecnología y recursos utilizados en el proceso global de inversiones. Adicionalmente a estos sistemas, AFP Capital cuenta con fuentes de información especializadas en este tipo de activos, los cuales entregan los datos necesarios para la gestión de los instrumentos contemplados en esta categoría, dentro de estas fuentes de datos se encuentran Prequin y Cambridge.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: Si bien el proceso de inversión de este tipo de activos difiere de los activos financieros llamados tradicionales, al igual que el proceso de inversión de todos los instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el

levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en el proceso global con respecto a otros activos.

Es importante destacar que, para el caso de la inversión en este tipo de instrumentos, como mitigante del riesgo operacional, esta Administradora incorporará un anexo al contrato suscrito con su Banco Custodio, el cual permitirá proveer el servicio de registro para vehículos representativos de deuda privada extranjera

, así como el servicio de apertura de cuentas y colocación de órdenes, el servicio de confirmación y liquidación y otros servicios de Activos Alternativos como conciliaciones, distribución de notificaciones de fondos, anuncios de llamadas de capital, con iguales responsabilidades a las cuales se encuentran cubiertas los otros activos hoy custodiados. Este servicio permitirá mitigar la manualidad del proceso de inversión dada la naturaleza de este tipo de activo.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No aplica definir criterio de diversificación en base al riesgo operacional existente.
 - viii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo operacional global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
 - iii. Evaluación de la calidad de riesgo operacional realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo operacional.
 - iv. Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de los Términos de los Contratos está debidamente documentado en procedimientos y con Matrices de Riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados a este subproceso dentro de la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera.
 - v. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de mitigar el riesgo operacional presente en la inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera, es la Dirección de Riesgo la encargada de estar constantemente monitoreando los diversos flujos de entrada y salida de las inversiones en vehículos representativos de deuda privada, asegurándose de que los flujos se realicen en tiempo y forma hacia y desde los Fondos de Pensiones, tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo.
- Riesgo de liquidez: Bajo el contexto de la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas con cada una de las contrapartes para cada instrumento como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: Por su naturaleza, los vehículos representativos de deuda privada presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversas variables, las cuales se señalan en el punto vi letra b de esta misma sección, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- vii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: Con el fin de mitigar el riesgo

- de liquidez es importante tener una diversificación en cuanto a Vintage, criterio, que, junto a otros, será especificado en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.
- ii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo de liquidez global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta como consecuencia de la inversión en esta clase de activos debido a la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión. Por otro lado, es importante también tener en cuenta los compromisos de capital que pueden ser efectivos en cualquier momento del tiempo, variable que es incluida en el control de liquidez indicada en el monitoreo descrito en el punto vi del presente numeral.
 - iii. Evaluación de la calidad de riesgo de liquidez realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
 - iv. Términos y monitoreo de los contratos: Es importante tener claridad si es que los flujos de capital que nacen como consecuencia de la inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera tienen cierta periodicidad o características particulares que pudiesen quedar estipuladas de manera contractual, impactando directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra.
 - viii. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgos la encargada de lo siguiente:
 - a. Incorporar los diferentes llamados de capital al modelo de seguimiento de riesgo de liquidez, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez de los Fondos de Pensión, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título "Seguimiento de Riesgo de Liquidez", de la presente Política. Esto permitirá tener una vista a nivel de Fondo de Pensión del riesgo de liquidez.
 - b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de Deuda Privada Extranjera, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Esto permitirá hacer seguimiento del riesgo de liquidez a nivel del instrumento e incorporarlo en una vista global de Fondo de Pensión.
 - c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondos de Pensión y poder tener una visión global de los portafolios.
 - d. Realizar seguimiento de los flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensión.

Por otro lado, la Gerencia de Inversiones será la encargada de realizar un seguimiento trimestral de las rentabilidades obtenidas por los fondos de Deuda Privada Extranjera, en términos absolutos y en comparación con mercados públicos equivalentes. Esto último, con el objeto de monitorear si están entregando un premio que compense la iliquidez del activo.

- Riesgo de Mercado: Bajo el contexto de la inversión en fondos de Deuda Privada Extranjera, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: Los vehículos representativos de deuda privada no tienen valorización de mercado diaria, siendo de periodicidad trimestral. Es por esta razón que se requieren retornos con frecuencia mayor que capturen en forma aproximada una volatilidad más cercana a los mercados públicos de modo de capturar con la mejor información disponible la volatilidad de este tipo de instrumentos y su aporte al nivel de volatilidad agregado de la cartera de inversión de los distintos Fondos de Pensiones. Es por lo antes indicado que el monitoreo de este riesgo se realiza a través de la incorporación de los retornos del vehículo en cuestión y del benchmark definido para este tipo de instrumentos, para así contar con historia suficiente de cara al cálculo de las métricas.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No existen criterios de diversificación en cuanto a riesgo de mercado. Sin embargo, como resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo de mercado global de la cartera: La inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera impacta de manera directa en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital. Es por esta razón que el control y monitoreo de estas métricas son modificados según lo descrito en el punto vi siguiente.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo de mercado realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de los Términos de los Contratos no tiene una relación directa con el Riesgo de Mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de los fondos de Deuda Privada Extranjera debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.
- vi. Monitoreo de las inversiones: La Dirección de Riesgos será la encargada de dar seguimiento a este riesgo, utilizando precios provenientes desde la Superintendencia de Pensiones para el cálculo de retornos. De no ser suficiente el histórico de precios, se usarán precios de índices representativos de activos alternativos provenientes de Bloomberg o Preqin. Estos índices se seleccionarán según el tipo de activo alternativo en análisis.
En cuanto a los actuales informes de performance, los instrumentos representativos de Deuda Privada Extranjera serán incluidos para así complementar la visión global de los Fondos de Pensiones, y tendrán un nivel de granularidad acorde a la clase de activos, es decir: vintage, estrategia, geografía.
Por último, en cuanto a las métricas, se calcularán para cada uno de los Fondos de Pensiones: Tracking Error, Beta y VaR.

Adicionalmente a lo antes indicado, es importante mencionar que durante el proceso de Due Diligence se evaluarán los criterios establecidos por el gestor respecto al nivel de apalancamiento a utilizar en la compra de los activos subyacentes. Asimismo, se revisará si está contemplado el uso de apalancamiento a nivel del fondo.

- Riesgo Idiosincrático: Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a los vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera: Al tratarse de vehículos de inversión compuestos por compañías privadas, el nivel de riesgo idiosincrático presente en este tipo de activos puede ser mayor a otros. Esto se explica, ya que, a nivel de compañías, este tipo de riesgo depende de muchos factores de la propia empresa tales como plan de negocios, gestión, productos, balance, entre otros. Por tal motivo, es clave al momento de seleccionar tanto al gestor como al vehículo de Deuda Privada Extranjera que exista diversificación con el fin de mitigar este tipo de riesgo.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: Tal como fue señalado en el punto anterior la mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias: La primera es mediante la definición de criterios de diversificación en vehículos representativos de Deuda Privada, los cuales son detallados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos. La segunda es seleccionar los mejores gestores para este tipo de activos, los cuales diversifiquen de manera adecuada su portafolio de empresas subyacentes, con el fin de mitigar no solo este tipo de riesgo sino también el riesgo sistémico asociado, por lo que es imperativo analizar la expertiz del manager en este tipo de activos. Este análisis se realiza en el proceso de *Due Diligence* previo a la decisión de inversión especificado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- iii. Efecto de las inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Deuda Privada Extranjera en el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera: La inversión en vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera aumentan el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera, ya que estos instrumentos cuentan con inversiones subyacentes con características particulares y muy distintas a los instrumentos tradicionales.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo idiosincrático.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear toda cláusula estipulada de manera contractual relacionada con la diversificación de las inversiones subyacentes presentes en los vehículos representativos de Deuda Privada Extranjera.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.

I. Manejo de conflictos de interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en la inversión en vehículos de inversión de Deuda privada Extranjera se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- i. Selección de tasadores y valorizadores: No aplicable para la inversión en vehículos de inversión en Deuda privada Extranjera. No obstante, la valorización se efectuará de acuerdo con lo indicado en el Régimen de Inversión en el Título II.2.6. Letra b, sobre Valorización.

ii. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: En el marco de la inversión en esta clase de activo, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:

- Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del activo.
- Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
- Políticas de asignación de activos.
- Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
- Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
- Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
- Existencias y conformaciones de Comités.
- Políticas de Gobierno Corporativo.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de pronunciarse respecto al cumplimiento de los puntos anteriores para continuar con la negociación, formando parte de su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence Fiscalía y Cumplimiento.

iii. Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones: No aplicable para la inversión en vehículos de inversión en Deuda Privada Extranjera.

iv. Cobro de comisiones implícitas: Tal como fue mencionado en la letra C del presente Capítulo, será la Dirección de Riesgo la encargada del monitoreo de todos los cobros realizados por el Gestor, velando en todo momento que aquellos cobros siempre correspondan a los estipulados contractualmente.

v. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: Adicional a la evaluación de este punto dentro de los criterios de selección de gestores, se exigirá a éstos que den cumplimiento a las disposiciones establecidas en la letra g.1) del Título II.2.6 del Régimen de Inversión, es decir, los Fondos de Pensiones sólo podrán invertir directa e indirectamente en los vehículos de inversión a que se refiere la letra n.2), en la medida que el gestor o sus relacionados se obliguen a mantener un capital invertido de al menos un 1% del valor de tales vehículos. En caso de que el gestor o sus relacionados tenga intenciones de enajenar su participación en el vehículo, deberá dar aviso a esta Administradora en un plazo no inferior a 30 días.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de validar la participación del gestor en la propiedad del vehículo, formando parte de su proceso de Due Diligence.

vi. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, en el cual se menciona, entre otras, la prohibición de invertir en sociedades del mismo grupo empresarial, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Control y Conflictos de Interés.

IV. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta.

La inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta se llevará a cabo sólo bajo la modalidad de inversión indirecta, es decir, a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Es por este motivo, que todas las letras siguientes son enfocadas a esta modalidad de inversión para este tipo de activo alternativo.

A. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Dada la naturaleza de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta, ésta tiene una menor liquidez que aquella presente en fondos representativos de activos inmobiliarios listados en bolsa. Esto se debe principalmente a las estructuras que se utilizan para el acceso a este mercado, las cuales toman la forma de fondos de inversión local cerrados de largo plazo. Sin embargo, es importante destacar que en la Bolsa de Santiago se podrían transar participaciones en dichos fondos de inversión, es decir, existe un potencial mercado secundario.

Los mecanismos de salida podrán ser alguno de los siguientes:

1. El establecido en el Reglamento Interno del fondo. La salida de los fondos de Bienes raíces nacionales para renta se realizará a través del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los administradores del fondo cuando éste entre en período de liquidación al llegar la fecha de vencimiento contractual del fondo.
2. Mercado secundario, tal como venta de cuotas por Bolsa.
3. Casos especiales estipulados en el Reglamento Interno mediante los cuales podría darse término anticipado del período de inversión o cesación del contrato.

Respecto de la liquidez necesaria en cada Fondo de Pensiones para hacer frente a los llamados de capital relacionados tanto al saldo de promesas vigentes en cartera como a nuevos compromisos, se utilizará el modelo de Yale⁶ para hacer una estimación anual de dichos llamados de capital. Esta estimación será revisada al menos anualmente por el Directorio. Para alimentar el modelo se considerarán parámetros específicos de Activos Inmobiliarios y se utilizará tanto la información proveniente de cada gestor (flujos de caja y valor de los activos) como aquella relacionada a las condiciones prevalecientes en el mercado.

En cuanto al impacto en liquidez como consecuencia de la inversión en este tipo de activos, se implementa un modelo de liquidez según lo indicado en la letra H. Gestión de Riesgos, Riesgo Liquidez, punto vi) Monitoreo de las Inversiones.

B. Valorización

En relación con la valorización de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión, ésta se regirá según lo establecido en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

Adicionalmente a lo anteriormente señalado, AFP Capital en su proceso de Due Diligence detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, verificará que el gestor nacional y el fondo en el cual se está evaluado invertir, cumplan con todo lo estipulado referente a la valorización de Bienes Raíces nacionales no habitacionales para la renta, en el Título II.2.6. Letra b del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

⁶ Ver definición del modelo de Yale en capítulo II. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Capital Privado Extranjero.

C. Cobro de comisiones

Para el caso de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión, los pagos de comisiones a las inversiones de este tipo realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital se realizarán de acuerdo con lo establecido en el Artículo 45 bis del Decreto de Ley N° 3.500.

Este artículo establece que será la Superintendencia de Pensiones quien anualmente establecerá las comisiones máximas a ser pagadas con cargo los Fondos de Pensiones, y si las comisiones pagadas son mayores a las máximas establecidas, los excesos sobre estas últimas serán de cargo de la Administradora.

Durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración
- Limitar gastos del fondo de inversión local
- Entrega de información y reportes
- Cláusula *Key man*

Adicionalmente, el cobro de comisiones es uno de los temas monitoreados por el Comité de Vigilancia, velando en todo momento porque los cobros y gastos realizados al vehículo de inversión sean los permitidos por el respectivo Reglamento Interno.

D. Límites de inversión

Los límites de inversión, tanto en instrumentos como en emisores en el caso de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, serán aquellos establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Será el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, quien, con una frecuencia trimestral revisará, entre otras cosas, un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos indicados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. Límites que son controlados de manera diaria por la Subgerencia de Operaciones Financieras.

E. Requisitos para administradores, emisores y contrapartes

La inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del Proceso de Inversión.

Esta aprobación se regirá según lo indicado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, con el fin de enfrentar con éxito el desarrollo de todas las actividades que se requieren para controlar y registrar eficientemente el proceso de inversiones en activos alternativos a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales.

F. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de fondos de inversión debe contar las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones
- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 3 años de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA, CFA o equivalente, junto con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgo de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LLM, MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.

- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con manejo de inglés.

Adicionalmente, AFP Capital fortalecerá las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

G. Modalidad de transacción

La única modalidad de transacción para la inversión en bienes raíces nacionales no habitacionales para renta será a través de la adquisición de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión.

Esto, sin perjuicio de dar cumplimiento a lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, que establece que la suma de las inversiones en cuotas de un Fondo de Inversión a que se refiere la letra h) de dicho Régimen, no podrá exceder el 49% de la suma de las cuotas suscritas y las cuotas que se han comprometido suscribir y pagar del respectivo fondo de inversión.

H. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en bienes raíces nacionales no habitacionales para renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h), y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- Riesgo de contraparte: Bajo el contexto de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta a través de cuotas de Fondos de Inversión, se puede definir como el riesgo potencial que un administrador de un Fondo de Inversión no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos subyacentes de dicho fondo.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Debido a las características particulares de este tipo de activo alternativo, la calidad del gestor para administrar Bienes raíces nacionales no habitacionales y hacerse cargo de su renta, resulta fundamental para que la inversión tenga los resultados esperados. Es por esta razón que se debe realizar un adecuado proceso de Due Diligence de Contrapartes nacionales, en forma previa a la decisión de inversión, teniendo claridad de las competencias necesarias y requisitos mínimos exigidos. Proceso de Due Diligence que se encuentran definido en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: El criterio de Diversificación se encuentra especificado en los targets por contraparte definidos en el Plan de inversión en Activos Alternativos y límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
 - iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos manager en la cartera como resultado de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de la inversión en cuotas de Fondos de Inversión nacionales. Es por esta razón que existirán controles asociados tal como se indica en el punto vi del presente numeral.
 - iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de inversión, donde se evaluarán aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con la gestión de riesgo por parte del gestor nacional, proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Riesgo.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear el cumplimiento de las cláusulas presentes en el reglamento interno de cada Fondo, las cuales busquen mitigar el riesgo de contraparte existente en este tipo de inversiones.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política, exigencias del Régimen de Inversión, y el número de fondos y managers en los que se invierte en activos alternativos; mitigando así la materialización del Riesgo de Contraparte en relación con los gestores de Fondos de Inversión que tengan como subyacentes bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta. Adicionalmente, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear que los gestores sigan cumpliendo con los criterios y variables analizados previo a la inversión. Por lo tanto, cualquier cambio en las variables analizadas previamente deberán ser analizadas y levantar la alerta en caso de ser necesario.
- Riesgo legal: Bajo el contexto de la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para renta por medio de cuotas de fondos de inversión, se puede definir el riesgo legal, como la posibilidad de ser sancionado, multado, obligado a pagar daños punitivos, o la potencial pérdida, como resultado de cualquier incumplimiento de los distintos acuerdos contractuales que instrumenten las inversiones de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital. Así, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable del análisis de riesgo legal del vehículo de inversión, realizando un reporte (Informe Legal), según lo descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Fiscalía y Cumplimiento.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Adicionalmente a lo ya descrito previamente, es importante destacar que la inversión en este tipo de activos, al realizarse a través de cuotas de Fondos de Inversión, tiene asociado un Reglamento interno, el cual el gestor del Fondo debe cumplir en todo momento. Sin perjuicio de esto el Reglamento Interno de cada Fondo no es un contrato el cual se pueda negociar, será labor del área de Fiscalía y Cumplimiento asesorar al área de inversiones con el fin de velar que las cláusulas estipuladas en tal documento sean del todo favorables y resguarden siempre los intereses de los Fondos de Pensiones Administrados.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: No Aplica criterio de diversificación con respecto al riesgo legal.
 - iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
 - iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo legal.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de las cláusulas presentes en el Reglamento Interno del Fondo será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital, en el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de lo estipulado en tal documento, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica a riesgo legal. Sin embargo, al igual que lo indicado en el punto anterior, si como producto del monitoreo de las inversiones realizado por el área de Riesgos, se determinase algún tipo de incumplimiento a las cláusulas estipuladas en el Reglamento Interno del Fondo, es el área de Fiscalía y Cumplimiento la encargada de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar estas materializaciones.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital. Documento descrito en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2 "Procedimientos" de la presente Política.

Finalmente, es importante mencionar que este tipo de activos ya se encuentran presentes en las carteras de inversión de los Fondos de Pensiones administrados, por lo que los actuales sistemas con los que AFP Capital cuenta soportan la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión Nacionales, sin perjuicio de que en el futuro puedan adquirirse nuevos sistemas como resultado del mejoramiento continuo que realiza esta Administradora en relación con la tecnología y recursos utilizados en el proceso global de inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: El proceso de inversión para este tipo de activos, al igual que el proceso de inversión de todos los

instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en proceso global con respecto a otros activos.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: No aplica definir criterio de diversificación en base al riesgo operacional existente.
 - iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
 - iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo operacional.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de las cláusulas presentes en los Reglamentos Internos de cada uno de los Fondos de Inversión que tengan como subyacente bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta está debidamente documentado en procedimientos y con Matrices de Riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados a este subproceso dentro de la inversión en Fondos de Capital Privado.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica el monitoreo de las inversiones con respecto al riesgo operacional para esta clase de activos
- Riesgo de liquidez: Bajo el contexto de la inversión en bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas con cada una de las contrapartes para cada instrumento, como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Por su naturaleza, las cuotas de Fondos de Inversión que tienen como subyacente bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversas variables, las cuales se señalan en el punto vi letra b de esta misma sección, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: Con el fin de mitigar el riesgo de liquidez es importante tener una diversificación en cuanto a Vintage, criterios que serán especificados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.
- iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta como consecuencia de la inversión en esta clase de activos debido a la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión. Por otro lado, es importante también tener en cuenta los compromisos de capital que

- pueden ser efectivos en cualquier momento del tiempo, variable que es incluida en el control de liquidez indicada en el monitoreo descrito el en punto vi del presente numeral.
- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Es importante tener claridad si es que los flujos de capital que nacen como consecuencia de la inversión en bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de Fondos de Inversión nacionales, tienen cierta periodicidad o características particulares que pudiesen quedar estipuladas en el Reglamento Interno, impactando directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgos la encargada de lo siguiente:
 - a. Incorporar los diferentes llamados de capital al modelo de seguimiento de riesgo de liquidez, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez de los Fondos de Pensión, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título "Seguimiento de Riesgo de Liquidez", de la presente política. Esto permitirá tener una vista a nivel de Fondo de Pensión del riesgo de liquidez.
 - b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de Bienes Raíces Nacionales no habitacionales para la Renta, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Esto permitirá hacer seguimiento del riesgo de liquidez a nivel del instrumento e incorporarlo en una vista global de Fondo de Pensión.
 - c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondos de Pensión y poder tener una visión global de los portafolios.
 - d. Realizar seguimiento de los Flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensión.

Por otro lado, será la Gerencia de Inversiones la encargada de realizar un seguimiento trimestral de las rentabilidades obtenidas por los fondos de Bienes Raíces nacionales para Renta, en términos absolutos y en comparación con mercados públicos equivalentes. Esto último, con el objeto de monitorear si están entregando un premio que compense la iliquidez del activo.

- Riesgo de Mercado: Bajo el contexto de la inversión en bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones. A partir de esto, es que será la Dirección de Riesgos la encargada de hacer seguimiento de la misma forma en que se describe en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título "Límites Internos Riesgo de Mercado", del presente documento.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Las cuotas de Fondos de Inversión no tienen valorización de mercado diaria. Es por esta razón que se requieren retornos con frecuencia mayor que capturen en forma aproximada una volatilidad más cercana a los mercados públicos de modo de capturar con la mejor información disponible la volatilidad de este tipo de instrumentos y su aporte al nivel de volatilidad agregado de la cartera de inversión de los distintos Fondos de Pensiones.

Es por lo antes indicado que el monitoreo de este riesgo se realiza a través de la incorporación de los retornos del vehículo en cuestión y del benchmark definido para este tipo de instrumentos, para así contar con historia suficiente de cara al cálculo de las métricas.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: No existen criterios de diversificación en cuanto a riesgo de mercado. Sin embargo, como resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: La inversión en cuotas de Fondos de Inversión que tengan como subyacente bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta impacta de manera directa en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital. Es por esta razón que el control y monitoreo de estas métricas son modificados según lo descrito en el punto vi siguiente.
- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo del Reglamento Interno no tiene una relación directa con el Riesgo de Mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de los Fondos de Inversión que tengan como subyacente bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.
- vi. Monitoreo de las inversiones: La Dirección de Riesgos será la encargada de dar seguimiento a este riesgo, utilizando precios provenientes desde la Superintendencia de Pensiones para el cálculo de retornos. De no ser suficiente el histórico de precios, se usarán precios de índices representativos de activos alternativos provenientes de Bloomberg o Preqin. Estos índices se seleccionarán según el tipo de activo alternativo en análisis.

En cuanto a los actuales informes de performance, los instrumentos representativos de Bienes Raíces Nacionales no habitacionales para la renta serán incluidos para así complementar la visión global de los Fondos de Pensiones, y tendrán un nivel de granularidad acorde a la clase de activos, es decir: vintage, estrategia, geografía.

Por último, en cuanto a las métricas, se calcularán para cada uno de los Fondos de Pensiones: Tracking Error, Beta y VaR.

Adicionalmente a lo antes indicado, es importante mencionar que durante el proceso de Due Diligence se evaluarán los criterios establecidos por el gestor respecto al nivel de apalancamiento a utilizar en la compra de los activos subyacentes. Asimismo, se revisará si está contemplado el uso de apalancamiento a nivel del fondo.

- Riesgo Idiosincrático: Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a la inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Al tratarse de vehículos de inversión compuestos por bienes raíces, el nivel de riesgo idiosincrático

presente en este tipo de activos puede ser mayor a otros. Esto se explica, a que este tipo de riesgo depende de muchos factores del propio edificio tales como características de este, gestión de arriendos, balance, entre otros. Por tal motivo, es clave al momento de seleccionar tanto al gestor como al Fondo de Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta que exista diversificación con el fin de mitigar este tipo de riesgo.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta: Tal como fue señalado en el punto anterior la mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias. La primera es mediante la definición de criterios de diversificación en la inversión de bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta, los cuales son detallados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos. La segunda es seleccionar los mejores gestores para este tipo de activos, los cuales diversifiquen de manera adecuada su portafolio, con el fin de mitigar no solo este tipo de riesgo sino también el riesgo sistémico asociado, por lo que es imperativo analizar la expertiz del manager en este tipo de activos. Este análisis se realiza en el proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión especificado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- iii. Efectos de las inversiones en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta en el nivel de riesgo global de la cartera: La inversión en Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta aumentan el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera, ya que estos instrumentos cuentan con inversiones subyacentes con características particulares y muy distintas a los instrumentos tradicionales.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo idiosincrático.
- vii. Términos y monitoreo de los contratos: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear toda clausula estipulada en Reglamento Interno del Fondo, relacionada con la diversificación de las inversiones subyacentes.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.

I. Manejo de conflictos de interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en activos alternativos a través de inversiones en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- i. Selección de tasadores y valorizadores: La valorización se efectuará en aquella parte que le sea aplicable, de acuerdo con lo indicado en el Régimen de Inversión en el Título II.2.6. Letra b. Adicionalmente, el Equipo de Conflictos de Interés de la Administradora requerirá las siguientes condiciones que serán incluidas en su proceso de evaluación de contrapartes:
 1. El gestor debe informar su proceso de selección del valorizador.
 2. El valorizador debe ser externo e independiente al activo o al gestor, es decir, no ser persona relacionada, conforme a la definición del artículo 100 de la Ley N° 18.045 sobre mercado de valores, a sus directorios y a la alta administración.
- ii. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: En el marco de la inversión en esta clase de activo, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de

riesgo de contraparte con los Gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:

- Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del activo.
- Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
- Políticas de asignación de activos.
- Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
- Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
- Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
- Existencias y conformaciones de Comités.
- Políticas de Gobierno Corporativo.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de pronunciarse respecto al cumplimiento de los puntos anteriores para continuar con la negociación, formando parte de su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence Fiscalía y Cumplimiento.

- iii. Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones: Se permitirá la inversión en créditos sindicados destinados a financiar sociedades, en el caso que el objeto de éstas sea la adquisición de bienes raíces nacionales no habitacionales para renta, así como a financiar fondos de inversión cuyo objeto de inversión sea, a su vez, acciones o derechos de sociedades cuyo objeto sea el recién descrito. Las condiciones y modalidades de esta inversión se describen en el numeral VI.
- iv. Cobro de comisiones implícitas: Tal como fue mencionado en la letra C del presente Capítulo, será el Comité de Vigilancia la instancia en donde se velará que los gastos y cobros realizados al vehículo de inversión sean los permitidos según el respectivo Reglamento Interno.
- v. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: No aplicable para la inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de Bienes raíces nacionales no habitacionales para la renta.
- vi. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, en el cual se menciona, entre otras, la prohibición de invertir en sociedades del mismo grupo empresarial, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Conflictos de Interés.

V. Inversión en instrumentos, operaciones y contratos a través de acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.

La inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, se podrá llevar a cabo bajo las modalidades de inversión:

- o Directa: a través de participación directa en sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones y sociedades en comanditas por acciones nacionales.
- o Indirecta: a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

A. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Directa: el mecanismo de salida de la inversión directa en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales corresponde a la venta de la participación en dichas sociedades en el mercado secundario. En este caso, no existe un mercado secundario formal, sino más bien se realiza mediante el mecanismo “over the counter”, es decir, transacciones fuera de la bolsa.

Considerando que el mecanismo de inversión en este caso es la inversión directa en sociedades, no corresponde realizar estimaciones por concepto de llamados de capital (o capital calls). El aporte de capital se realiza típicamente una vez, al momento de comprar la participación de la sociedad en cuestión.

En cuanto al impacto en liquidez como consecuencia de la inversión en este tipo de activos, se implementa un modelo de liquidez según lo indicado en la letra H. Gestión de Riesgos, Riesgo Liquidez, punto vi) Monitoreo de las Inversiones.

Indirecta: en el caso de inversión mediante fondos de inversión no rescatables es importante destacar que en la Bolsa de Santiago se podrían transar cuotas en dichos fondos de inversión, es decir, existe un potencial mercado secundario.

Los mecanismos de salida podrán ser alguno de los siguientes:

- i) El establecido en el Reglamento Interno del fondo. La salida de los fondos de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales se realizará a través del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los administradores del fondo cuando éste entre en período de liquidación al llegar la fecha de vencimiento contractual del fondo.
- ii) Mercado secundario, tal como venta de cuotas por Bolsa.
- ii) Casos especiales estipulados en el Reglamento Interno mediante los cuales podría darse término anticipado del período de inversión o cesación del contrato.

Respecto de la liquidez necesaria en cada Fondo de Pensiones para hacer frente a los llamados de capital relacionados tanto al saldo de promesas vigentes en cartera como a nuevos compromisos, se utilizará el modelo de Yale para hacer una estimación anual de dichos llamados de capital. Esta estimación será revisada al menos anualmente por el Directorio. Para alimentar el modelo se considerarán parámetros específicos representativos de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, y se utilizará tanto la información proveniente de cada gestor (flujos de caja y valor de los activos) como aquella relacionada a las condiciones prevalecientes en el mercado.

B. Valorización

En relación con la valorización de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, tanto directa como indirecta, ésta se regirá según lo establecido en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

Adicionalmente a lo anteriormente señalado, para el caso de inversión indirecta a través de Fondos de Inversión, AFP Capital en su proceso de Due Diligence detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, verificará que el gestor nacional y el fondo en el cual se está evaluado invertir, cumplan con todo lo estipulado referente a la valorización de acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, en el Título II.2.6. Letra b del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

C. Cobro de comisiones

Para el caso de la inversión directa en sociedades, no existe un cobro de comisiones por la gestión de los activos subyacentes.

Para el caso de la inversión indirecta en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión, los pagos de comisiones a las inversiones de este tipo realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital se realizarán de acuerdo con lo establecido en el Artículo 45 bis del Decreto de Ley N° 3.500.

Este artículo establece que será la Superintendencia de Pensiones quien anualmente establecerá las comisiones máximas a ser pagadas con cargo los Fondos de Pensiones, y si las comisiones pagadas son mayores a las máximas establecidas, los excesos sobre estas últimas serán de cargo de la Administradora. Durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración
- Limitar gastos del fondo de inversión local
- Entrega de información y reportes
- Cláusula Key man

Adicionalmente, el cobro de comisiones es uno de los temas monitoreados por el Comité de Vigilancia, velando en todo momento porque los cobros y gastos realizados al vehículo de inversión sean los permitidos por el respectivo Reglamento Interno.

D. Límites de inversión

Los límites de inversión para el caso de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales realizada directamente a través de la participación en dichas sociedades o indirectamente a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales serán aquellos establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Será el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, quien, con una frecuencia trimestral revisará, entre otras cosas, un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos indicados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

E. Requisitos para administradores, emisores y contrapartes

Para el caso de inversión en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, la contraparte a evaluar será el socio gestor o socio administrador. Esta evaluación podrá contemplar la opinión de un consultor externo independiente de AFP Capital, que cuente con probada experiencia en ámbitos técnicos, tributarios, legales, ambientales o de otro tipo, relevantes para este tipo de proyectos. Se revisarán al menos los siguientes aspectos:

- Experiencia del socio gestor o socio administrador en inversiones del activo subyacente correspondiente
- Track Record
- Equipo actual en la operación
- Reputación
- Capacidad Financiera para hacer frente a contingencias, penalidades, entre otros.
- Seguros asociados al activo subyacente en cuestión.
- Alineación de incentivos con los distintos accionistas

La inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del Proceso de Inversión.

Esta aprobación se regirá según lo indicado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, con el fin de enfrentar con éxito el desarrollo de todas las actividades que se requieren para controlar y registrar eficientemente el proceso de inversiones en activos alternativos.

F. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales; o en forma indirecta a través de Fondos de Inversión nacionales deberá contar con las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones
- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 3 años de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA, CFA o equivalente, junto con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgos de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LLM, MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con manejo de inglés.

Adicionalmente, AFP Capital fortalecerá las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

G. Modalidad de transacción

Las dos modalidades de transacción serán:

- o Directa: a través de la participación en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.

o Indirecta: a través de la adquisición de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión.

Esto, sin perjuicio de dar cumplimiento a lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, que establece que la suma de las inversiones en cuotas de un Fondo de Inversión a que se refiere la letra h) de dicho Régimen, no podrá exceder el 49% de la suma de las cuotas suscritas y las cuotas que se han comprometido suscribir y pagar del respectivo fondo de inversión.

H. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales tanto de manera directa como a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h), y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- Riesgo de contraparte: Bajo el contexto de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, se puede definir como el riesgo potencial que un socio gestor o socio administrador no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos de la sociedad en cuestión.

En el caso de que la inversión en este tipo de activos se realice a través de cuotas de Fondos de Inversión, se puede definir como el riesgo potencial que un administrador de un Fondo de Inversión no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos subyacentes de dicho fondo.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Debido a las características particulares de este tipo de activo alternativo, la calidad del socio gestor o socio administrador, o del gestor para administrar los activos de la sociedad en cuestión, en el caso de inversión indirecta, resulta fundamental para que la inversión tenga los resultados esperados. Es por esta razón que se debe realizar un adecuado proceso de Due Diligence de Contrapartes nacionales, en forma previa a la decisión de inversión, teniendo claridad de las competencias necesarias y requisitos mínimos exigidos. Proceso de Due Diligence que se encuentra definido en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución. Este proceso será responsabilidad de todas las Gerencias involucradas en el proceso de inversión, contando con una consultoría externa en el caso que la modalidad de inversión sea directa.
- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: El criterio de Diversificación se encuentra especificado en los targets por contraparte definidos en el Plan de inversión en Activos Alternativos y límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
- Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos manager/sociedades en la cartera como resultado de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales. Es por esta razón que existirán controles asociados tal como se indica en el punto vi del presente numeral.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, en el caso de inversión indirecta será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de

inversión, donde se evaluarán aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con la gestión de riesgo de contraparte por parte del gestor nacional, proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence Riesgo. Para el caso de inversión directa en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales el proceso de Due Diligence será realizado por una consultoría externa tal como se indica en el punto i. de la presente sección.

- v. Términos y monitoreo de los contratos: Tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear el cumplimiento de las cláusulas presentes en el reglamento interno de cada Fondo y/o las cláusulas presentes en los contratos asociados a este tipo de inversión, las cuales busquen mitigar el riesgo de contraparte existente en este tipo de inversiones.
- vi. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política y exigencias del Régimen de Inversión. Adicionalmente, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear el adecuado funcionamiento de la operación de ésta, para lo cual lo hará mediante las siguientes vías:

a. Inversión Directa:

1. La Dirección de Riesgo, a través de la información recabada en los Directorios de las sociedades en que se inviertan, monitoreará la correcta operación de ésta. Con este fin, es que en este tipo de inversiones se mantendrá al menos un director representante de los votos de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital. La selección del director se hará de la siguiente forma:

A. El Directorio podrá delegar la función de búsqueda de candidatos en la propia administración o en una empresa consultora especializada externa, con objeto de elaborar una lista de precandidatos para cada una de las sociedades en que se va a elegir candidato, haciendo un esfuerzo importante por aportar personas nuevas y muy competentes al universo de candidatos.

B. Se presentará para aprobación del Directorio de la AFP, una lista corta de candidatos para cada directorio de S.A. de acuerdo con los criterios señalados en el siguiente punto.

C. Los requisitos más importantes del perfil de un director, que se deben definir para crear las listas iniciales son los siguientes:

- a. Sólido background académico.
- b. Experiencia gerencial/empresarial importante.
- c. Ser Independiente.
- d. Ausencia de conflictos de interés.
- e. Capacidad de aportar a la discusión estratégica de la empresa.
- f. Disponibilidad de tiempo, no estar full time en otras responsabilidades.
- g. El director deberá encontrarse inscrito en el Registro de Directores, que lleva la Superintendencia de Pensiones.

Los candidatos a directores deben cumplir, además, con las condiciones de “independencia” señaladas en el inciso tercero del artículo 50 bis de la ley 18.046 de sociedades anónimas. Esta condición debe ser verificada y respaldada por la Administradora en el informe que debe enviar a la Superintendencia de Pensiones, según lo dispone el Libro IV, Título IX del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones

D. Será el Directorio el encargado de elegir al director para la sociedad en cuestión.

2. La Dirección de Riesgo solicitará de forma mensual información de operación de la sociedad con el fin de monitorear los flujos operacionales de la inversión. A su vez, solicitará el envío de todo tipo de información relevante que afecte a la inversión, en la periodicidad que esto ocurra.

b. Inversión Indirecta:

Monitorear que los gestores sigan cumpliendo con los criterios y variables analizados previo a la inversión. Por lo tanto, cualquier cambio en las variables analizadas previamente deberán ser analizadas y levantar la alerta en caso de ser necesario.

- **Riesgo legal:** Bajo el contexto de la inversión en sociedades anónimas cerradas, sociedades por acciones y sociedades en comanditas por acciones nacionales–o a través de fondos de inversión se puede definir el riesgo legal, como la posibilidad de ser sancionado, multado, obligado a pagar daños punitivos, a consecuencia de una sentencia judicial desfavorable o la potencial pérdida como resultado de cualquier incumplimiento de los distintos acuerdos contractuales que regulen las inversiones de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital en esta clave de activos.

Así, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable del análisis de riesgo legal del vehículo de inversión, realizando un reporte (Informe Legal), según lo descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Fiscalía y Cumplimiento.

Dentro de la gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Debido a las características particulares de este tipo de activo alternativo, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable de velar por la realización del análisis legal y normativo previo a la decisión de inversión y durante la vigencia de la misma. Para lo anterior, se contará con recurso internos y externos especializados en este tipo de inversión, con objeto de garantizar en todo momento la adecuada protección legal de las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: No Aplica criterio de diversificación con respecto al riesgo legal.
- Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo legal.
- Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de las cláusulas presentes en todos los documentos legales asociados a este tipo de inversión será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital, en el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de lo estipulado en tales documentos, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- Monitoreo de las inversiones: No aplica el riesgo legal al monitoreo de las inversiones, salvo en el caso de configurarse cualquier incumplimiento a las cláusulas pactadas en los

contratos en que se sustentan estas inversiones, situación en que el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital es la responsable de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar el normal cumplimiento de los contratos, o en caso contrario de buscar los mecanismos de salida o término de la relación contractual, con objeto de mantener indemne a los Fondos de Pensiones.

- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar estas materializaciones.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital, como se indica en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2, sobre Procedimientos.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: El proceso de inversión para este tipo de activos, al igual que el proceso de inversión de todos los instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en proceso global con respecto a otros activos.
- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: No aplica definir criterio de diversificación en base al riesgo operacional existente.
- Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo operacional.
- Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de las cláusulas presentes en los Reglamentos Internos / Contratos de cada una de las inversiones señaladas en el presente apartado está debidamente documentado en procedimientos y con Matrices de Riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados a este subproceso. Adicionalmente, la Dirección de Riesgo junto con Fiscalía, serán los encargados de velar porque el registro de accionistas ofrezca seguridad de que no podrá haber intercalaciones, supresiones u otra adulteración que pueda afectar su fidelidad.
- Monitoreo de las inversiones: No aplica el monitoreo de las inversiones con respecto al riesgo operacional para esta clase de activos

- **Riesgo de liquidez:** Bajo el contexto de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas con cada una de las contrapartes para cada instrumento, como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente. Por otro lado, bajo el contexto de la inversión directa en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, se puede definir como el riesgo asociado a la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Por su naturaleza, la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, tanto de manera directa como indirecta, presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversos criterios, los cuales son descritos en detalle en el Capítulo I, Título II, Letra D, número 3. “Riesgo Liquidez” de la presente Política, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: Con el fin de mitigar el riesgo de liquidez es importante tener una diversificación en cuanto a los proyectos a invertir, esto a través de diversos criterios que son especificados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.
- Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta como consecuencia de la inversión en esta clase de activos debido a la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión. Por otro lado, es importante también tener en cuenta los flujos de entrada que este tipo de activo genera (dividendos) los cuales son incluidos dentro del modelo de liquidez como otro instrumento líquido a considerarse dentro del portafolio.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado “Riesgo de Contraparte”, un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
- Términos y monitoreo de los contratos: Es importante tener claridad si es que los flujos que nacen como consecuencia de la inversión en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, ya sea a través de la modalidad de inversión directa o indirecta, tienen cierta periodicidad o características particulares que pudiesen quedar estipuladas, impactando directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra.
- Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgos la encargada de lo siguiente:
 - Incorporar los diferentes flujos al modelo de seguimiento de riesgo de liquidez, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez o instrumentos líquidos de los Fondos de Pensiones, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título “Seguimiento

de Riesgo de Liquidez”, de la presente Política. Esto permitirá tener una vista a nivel de cada Fondo de Pensiones del riesgo de liquidez.

b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Esto permitirá hacer seguimiento del riesgo de liquidez a nivel del instrumento e incorporarlo en una vista global a nivel de Fondo de Pensión.

c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondos de Pensiones y poder tener una visión global de los portafolios.

d. Realizar seguimiento de los Flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensiones.

Por otro lado, será la Gerencia de Inversiones la encargada de realizar un seguimiento trimestral de las rentabilidades obtenidas por los fondos de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, en términos absolutos y en comparación con mercados públicos equivalentes. Esto último, con el objeto de monitorear si están entregando un premio que compense la iliquidez del activo.

- Riesgo de Mercado: Bajo el contexto de la inversión en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones. A partir de esto, es que será la Dirección de Riesgos la encargada de hacer seguimiento de la misma forma en que se describe en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título “Límites Internos Riesgo de Mercado”, del presente documento.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: La inversión en este tipo de activos no tiene valorización de mercado diaria. Es por esta razón que se requieren retornos con frecuencia mayor que capturen en forma aproximada una volatilidad más cercana a los mercados públicos de modo de capturar con la mejor información disponible la volatilidad de este tipo de instrumentos y su aporte al nivel de volatilidad agregado de la cartera de inversión de los distintos Fondos de Pensiones. Es por lo antes indicado que la mitigación de este riesgo se realiza por la incorporación de los retornos del vehículo en cuestión y del benchmark definido para este tipo de instrumentos, según la metodología indicada en el procesamiento “Métricas de Mercado Ex ante”
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: No existen criterios de diversificación en cuanto a riesgo de mercado. Sin embargo, como resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- iii. Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: La inversión en acciones de sociedades anónimas

nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, sea a través de modalidad directa o indirecta, impacta en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital. Es por esta razón que el control y monitoreo de estas métricas son modificados según lo descrito en el punto vi siguiente.

- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo del Reglamento Interno / Contrato no tiene una relación directa con el Riesgo de Mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.
- vi. Monitoreo de las inversiones: La Dirección de Riesgos será la encargada de dar seguimiento a este riesgo, utilizando diversos índices de mercado representativos de esta clase de activo, los cuales serán escogidos bajos los criterios establecidos en el Procedimiento "Métricas Riesgo Mercado Ex Ante" y los cuales permitirán construir las matrices de retornos necesarias para el cálculo de las métricas.

En cuanto a los actuales informes de performance, las inversiones en los instrumentos señalados en el presente apartado serán incluidos para así complementar la visión global de los Fondos de Pensiones.

Por último, en cuanto a las métricas, se calcularán: Tracking Error, Beta y VaR, según lo establecido en los procedimientos de cada métrica.

Adicionalmente a lo antes indicado, es importante mencionar que, en la modalidad de inversión indirecta, durante el proceso de Due Diligence, se evaluarán los criterios establecidos por el gestor respecto al nivel de apalancamiento a utilizar en la compra de los activos subyacentes. Asimismo, se revisará si está contemplado el uso de apalancamiento a nivel del fondo.

- Riesgo Idiosincrático: Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a la inversión en acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Al tratarse de vehículos de inversión compuestos por distintas clases de activos, el nivel de riesgo idiosincrático presente en este tipo de activos puede ser mayor a otros. Esto se explica, a que este tipo de riesgo depende de muchos factores del propio tales como aspectos técnicos o de finalización, aspectos legales y políticos o sobreestimación de demanda, entre otros. Por tal motivo, es clave al momento de seleccionar tanto al gestor como al Fondo de Inversión que exista diversificación con el fin de mitigar este tipo de riesgo.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales: Tal como fue señalado en el punto anterior la mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias. La primera es mediante la definición de criterios de diversificación en la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades

por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales, los cuales son detallados en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos. La segunda, y en el caso de que la modalidad de inversión utilizada sea indirecta, es seleccionar los mejores gestores para el tipo de activos en cuestión, los cuales diversifiquen de manera adecuada su portafolio, con el fin de mitigar no solo este tipo de riesgo sino también el riesgo sistémico asociado, por lo que es imperativo analizar la expertiz del manager. Este análisis se realiza en el proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión especificado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.

- iii. Efectos de las inversiones en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en el nivel de riesgo global de la cartera: La inversión en este tipo de instrumentos aumentan el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera, ya que estos instrumentos cuentan con inversiones subyacentes con características particulares y muy distintas a los instrumentos tradicionales.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo idiosincrático.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: En el caso de inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear toda clausula estipulada en Reglamento Interno del Fondo, relacionada con la diversificación de las inversiones subyacentes.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.

I. Manejo de conflictos de interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en activos alternativos representativos de sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- i. Selección de tasadores y valorizadores: En el caso de inversión directa, la valoración se efectuará en aquella parte que le sea aplicable, de acuerdo con lo indicado en el Régimen de Inversión en el Título II.2.6. Letra b. Adicionalmente el de Conflictos de Interés de la Administradora requerirá que el valorizador debe ser externo e independiente al activo, es decir, no ser persona relacionada, conforme a la definición del artículo 100 de la Ley N° 18.045 sobre mercado de valores, a sus directorios y a la alta administración, condición que será incluida y evaluada en su proceso de evaluación de contrapartes.

En el caso de inversión indirecta, el Equipo de Conflictos de Interés de la Administradora requerirá las siguientes condiciones que serán incluidas en su proceso de evaluación de contrapartes:

1. El gestor debe informar su proceso de selección del valorizador.
2. El valorizador debe ser externo e independiente al activo o al gestor, es decir, no ser persona relacionada, conforme a la definición del artículo 100 de la Ley N° 18.045 sobre mercado de valores, a sus directorios y a la alta administración.

- ii. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: en el caso de la inversión directa, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los socios gestores o socios administradores, evaluará la alineación de incentivos del socio gestor con los demás accionistas.
En el caso de la inversión indirecta, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los Gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión, evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:
- Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del activo.
 - Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
 - Políticas de asignación de activos.
 - Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
 - Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
 - Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
 - Existencias y conformaciones de Comités.
- ii. Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones: No aplicable para la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.
- iii. Cobro de comisiones implícitas: No aplicable para la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales en forma directa. En el caso de la inversión indirecta, será el Comité de Vigilancia la instancia en donde se velará que los gastos y cobros realizados al vehículo de inversión sean los permitidos según el respectivo Reglamento Interno.
- iv. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: No aplicable para la inversión en sociedades anónimas nacionales cerradas, sociedades por acciones nacionales (SpA) o sociedades en comandita por acciones nacionales.
- v. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés. En el cual se menciona, entre otras, la prohibición de invertir en sociedades del mismo grupo empresarial, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Conflictos de Interés.

VI. Participaciones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas.

A. Tipos de convenios de créditos aprobados

Se podrá invertir en convenios de crédito (en adelante, “créditos sindicados”) donde concurra al menos un banco fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante “CMF”) Financieras, cuya participación en el crédito sea igual o superior al 5% del capital otorgado.

Los demás participantes del crédito sindicado deberán ser bancos fiscalizados por la CMF, compañías de seguro o reaseguros nacionales, inversionistas calificados o instituciones financieras extranjeras que presenten clasificación de riesgo internacional igual o superior a BBB, por al menos dos clasificadoras de riesgo internacionales, según el acuerdo 32 de la Comisión Clasificadora de Riesgo. La clasificación otorgada al deudor por los bancos participantes deberá ser riesgo normal, de acuerdo a la normativa de la CMF.

Los deudores de los créditos deberán ser personas jurídicas, distintas de Administradoras de Fondos de Pensiones, bancos, sociedades administradoras de carteras de recursos previsionales, compañías de seguro y reaseguro, o personas relacionadas a AFP Capital.

La inversión en créditos sindicados se podrá llevar a cabo bajo las modalidades de inversión:

- Directa: a través de participación directa como parte del consorcio de acreedores, en conjunto con al menos un banco que actúe como banco agente.
- Indirecta: a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, cuyo principal objetivo de inversión sea la inversión en convenios de crédito a empresas según las mismas condiciones estipuladas en el punto A precedente.

B. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida y desinversión

Con respecto a la liquidez y mecanismos de salida y desinversión para las inversiones en créditos sindicados, se considerarán las siguientes modalidades:

- Vencimiento natural del crédito: considera la desinversión en el crédito sindicado a través del pago por parte del deudor del principal y los intereses asociados. Se comprende en este apartado también la desinversión propia del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los administradores de fondos de inversión, cuando la modalidad sea de inversión indirecta, mediante las distribuciones de beneficios que periódicamente tengan lugar, y en el caso que el respectivo fondo entre en período de liquidación al llegar la fecha de término de vigencia del fondo.
- Venta en mercados secundario: en esta modalidad se considerarán alternativas de venta de la participación que AFP Capital tenga en el crédito a otras entidades, considerando las condiciones de mercado y los costos asociados. En caso de inversión indirecta se considerará la posibilidad de venta de cuotas del fondo en el mercado secundario.
- Casos extraordinarios: se comprenden en este apartado los casos de vencimiento y exigibilidad anticipada de los créditos sindicados, por las causales que se establezcan en el respectivo contrato, así como la liquidación anticipada del respectivo fondo de inversión en caso de inversión indirecta, por cualquier causa establecida en su reglamento interno.
- Canje en especies: Se comprenden dentro de los mecanismos de desinversión el canje de los pagarés relacionados por especies, siempre y cuando estas últimas se traten de instrumentos elegibles para los Fondos de Pensiones.

Sin perjuicio de lo anterior, se considerará algún otro mecanismo de desinversión en la medida que sea beneficioso para los Fondos de Pensiones y se encuentre aprobado por el Comité de Inversiones.

C. Valorización

Respecto de la inversión en créditos sindicados:

a) Estándares: La valorización de estas inversiones se realizará en todo momento según lo establecido por la Superintendencia de Pensiones en norma de carácter general o equivalente. De esta forma, de acuerdo a lo establecido en el Compendio de Normas, Capítulo II. Valoración de instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, la valorización se realizará a la tasa de compra en caso de no existir una tasa oficial informada por la Superintendencia. En caso contrario, dicha tasa estará compuesta de una tasa libre de riesgo equivalente, correspondiente a los flujos del crédito y un spread medido en función de la tasa del crédito y la recién referida tasa equivalente.

Adicionalmente, para el caso de inversión indirecta a través de Fondos de Inversión, AFP Capital en su proceso de Due Diligence detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, verificará que el gestor y el fondo en el cual se está evaluando invertir cuenta con una metodología adecuada de valorización.

b) Periodicidad: La valorización del crédito se realizará diariamente. La tasa base equivalente se actualizará con frecuencia diaria. Por su parte el spread será medido al inicio del crédito y actualizado solo en caso de existir un crédito sindicado otorgado al mismo deudor y en un plazo similar al crédito original en el que participen Administradoras de Fondos de Pensiones o de Cesantía.

c) Provisiones: se calculará una provisión para reflejar el deterioro en el riesgo de crédito del deudor, tomando en cuenta la clasificación de riesgo de éste, la metodología definida por Comisión para el Mercado Financiero y el valor de las garantías. El modelo de provisiones deberá estar documentado y podrá ser calculado por la misma administradora o provisto por una entidad financiera externa, pero deberá ser aprobado previamente por el Directorio de la Administradora.

D. Cobro de Comisiones

En el caso de la inversión directa en créditos sindicados, no se considera pago de comisiones.

Para el caso de la inversión indirecta en convenios de crédito a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión, los pagos de comisiones realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital se realizarán de acuerdo con lo establecido en el Artículo 45 bis del Decreto de Ley N° 3.500, o el que en el futuro lo reemplace.

Durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración
- Limitar gastos del fondo de inversión local
- Entrega de información y reportes
- Establecimiento de una cláusula “Key man”, que mitigue el riesgo que supone la pérdida de personal clave para el fondo, tales como Project Managers, directores, gerentes u otros, por cambio de trabajo, muerte, inhabilidad, enfermedad o cualquier otra causa.

Adicionalmente, el cobro de comisiones es uno de los temas monitoreados por el Comité de Vigilancia, velando en todo momento porque los cobros y gastos realizados al vehículo de inversión sean los permitidos por el respectivo Reglamento Interno.

E. Límites de Inversión

Las inversiones realizadas por AFP Capital en créditos sindicados se registrarán en cuanto a los límites de las inversiones por lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

El Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés revisará con frecuencia trimestral un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos dentro del cual se encuentran los límites relacionados a créditos sindicados. Estos límites son controlados de manera diaria por la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas.

F. Requisitos para Emisores

La administradora podrá participar en créditos sindicados otorgados a personas jurídicas siempre y cuando forme parte del sindicato al menos un banco, desde el inicio del crédito, con una participación de al menos un 5% del capital vigente del crédito. La entidad que agencia el crédito deberá además estar aprobada según los estándares de riesgo internos de AFP Capital.

Los deudores no podrán ser entidades relacionadas a AFP Capital, Administradoras de Fondos de Pensiones, Sociedades Administradoras de Fondos de Cesantía, Compañías de Seguro ni Bancos. Asimismo, los deudores deberán estar clasificados en categoría de riesgo normal, según lo definido por la Comisión para el Mercado Financiero. Se entiende por cartera de cumplimiento normal a aquellos deudores cuya capacidad de pago les permite cumplir con sus obligaciones y compromisos y no se visualizan cambios en esta condición. Sin perjuicio de lo anterior, cada inversión deberá contar con una evaluación de los mecanismos de remuneración, distribución de dividendos, préstamos entre compañías del mismo holding y comisiones implícitas de existir.

Para aquellos créditos donde exista una garantía involucrada, se deberá contar con una valorización o informe de tasación realizado por una entidad externa e independiente de AFP Capital y del deudor, recomendada por el consorcio de acreedores del crédito.

La inversión en Créditos Sindicados a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del Proceso de Inversión. Esta aprobación se registrará según lo indicado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, con el fin de enfrentar con éxito el desarrollo de todas las actividades que se requieren para controlar y registrar eficientemente el proceso de inversiones en activos alternativos a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales.

G. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en activos alternativos relacionados a Participaciones en convenios de créditos (créditos sindicados) otorgados a personas jurídicas deberá contar con las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 3 años de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA, CFA o equivalente, junto con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgos de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LL.M., MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Deseable que todos cuenten con manejo de inglés.

H. Modalidad de Transacción

La inversión en créditos sindicados se podrá realizar ya sea como integrante del sindicato original de prestamistas (primario) o por adquisición a alguno de los participantes originales del crédito (secundario), los que pueden incluir Bancos, Compañías de Seguro, Administradoras de Fondos de Pensiones o inversionistas extranjeros, siempre y cuando permanezca como participante algún banco con una participación mayo a 5%, según lo descrito en el acápite de Elegibilidad (Requisitos para Emisores).

Alternativamente, se podrá invertir de forma indirecta a través de la adquisición de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión. Esto, sin perjuicio de dar cumplimiento a lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, que establece que la suma de las inversiones en cuotas de un Fondo de Inversión a que se refiere la letra h) de dicho Régimen, no podrá exceder el 49% de la suma de las cuotas suscritas y las cuotas que se han comprometido suscribir y pagar del respectivo fondo de inversión.

I. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en convenios de créditos, y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- Riesgo de contraparte: Bajo el contexto de la inversión en convenios de créditos, se puede definir como el riesgo potencial que el prestatario no cuente con la capacidad de cumplir con sus obligaciones en virtud de lo establecido en el contrato.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de participaciones de convenios de créditos: Debido a las características particulares de este tipo de activo, la calidad crediticia del prestatario es determinante en la mitigación del riesgo de contraparte de este tipo de operación. Para la mitigación de este riesgo, se invertirá en aquellos deudores que sean clasificados en categoría de riesgo normal, tal como se establece en el Compendio de Normas Contables de la CMF. A su vez, y tal como se establece en el documento mencionado anteriormente, los bancos deben centrar el análisis de los deudores en su calidad crediticia, dada por la capacidad y disposición para cumplir con sus obligaciones, mediante información suficiente y confiable, debiendo analizarse también sus créditos en lo que se refiere a garantías, plazos, tasas de interés, moneda, reajustabilidad, etc.

En el caso que la inversión en este tipo de activos se lleve a cabo de manera indirecta, es decir, a través de cuotas de fondos de inversión nacionales, se llevará a cabo el proceso de due diligence respectivo.

- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: el criterio de diversificación se encuentra especificado en los targets para este tipo de activo, definidos en el Plan de

inversión en Activos Alternativos, y límites de Inversión establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. A su vez, el límite de participación máxima al crédito sindicado establecida en el Régimen de Inversiones favorece la diversificación. En éste se establece que, para un deudor con clasificación de riesgo de solvencia en grado de inversión, el límite al crédito sindicado relacionado a éste corresponde a 1% del valor de cada Fondo de Pensiones. En caso de que el deudor no cuente con clasificación de riesgo o clasificación menor a BBB-, la participación máxima en el crédito sindicado será un 0.5% de cada Fondo de Pensiones.

- iii. Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de créditos en el nivel de riesgo de contraparte global de la cartera: el riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos prestatarios en la cartera como resultado de la inversión.
 - iv. Evaluación de la calidad de riesgo de contraparte realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de inversión, proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: La Dirección de Riesgo será la encargada de monitorear el seguimiento realizado por el agente administrativo al cumplimiento de las obligaciones y compromisos establecidos por el contrato de convenio de crédito por parte del prestatario.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones será responsabilidad de la Dirección de Riesgo, el cual incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política y exigencias del Régimen de Inversión.
- Riesgo legal: Respecto de la inversión en convenios de crédito otorgados a personas jurídicas en los que concurra al menos un banco fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), con una participación en el crédito igual o superior a 5% del capital otorgado, no relacionado con la Administradora, el riesgo legal se configura con la posibilidad de ser sancionado en procesos administrativos, condenado al pago de daños o perjuicios producto de procesos legales o sentencias judiciales adversas, así como por incumplimiento a obligaciones contractuales.

Adicionalmente, dentro del marco de gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de participaciones en convenios de crédito: la inversión en este tipo de activos se realiza a través de la firma de contratos, por lo que las áreas de Fiscalía y Cumplimiento serán las responsables de velar, en todo momento, porque estos se ajusten a la normativa vigente y contengan las estipulaciones necesarias para cautelar debidamente los intereses de los Fondos de Pensiones. En casos de inversión indirecta, corresponderá también a Fiscalía velar por que las cláusulas estipuladas en el respectivo reglamento interno del fondo de inversión sean del todo favorables y resguarden siempre los intereses de los Fondos de Pensiones Administrados. El monitoreo de las cláusulas presentes en el reglamento interno será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital. En el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de lo estipulado en tal documento, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: Este criterio no aplica al riesgo legal
- iii. Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de crédito en el nivel de riesgo global de la cartera: Este efecto no aplica al riesgo legal.

- iv. Evaluación de la calidad de riesgo legal realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de due diligence realizado en forma previa a la inversión en un convenio de crédito se evalúa este riesgo legal. Las situaciones que sobrevengan durante la vigencia de los contratos, relativas al manager o gestor se encuentran regulados en los contratos suscritos, por lo que su tratamiento se realiza acuerdo al punto v. siguiente.
 - vi. Términos y monitoreo de los contratos: Sin perjuicio de que el monitoreo del cumplimiento de los contratos es realizado por el área de riesgos, en la operación habitual, en caso de gatillarse cualquier incumplimiento a las cláusulas pactadas en el contrato o a los covenants estipulados, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital es la responsable de evaluar todas las acciones legales pertinentes tendientes a regularizar el normal cumplimiento del contrato, o en caso contrario, buscar los mecanismos de salida o término de la relación contractual, con objeto de mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
 - vii. Monitoreo de las inversiones: No aplica el riesgo legal al monitoreo de las inversiones, salvo en el caso de configurarse cualquier incumplimiento a las cláusulas pactadas en el contrato, relativas a esta materia, situación en que el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital es la responsable de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar el normal cumplimiento del contrato, o en caso contrario de buscar los mecanismos de salida o término de la relación contractual, con objeto de mantener indemne a los Fondos de Pensiones.
- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de inversión en convenios de créditos.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión en convenios de créditos se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar estas materializaciones.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital, documento descrito en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2 “Procedimientos” de la presente Política.

Finalmente, es importante mencionar que los actuales sistemas con los que AFP Capital cuenta para gestionar las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra soportan la inversión en participaciones de convenios de créditos, sin perjuicio de que en el futuro puedan adquirirse nuevos sistemas como resultado del mejoramiento continuo que realiza esta Administradora en relación con la tecnología y recursos utilizados en el proceso global de inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de participaciones en convenios de créditos: Si bien el proceso de inversión de este tipo de activos difiere de los activos financieros llamados tradicionales, al igual que el proceso de inversión de todos los instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en el proceso global con respecto a otros activos.

- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No aplica definir criterio de diversificación en base al riesgo operacional existente.
 - iii. Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de créditos en el nivel de riesgo operacional global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de crédito, contraparte, liquidez y mercado, detallado cada uno de éstos en su apartado correspondiente.
 - iv. Evaluación de la calidad de riesgo de operacional realizada por el manager o gestor: No aplica la evaluación de riesgo operacional realizada por el manager o gestor, dado que bajo esta modalidad no es requerido. No obstante, la evaluación realizada por los bancos partícipes, la cual permite evaluar si el deudor cuenta con la capacidad de pago que le permite cumplir sus obligaciones y compromisos, considera como variable la situación del negocio, en el cual la capacidad operacional y administrativa del deudor es evaluada con el fin que éste mantenga su posición competitiva.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de los términos de los contratos está debidamente documentado en procedimientos y con matrices de riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados a este subproceso dentro de la inversión en participaciones en convenios de crédito.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica definir el monitoreo de las inversiones en base al riesgo operacional existente.
- Riesgo de liquidez: Bajo el contexto de la inversión en participaciones en convenios de créditos, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas en el contrato sindicado como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de participaciones en convenios de créditos: Por su naturaleza, las participaciones en convenios de créditos presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversas variables, las cuales se señalan en el punto vi letra b de esta misma sección, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: Con el fin de mitigar el riesgo de liquidez es importante tener una diversificación en los portfolios en base a los distintos niveles de liquidez de cada tipo de instrumento. Esta diversificación se realizará según lo determinado en el Plan de Activos Alternativos como también será un resultado de los límites impuestos normativamente.
- iii. Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de créditos en el nivel de riesgo de contraparte global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta como consecuencia de la inversión en esta clase de activos debido a la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo de liquidez realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: El pago de las obligaciones impactan directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra. Es el agente administrador el encargado de

la gestión de centralizar y recolectar los pagos del convenio de crédito, para luego distribuirlo a cada prestamista en función de su participación en el crédito. Por esta razón, la Dirección de Riesgo es quien supervisa el cumplimiento de los pagos a través del agente administrador según lo estipulado en cada contrato.

vi. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgo la encargada de lo siguiente:

a. Incorporar el monto establecido en los convenios de crédito, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez de los Fondos de Pensión, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título “Seguimiento de Riesgo de Liquidez”, de la presente Política. Esto permitirá tener una vista a nivel de Fondo de Pensión del riesgo de liquidez.

b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de participaciones en convenios de crédito, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Para activos ilíquidos se asigna nota 1 a la liquidez del instrumento. Esto permitirá incorporarlo en una vista global de Fondo de Pensión.

c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondos de Pensión y poder tener una visión global de los portafolios.

d. Realizar seguimiento de los flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensión.

- Riesgo de Mercado: Bajo el contexto de la inversión en participaciones en convenios de créditos, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de participaciones en convenios de créditos: Los créditos sindicados contarán con valorización diaria de acuerdo al valor presente de las cuotas futuras del crédito respectivo descontadas a una tasa relevante, multiplicado por el porcentaje de participación del Fondo de Pensiones en relación al total del crédito. En base a estas valorizaciones se capturará la volatilidad de este tipo de activo.
- Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: No existen criterios de diversificación en cuanto a riesgo de mercado. Sin embargo, como resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de créditos en el nivel de riesgo de mercado global de la cartera: La inversión en estos instrumentos impacta de manera directa en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital, dada su incorporación en el cálculo.
- Evaluación de la calidad de riesgo de mercado realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado “Riesgo de Contraparte”, un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de los términos de los contratos no tiene una relación directa con el riesgo de mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de los convenios de créditos debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.

- ix. Monitoreo de las inversiones: Se calcularán para cada uno de los Fondos de Pensiones las siguientes métricas, incorporando estos instrumentos en su cálculo: Tracking Error, Beta y VaR.
- Riesgo Idiosincrático: Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a las participaciones en convenios de créditos. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las participaciones en convenios de créditos: El nivel de riesgo idiosincrático presente en este tipo de activos se explica a nivel de deudor, dependiendo de factores propios de éste, tales como plan de negocios, gestión, balance, entre otros.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en activos alternativos: La mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias: la diversificación de estrategias contenidas en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos y mediante la exposición máxima en cada deudor, la cual, para un deudor con clasificación de riesgo de solvencia en grado de inversión, es de 1% del valor de cada Fondo de Pensión. En caso de no contar con clasificación de riesgo o clasificación menor a BBB-, la concentración máxima será un 0.5% de cada Fondo de Pensión.
- iii. Efecto de las inversiones en participaciones en convenios de créditos en el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera: La inversión en este tipo de instrumento aumentan el nivel de riesgo idiosincrático global de la cartera, dada las características particulares del tipo de inversión.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor: No aplica, dado que esta modalidad de inversión no considera un manager o gestor. No obstante, la evaluación realizada por los bancos partícipes, la cual permite evaluar si el deudor tiene la capacidad de pago que le permite cumplir sus obligaciones y compromisos incorpora diversas consideraciones que componen el riesgo idiosincrático presente, tales como el tipo de industria a la cual pertenece, estrategia utilizada, participación de mercado, entre otros.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: No aplica para el contrato particular del convenio de crédito.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.

J. Manejo Conflictos de Interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en activos alternativos a través de participaciones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas, se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- i. Selección de tasadores y valorizadores: se deberá contar con un valorizador externo e independiente a AFP Capital y al deudor, es decir, no ser persona relacionada, conforme a

la definición del artículo 100 de la Ley N° 18.045 sobre mercado de valores, a sus directorios y a la alta administración.

- ii. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: No aplicable para la participación de los Fondos de Pensiones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas, en caso de que la modalidad de inversión sea directa. En el caso de la inversión indirecta, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los Gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión, evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:
- Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del activo.
 - Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
 - Políticas de asignación de activos.
 - Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
 - Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
 - Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
 - Existencias y conformaciones de Comités.
- iii. Inversión en mutuos hipotecarios o créditos sindicados respecto de los originadores o estructuradores involucrados en tales operaciones: En el marco de la inversión en esta clase de activo, AFP Capital realiza en forma previa a la inversión, evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar respecto del estructurador involucrado en la operación, los que son monitoreados a través del due diligence y que incluye la revisión de aspectos generales como:
1. Existencia de manuales y/o códigos de ética.
 2. Existencia de programas de prevención de delitos, incluido la prevención del lavado de activos, financiamiento del terrorismo y cohecho.
 3. Existencia de conflictos de intereses entre el estructurador y los demás participantes del crédito.
- iv. Cobro de comisiones implícitas: No aplicable para la participación de los Fondos de Pensiones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas.
- v. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: No aplicable para la participación de los Fondos de Pensiones en convenios de créditos (créditos sindicados), otorgados a personas jurídicas.
- vi. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Conflictos de Interés.

K. Operaciones

El Back Office correspondiente a la Gerencia de Pensiones, Operaciones y Finanzas tiene la responsabilidad de controlar, custodiar y ejecutar el perfeccionamiento de las operaciones con activos alternativos, a objeto que cumplan con la normativa vigente, los lineamientos establecidos en esta Política y los respectivos procedimientos, utilizando para ello sistemas que permitan el procesamiento,

control de límites, provisión, cobro/pago y contabilización de las inversiones, como también la generación de los informes diarios y periódicos requeridos por la Superintendencia de Pensiones.

L. Ejecución

Para la ejecución de transacciones en Créditos Sindicados se evaluarán la calidad crediticia del deudor, la rentabilidad esperada para el plazo del crédito, los riesgos asociados y la estructura de la operación.

Además, se evaluará que los demás participantes del crédito cumplan con los requisitos establecidos en la Norma, el banco agente, su clasificación de riesgo y las remuneraciones percibidas por la estructuración del crédito, de forma que exista la mayor alineación de incentivos entre éste y los demás participantes del crédito.

En caso de ser necesario, se contratarán asesorías externas para la evaluación del crédito, en cuanto a sus características técnicas, financieras, tributarias, legales, o de algún tipo que la evaluación lo requiera.

M. Monitoreo

El monitoreo de la inversión en Créditos Sindicados contempla reuniones periódicas con el banco agente para revisar el estado del crédito, posibles cambios de la situación crediticia del deudor u otras materias que sean relevantes para la capacidad de servicio de la deuda.

Cualquier situación que sea sustancialmente distinta a lo esperado al momento de realizar la inversión será reportada al Comité de Activos Alternativos que sesiona con frecuencia mensual.

Con frecuencia anual, la información relativa al desempeño de los créditos sindicados en los cuales presentan inversiones los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital será incluida en la revisión anual del Programa de activos alternativos que se presentará al Directorio.

En caso de inversiones indirectas, el monitoreo comprenderá las acciones propias de esta función en relación a inversiones en fondos de inversión de la letra h), que se describen anteriormente en este mismo documento.

VII. Inversión indirecta en títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas y otros

La inversión en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas u otros instrumentos, sujeto a evaluación previa de la Superintendencia de Pensiones, se llevará a cabo sólo bajo la modalidad de inversión indirecta, es decir, a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, y desde ahora títulos del numeral n.10. Es por este motivo, que todas las letras siguientes son enfocadas a esta modalidad de inversión para este tipo de activo alternativo.

A. Condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión

Respecto de la liquidez necesaria en cada Fondo de Pensiones para hacer frente a los llamados de capital relacionados tanto al saldo de promesas vigentes en cartera como a nuevos compromisos, se efectuará una estimación anual de dichos llamados de capital. En esta estimación se considerará la información proveniente de cada gestor (flujos de caja y valor de los activos) como aquella relacionada a las condiciones prevalecientes en el mercado para cada una de las subclases clases de activos a las que se refiere n.10.

En cuanto al impacto en liquidez como consecuencia de la inversión en este tipo de activos, se implementa un modelo de liquidez según lo indicado en la letra H. Gestión de Riesgos, Riesgo Liquidez, punto vi) Monitoreo de las Inversiones.

Los mecanismos de salida podrán ser alguno de los siguientes:

1. El establecido en el Reglamento Interno del fondo. La salida se realizará a través de ventanas intermedias de desinversión, del período natural de desinversión y distribución de las inversiones que realicen los administradores del fondo cuando éste entre en período de liquidación al llegar la fecha de vencimiento contractual del fondo.
2. Mercado secundario, tal como venta de cuotas por Bolsa.
3. Casos especiales estipulados en el Reglamento Interno mediante los cuales podría darse término anticipado del período de inversión o cesación del contrato.

B. Valorización

En relación con la valorización de la inversión en títulos del numeral n.10 a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión, se regirá según lo establecido en el Libro IV, Título III, Capítulo II Valoración de Instrumentos, Operaciones y Contratos Nacionales y Extranjeros de los Fondos de Pensiones, del Compendio de Normas del Sistema de Pensiones.

C. Cobro de comisiones

En lo referido a la inversión indirecta realizada a través de cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley N° 20.712, en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas u otros instrumentos, los pagos de comisiones por las inversiones de este tipo realizadas con recursos de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital se realizarán de acuerdo con lo establecido en el Artículo 45 bis del Decreto de Ley N° 3.500.

Este artículo establece que será la Superintendencia de Pensiones quien anualmente establecerá las comisiones máximas a ser pagadas con cargo los Fondos de Pensiones, y si las comisiones pagadas son mayores a las máximas establecidas, los excesos sobre estas últimas serán de cargo de la Administradora.

Durante el proceso de Due Diligence, esta Administradora negociará las mejores condiciones posibles para cada inversión. Los principales temas donde se intentará obtener una posición más favorable hacia los Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Descuentos por concepto de comisión de administración
- Limitar gastos del fondo de inversión local
- Disminuir las comisiones de éxito de los fondos.

Adicionalmente, el cobro de comisiones es uno de los temas monitoreados por el Comité de Vigilancia, velando en todo momento porque los cobros y gastos realizados al vehículo de inversión sean los permitidos por el respectivo Reglamento Interno.

D. Límites de inversión

Los límites de inversión, tanto en instrumentos como en emisores en el caso de la inversión indirecta en títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas y otros a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, serán aquellos establecidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.

Será el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, quien, con una frecuencia trimestral revisará, entre otras cosas, un informe de monitoreo de los límites de inversión en activos alternativos indicados en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, límites que son controlados de manera diaria por la Subgerencia de Operaciones Financieras.

E. Requisitos para administradores, emisores y contrapartes

La inversión en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas u otros instrumentos a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales estará sujeta a la aprobación de las distintas áreas involucradas dentro del Proceso de Inversión.

Esta aprobación se regirá según lo indicado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, con el fin de enfrentar con éxito el desarrollo de todas las actividades que se requieren para controlar y registrar eficientemente el proceso de inversiones en activos alternativos a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales.

F. Competencias del equipo encargado de la inversión

El equipo involucrado en el proceso de inversión en la inversión indirecta realizada a través de cuotas de fondos de inversión públicos regidos por la ley N° 20.712, en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas u otros instrumentos, debe contar las siguientes competencias:

Inversiones

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerentes y Subgerentes: al menos 7 años de experiencia en Inversiones
- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Inversiones
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Inversiones

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA, CFA o equivalente, junto con manejo de inglés.

Riesgos

Profesionales formados en carreras de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Gerente: al menos 10 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 5 años de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Subgerente: al menos 5 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en Riesgos Financieros, y al menos 1 de experiencia en riesgos asociados a la inversión en activos alternativos.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en riesgos de inversiones.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CAIA o CFA, junto con manejo de inglés.

Fiscalía

Profesionales formados en la carrera de Derecho, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Fiscal: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Abogado jefe del equipo legal de inversiones: al menos 3 años de experiencia en derecho comercial.

Deseable que ambos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: LLM, MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Adicionalmente, podrán incorporarse más abogados o licenciados al equipo, sin necesariamente cumplir con los requisitos indicados para el Fiscal y el Abogado jefe del equipo legal de inversiones, siempre bajo la supervisión de éstos.

Cumplimiento

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Oficial de Cumplimiento: al menos 5 años de experiencia en derecho comercial.
- Jefes: al menos 3 años de experiencia en control interno.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en control interno.

Deseable que todos cuenten con al menos uno de los siguientes estudios/certificaciones: MBA, Master en Finanzas, CFA o CAIA y con manejo de inglés.

Back Office - Operaciones Financieras

Profesionales formados en la carrera de Ingeniería Civil, Comercial, Auditoría o equivalente, que cuenten con al menos la siguiente experiencia según sus cargos:

- Jefes: al menos 5 años de experiencia en Proceso de Inversiones.
- Analistas: al menos 1 año de experiencia en Proceso de Inversiones.

Adicionalmente, AFP Capital fortalecerá las competencias del personal que participa en el proceso de inversiones, desarrollando para esto programas de capacitación en forma permanente y continua.

G. Modalidad de transacción

La única modalidad de transacción será a través de la adquisición de cuotas de Fondos de Inversión nacionales de la letra h) del Régimen de Inversión.

Esto, sin perjuicio de dar cumplimiento a lo establecido en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, que establece que la suma de las inversiones en cuotas de un Fondo de Inversión a que se refiere la letra h) de dicho Régimen, no podrá exceder el 49% de la suma de las cuotas suscritas y las cuotas que se han comprometido suscribir y pagar del respectivo fondo de inversión.

H. Gestión de Riesgo

Esta Política distingue los siguientes riesgos asociados a la inversión en los siguientes títulos de emisores nacionales: pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas u otros instrumentos a través de cuotas de Fondos de Inversión nacionales, y establece los siguientes lineamientos y criterios para su gestión:

- Riesgo de contraparte: Bajo el contexto de la inversión en títulos del numeral n.10, se puede definir como el riesgo potencial que un administrador de un Fondo de Inversión no cuente con la capacidad adecuada para la gestión de los riesgos asociados a los activos subyacentes de dicho fondo.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de contraparte los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Debido a las características particulares de este tipo de activo alternativo, la calidad del gestor para administrar el tipo de activo subyacente específico según el Fondo analizado resulta fundamental para que la inversión tenga los resultados esperados. Es por esta razón que se debe realizar un adecuado proceso de Due Diligence de Contrapartes nacionales, en forma previa a la decisión de inversión, teniendo claridad de las competencias necesarias y requisitos mínimos exigidos, de acuerdo con el proceso de Due Diligence que se encuentran definido en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en títulos del numeral n.10: El criterio de diversificación se encuentra especificado en los límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
- Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de contraparte global se ve impactado en la medida que se incorporen nuevos managers o gestores en la cartera como resultado de la inversión en títulos de deuda del numeral n.10. Es por esta razón que existirán controles asociados tal como se indica en el punto vi del presente numeral.
- Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Con el fin de mitigar este riesgo, será la Dirección de Riesgo la encargada de ejecutar el proceso de Due Diligence de Riesgo previo a la decisión de inversión, donde se evaluarán aspectos cualitativos y cuantitativos relacionados con la gestión de riesgo por parte del gestor nacional, proceso detallado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Riesgo.
- Términos y monitoreo de los contratos: Tal como se indica en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Monitoreo, será la Dirección de Riesgo la encargada de

monitorear el cumplimiento de las cláusulas presentes en el reglamento interno de cada Fondo, las cuales busquen mitigar el riesgo de contraparte existente en este tipo de inversiones.

- vi. Monitoreo de las inversiones: El monitoreo de las inversiones incluye la revisión del cumplimiento de los targets de inversión, lineamientos establecidos en la presente Política, exigencias del Régimen de Inversión, y el número de fondos y managers en los que se invierte en activos alternativos; mitigando así la materialización del Riesgo de Contraparte en relación con los gestores de Fondos de Inversión que tengan como subyacentes pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas y otros instrumentos de emisores nacionales. Adicionalmente, será la Dirección de Riesgo la encargada de monitorear que los gestores sigan cumpliendo con los criterios y variables analizados previamente a la inversión. Por lo tanto, cualquier cambio en las variables estudiadas previamente deberán ser analizadas y levantar la alerta en caso de ser necesario.
- Riesgo legal: Bajo el contexto de la inversión en títulos de deuda por medio de cuotas de fondos de inversión, se puede definir el riesgo legal, por un lado, como la posibilidad de ser sancionado, multado, obligado a pagar daños punitivos, o la potencial pérdida, como resultado de cualquier incumplimiento de los distintos acuerdos contractuales que instrumenten las inversiones de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital a través del fondo de inversión respectivo, y por otro, la posibilidad de desarrollar dichas inversiones por medio de un vehículo de inversión (el fondo) que no se encuentre válida y adecuadamente constituido, o cuyo reglamento interno o demás documentos legales sean inhábiles para cumplir la función deseada, establezcan condiciones negativas para los Fondos de Pensiones, o incumplan las disposiciones normativas aplicables. Así, el área de Fiscalía y Cumplimiento será la responsable del análisis de riesgo legal del vehículo de inversión (el fondo), realizando en la medida que se requiera, un reporte (Informe Legal), según lo descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence de Fiscalía y Cumplimiento.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo legal los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Adicionalmente a lo ya descrito previamente, es importante destacar que la inversión en este tipo de activos, al realizarse a través de cuotas de Fondos de Inversión, tiene asociado un Reglamento interno, el cual el gestor del Fondo debe cumplir en todo momento. Sin perjuicio de esto, el Reglamento Interno de cada Fondo en algunas ocasiones no se puede negociar -sobre todo cuando se entra a un fondo ya previamente constituido-, y en ese caso será labor del área de Fiscalía y Cumplimiento asesorar al área de inversiones con el fin de velar por que las cláusulas estipuladas en tal documento sean del todo favorables y resguarden siempre los intereses de los Fondos de Pensiones Administrados.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en títulos del numeral n.10: No Aplica criterio de diversificación con respecto al riesgo legal.
- iii. Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, detallado cada uno de estos en su apartado correspondiente.
- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo legal.

- v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo de las cláusulas presentes en el Reglamento Interno del Fondo será responsabilidad del área de Riesgos de AFP Capital, en el evento de que se detectase alguna circunstancia que se aleje de lo estipulado en tal documento, el área de Fiscalía y Cumplimiento de AFP Capital deberá evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones, en la mayor medida de lo posible.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica a riesgo legal. Sin embargo, al igual que lo indicado en el punto anterior, si como producto del monitoreo de las inversiones realizado por el área de Riesgos, se determinase algún tipo de incumplimiento a las cláusulas estipuladas en el Reglamento Interno del Fondo, es el área de Fiscalía y Cumplimiento la encargada de evaluar todas las acciones pertinentes tendientes a regularizar la situación y mantener indemne a los Fondos de Pensiones, en la mayor medida de lo posible.
- Riesgo operacional: Se refiere al riesgo asociado a fallas o deficiencias en los procesos internos, personas, sistemas de información o bien a factores externos, que afecten la correcta ejecución de las operaciones de inversión en títulos del numeral n.10.

En este sentido, las distintas áreas involucradas y definidas en el Proceso de Inversión se pueden ver expuestas a la materialización de potenciales riesgos operacionales y, por lo tanto, serán responsables individual y colectivamente de la generación de procesos internos destinados a mitigar estas materializaciones.

Cabe señalar que todos los procedimientos relacionados con la gestión de riesgo de las distintas áreas involucradas en el Proceso de Inversión en Activos Alternativos se encuentran diseñados bajo la metodología señalada en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno de AFP Capital. Documento descrito en el Capítulo I, Título II, Letra B, Número 2 “Procedimientos” de la presente Política.

Finalmente, es importante mencionar que este tipo de activos ya se encuentran presentes en las carteras de inversión de los Fondos de Pensiones administrados, por lo que los actuales sistemas con los que AFP Capital cuenta soportan la inversión títulos del numeral n.10, sin perjuicio de que en el futuro puedan adquirirse nuevos sistemas como resultado del mejoramiento continuo que realiza esta Administradora en relación con la tecnología y recursos utilizados en el proceso global de inversiones.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo operacional los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: El proceso de inversión para este tipo de activos, al igual que el proceso de inversión de todos los instrumentos ya presentes en las carteras de los Fondos de Pensiones, el proceso y los procedimientos que lo documentan a través de la metodología interna establecida por AFP Capital, deben considerar los controles a nivel operacional, junto con el levantamiento de matrices de riesgo que mitiguen el proceso individual de inversión e impacto en proceso global con respecto a otros activos.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en títulos del numeral n.10: No aplica definir criterio de diversificación en base al riesgo operacional existente.
- iii. Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera: No aplica a este tipo de riesgo, entendiendo el concepto de "nivel de riesgo global de la cartera", como un concepto de riesgo financiero, aplicando exclusivamente a los riesgos de Crédito, Contraparte, Liquidez y Mercado, según lo detallado para cada uno de éstos en su apartado correspondiente.

- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo operacional.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: El monitoreo de las cláusulas presentes en los Reglamentos Internos de cada uno de los Fondos de Inversión que tengan como subyacentes pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública, facturas y otros instrumentos de emisores nacionales está debidamente documentado en procedimientos y con Matrices de Riesgo levantadas, de modo de mitigar los riesgos operacionales asociados.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: No aplica el monitoreo de las inversiones con respecto al riesgo operacional para esta clase de activos
- Riesgo de liquidez: Bajo el contexto de la inversión en títulos del numeral n.10, se puede definir como el riesgo asociado a no contar con los recursos necesarios para hacer frente a las obligaciones contraídas con cada una de las contrapartes para cada instrumento, como también la iliquidez que estos activos agregan a cada uno de los Fondos de Pensiones administrados por AFP Capital, lo cual es fundamental incluir en los diversos controles descritos en el punto vi siguiente.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de liquidez los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital están los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: Por su naturaleza, las cuotas de Fondos de Inversión que tienen como subyacente pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, que no sean de oferta pública y facturas, presentan una liquidez baja. Es por este motivo que AFP Capital define procedimientos de liquidez con análisis de diversas variables, las cuales se señalan en el punto vi letra b de esta misma sección, incluyendo en el universo de instrumentos este tipo de activos, considerando la iliquidez que los caracteriza.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en títulos del numeral n.10: El criterio de diversificación se encuentra especificado en los límites de Inversión definidos en el Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones.
- iii. Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera: El riesgo de liquidez global de la cartera aumenta como consecuencia de la inversión en esta clase de activos debido a la iliquidez que los caracteriza, impactando directamente en la liquidez global de cada Fondo de Pensión. Por otro lado, es importante también tener en cuenta los compromisos de capital que pueden ser efectivos en cualquier momento del tiempo, variable que es incluida en el control de liquidez indicada en el monitoreo descrito en el punto vi del presente numeral.
- iv. Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de liquidez.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Es importante tener claridad si es que los flujos de capital que nacen como consecuencia de la inversión en títulos del numeral n.10 del Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones, tienen cierta periodicidad o características particulares que pudiesen quedar estipuladas en el Reglamento Interno, impactando directamente en la gestión de riesgo de liquidez que AFP Capital realiza sobre cada uno de los Fondos de Pensiones que administra.
- vi. Monitoreo de las inversiones: Con el fin de monitorear el riesgo de liquidez, será la Dirección de Riesgo la encargada de lo siguiente:
 - a. Incorporar los diferentes llamados de capital al modelo de seguimiento de riesgo de liquidez, incorporándolos como parte de las necesidades de liquidez de

los Fondos de Pensión, mencionado en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título “Seguimiento de Riesgo de Liquidez”, de la presente política. Esto permitirá tener una vista a nivel de Fondo de Pensión del riesgo de liquidez.

b. Incorporar cada uno de los activos al Modelo de Liquidez que sigue esta Administradora, asignándole una nota a cada instrumento representativo de títulos numeral n.10, según los parámetros definidos en el modelo de liquidez, el cual considera las siguientes variables: porcentaje de la emisión, días para liquidar, Bid-Ask Spread, volumen transado y benchmark bolsa. Esto permitirá hacer seguimiento del riesgo de liquidez a nivel del instrumento e incorporarlo en una vista global del Fondo de Pensión.

c. Realizar seguimiento a los tamaños de Fondos, tanto absolutos como relativos, como medida para tener una visión de las diluciones y contracciones que sufren los Fondos de Pensión y poder tener una visión global de los portafolios.

d. Realizar seguimiento de los Flujos de Entrada y Salida de los Fondos de Pensión (cambios de fondo y canjes), para tener una visión de los movimientos a los que se expone la estrategia de Activos Alternativos dentro de los Fondos de Pensión.

Por otro lado, será la Gerencia de Inversiones la encargada de realizar un seguimiento trimestral de las rentabilidades obtenidas por los fondos de títulos del numeral n.10, en términos absolutos y en comparación con mercados públicos equivalentes. Esto último, con el objeto de monitorear si están entregando un premio que compense la iliquidez del activo.

- **Riesgo de Mercado:** Bajo el contexto de la inversión en títulos numeral n.10, se puede definir como el riesgo asociado a la pérdida de valor de los instrumentos en los cuales AFP Capital realiza inversiones. A partir de esto, es que será la Dirección de Riesgos la encargada de hacer seguimiento de la misma forma en que se describe en el Capítulo I, Título II, Letra D, Título “Límites Internos Riesgo de Mercado”, del presente documento.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo de mercado los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. **Características específicas de las distintas clases de activos alternativos:** Las cuotas de Fondos de Inversión no tienen valorización de mercado diaria. Es por esta razón que se requieren retornos con frecuencia mayor que capturen en forma aproximada una volatilidad más cercana a los mercados públicos de modo de capturar con la mejor información disponible la volatilidad de este tipo de instrumentos y su aporte al nivel de volatilidad agregado de la cartera de inversión de los distintos Fondos de Pensiones. Es por lo antes indicado que el monitoreo de este riesgo se realiza a través de la incorporación de los retornos del vehículo en cuestión y del benchmark definido para este tipo de instrumentos, para así contar con historia suficiente de cara al cálculo de las métricas.
- ii. **Criterio de diversificación de las inversiones, tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversiones en títulos del numeral n.10:** Resultado de los diversos criterios de diversificación definidos en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos es que se logra mitigar esta clase de riesgo en el portafolio.
- iii. **Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera:** La inversión en cuotas de Fondos de Inversión que tengan como subyacentes títulos de emisores nacionales como pagarés, mutuos hipotecarios con fines habitacionales que no sean de oferta pública, facturas y otros, impacta de manera directa en las métricas de mercado para cada uno de los Fondos de Pensiones monitoreadas diariamente por AFP Capital. Es por esta razón que el control y monitoreo de estas métricas son modificados según lo descrito en el punto vi siguiente.
- iv. **Evaluación de la calidad de la gestión de riesgo realizada por el manager o gestor:** Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por

- la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo de mercado.
- v. Términos y monitoreo de los contratos: Si bien el monitoreo del Reglamento Interno no tiene una relación directa con el Riesgo de Mercado, sí mitiga la posibilidad de movimientos en los retornos de los Fondos de Inversión que tengan como subyacentes títulos del numeral n.10 debido a incumplimientos a ciertas cláusulas.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: La Dirección de Riesgos será la encargada de dar seguimiento a este riesgo, utilizando precios provenientes desde la Superintendencia de Pensiones para el cálculo de retornos. De no ser suficiente el histórico de precios, se usarán precios de índices representativos de activos alternativos provenientes de Bloomberg, Preqin u otra fuente. Estos índices se seleccionarán según el tipo de activo alternativo en análisis.
En cuanto a los actuales informes de performance, los instrumentos representativos de títulos del numeral n.10 serán incluidos para así complementar la visión global de los Fondos de Pensiones.
Por último, en cuanto a las métricas, se calcularán para cada uno de los Fondos de Pensiones: Tracking Error, Beta y VaR.

Adicionalmente, se revisará si está contemplado el uso de apalancamiento a nivel del fondo.

- Riesgo Idiosincrático: Adicionalmente a todos los tipos de riesgos antes descritos es importante tener en cuenta el riesgo no sistémico asociado a la inversión en títulos del numeral n.10. Este tipo de riesgo se refiere al riesgo intrínseco del activo en cuestión, es decir, depende directamente del tipo de instrumento y tiene independencia plena del nivel de riesgo que existe en el mercado.

Adicionalmente, dentro de la gestión del riesgo idiosincrático los principales lineamientos y criterios impuestos por AFP Capital son los siguientes:

- i. Características específicas de las distintas clases de activos alternativos: La inversión indirecta en títulos del numeral n.10 puede tener distintos tipos de instrumentos subyacentes, como pagarés, facturas, mutuos hipotecarios con fines habitacionales, y otros que pudiese aprobar la Superintendencia de Pensiones. Es por este motivo que el riesgo idiosincrático dependerá de cada uno de los instrumentos antes indicados que compongan el vehículo de inversión, siendo responsabilidad de AFP Capital evaluarlo en la Etapa de Due Diligence. Sumado a esto, es clave al momento de seleccionar tanto al gestor como al vehículo de títulos del numeral n.10 que exista diversificación con el fin de mitigar este tipo de riesgo, tanto en la cartera de los Fondos de Pensiones como también dentro del portafolio del Fondo de Inversión evaluado.
- ii. Criterio de diversificación de las inversiones tanto respecto al total de la cartera como respecto de la cartera de inversión en títulos del numeral n.10: Tal como fue señalado en el punto anterior, la mejor forma de reducir o mitigar el riesgo idiosincrático es mediante la diversificación. Para lograr esta diversificación se utilizan dos instancias. La primera es mediante la definición del Plan anual de inversión en Activos Alternativos, el cual asigna targets por tipo de activos alternativos, diversificando de esta forma la inversión total en esta clase de inversión. La segunda es seleccionar los mejores gestores para este tipo de activos, los cuales diversifiquen de manera adecuada su portafolio, con el fin de mitigar no sólo este tipo de riesgo sino también el riesgo sistémico asociado, por lo que es imperativo analizar la expertiz del manager tanto en la gestión de inversiones en general como también en el activo subyacente específico. Este análisis se realiza en el proceso de Due Diligence previo a la decisión de inversión especificado en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución.
- iii. Efectos de las inversiones en títulos del numeral n.10 en el nivel de riesgo global de la cartera: La inversión en títulos del numeral n.10 aumentan el nivel de riesgo idiosincrático

- global de la cartera, ya que estos instrumentos cuentan con inversiones subyacentes con características particulares y muy distintas a los instrumentos tradicionales.
- iv. Evaluación de la calidad de riesgo idiosincrático realizada por el manager o gestor: Dentro del proceso de Due Diligence previo a la realización de la inversión, llevado a cabo por la Dirección de Riesgo, descrito en el apartado "Riesgo de Contraparte", un aspecto a evaluar es la administración de riesgos, entre ellos el riesgo idiosincrático.
 - v. Términos y monitoreo de los contratos: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear toda cláusula estipulada en Reglamento Interno del Fondo, relacionada con la diversificación de las inversiones subyacentes.
 - vi. Monitoreo de las inversiones: Será responsabilidad de la Dirección de Riesgo monitorear los criterios de diversificación presentes en el Plan anual de inversión en Activos Alternativos.

I. Manejo de conflictos de interés

En términos generales, el manejo de conflictos de interés en activos alternativos a través de inversiones en títulos del numeral n.10 se basa en lo señalado en Numeral IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.

Adicionalmente, en consideración a lo establecido por la Norma de Carácter General N° 210, esta Política aborda también el tratamiento de los siguientes potenciales conflictos de interés:

- i. Selección de gestores, emisores, intermediarios y contrapartes: En el marco de la inversión en esta clase de activo, AFP Capital dentro de su proceso de mitigación de riesgo de contraparte con los Gestores de este tipo de instrumentos, realiza en forma previa a la inversión evaluaciones sobre los potenciales conflictos de interés que se puedan generar. Los criterios generales para la evaluación y selección de gestores de activos alternativos forman parte de los procedimientos internos que ha establecido AFP Capital, dentro de los cuales se pueden enumerar los siguientes:
 - Incentivos de los miembros del equipo gestor del activo en relación con el objetivo y performance del Fondo.
 - Nivel de inversión del gestor en el vehículo de inversión.
 - Políticas de asignación de activos.
 - Independencia entre las estrategias que administre el gestor.
 - Independencia de las líneas de negocio del gestor o su casa matriz.
 - Existencia de manuales de cumplimiento y/o códigos de ética.
 - Existencias y conformaciones de Comités.
 - Políticas de Gobierno Corporativo.

El Equipo de Conflictos de Interés será responsable de pronunciarse respecto al cumplimiento de los puntos anteriores para continuar con la negociación, formando parte de su proceso de Due Diligence, descrito en la Sección I, Letra C. Proceso de Inversión, Etapa de Ejecución, Due Diligence Fiscalía y Cumplimiento.

- ii. Cobro de comisiones implícitas: Tal como fue mencionado en la letra C del presente Capítulo, será el Comité de Vigilancia la instancia en donde se velará que los gastos y cobros realizados al vehículo de inversión sean los permitidos según el respectivo Reglamento Interno.
- iii. Participación del gestor en la propiedad del vehículo: No aplicable para la inversión en instrumentos, operaciones y contratos representativos de títulos del numeral n.10.

- iv. Conflicto de interés entre la Administradora y los Fondos de Pensiones: Las operaciones de la Administradora deberán regirse conforme lo señalado en Numeral III y IV del Capítulo II de esta Política de Inversión y Solución de Conflictos de Interés, en el cual se menciona, entre otras, la prohibición de invertir en sociedades del mismo grupo empresarial, de responsabilidad de monitoreo por parte del Equipo de Conflictos de Interés, el cual deberá validar que en relación a las inversiones realizadas en Activos Alternativos se cumplan las disposiciones referidas por norma de carácter general de la Superintendencia de Pensiones. Las operaciones de crédito mediante las cuales se materialicen las inversiones de los instrumentos de la letra n.10), no podrán contraerse con la Administradora, o sus dependientes, ni tampoco con personas relacionadas a aquella, incluyendo los cónyuges o parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, y toda entidad controlada, directamente o a través de otras personas estas últimas u otras que defina la Superintendencia mediante norma de carácter general.

ANEXO

I. Glosario

1. Cartera de Inversión Agregada: Detalle de las inversiones realizadas por todas las AFPs en conjunto para cada tipo de Fondo de Pensión, entregado de manera mensual por la Superintendencia de Pensiones.
2. Sistema: Se refiere a todas las AFPs sin considerar a AFP Capital.
3. Beta: Métrica de riesgo utilizada para medir la volatilidad de un activo relativa a la variabilidad del mercado, de modo que valores altos de Beta denotan más volatilidad y Beta 1,0 es equivalencia con el mercado.
4. Probabilidad de Default: Medida de calificación crediticia, la cual tiene como fin estimar la probabilidad de incumplimiento del ente en cuestión.
5. Supranacionales: Bonos emitidos por una institución supranacional, es decir, una institución formada por dos o más gobiernos centrales con el fin de promover el desarrollo económico de los países miembros.
6. Due Diligence: Proceso de investigación y recopilación de información que se realiza previo a una inversión con el fin de analizar a la contraparte involucrada.
7. NCG385: Norma emanada por la Comisión para el Mercado Financiero, en la cual las empresas declaran cumplir o no con las distintas prácticas de Gobiernos Corporativos que esta indica.
8. Inversión Responsable: Estrategia y práctica que incorpora los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en las decisiones de inversión y la administración de activos. Además, complementa las técnicas tradicionales de análisis financiero y de construcción de portafolios.
9. Factores ASG y cambio climático: Factores ambientales, sociales de gobernanza y de cambio climático que se identifican o evalúan en los procesos de inversión responsable.
 - Los factores ambientales son asuntos relacionados con la calidad y el funcionamiento del entorno y los sistemas naturales.
 - Los factores sociales son asuntos relacionados con los derechos, el bienestar y los intereses de las personas y las comunidades.
 - Los factores de gobierno corporativo son asuntos relacionados con la calidad de la gestión, la cultura y el perfil de riesgo de la empresa y, en particular: rendición de cuentas, órganos de gobierno y transparencia.
10. Benchmark: Referencia que se utiliza para comparar rendimiento en un determinado periodo de tiempo. Para una AFP el benchmark es el Sistema.
11. ADR (American Depository Receipts): Instrumento financiero a través del cual se obtienen acciones de compañías cuyas sociedades fueron constituidas fuera de Estados Unidos. De esta forma, el mecanismo de ADR permite a una empresa extranjera emitir acciones directamente en la bolsa estadounidense.
12. Mandato: Contrato mediante el cual una persona (mandante) confía la gestión de uno o más negocios a otra (mandatario), quien se hace cargo de ellos por cuenta y riesgo de la primera.
13. Spread: Diferencial de retorno entre el activo de referencia y un activo libre de riesgo.
14. Investment grade: Categoría de calificación crediticia que engloba todos los rating igual o superiores a BBB-.
15. High Yield: Categoría de calificación crediticia que engloba todos los ratings menores a BBB-.
16. Firm Value: Medida económica que refleja el valor de mercado de una compañía, utilizada para realizar análisis previos a una determinada inversión.
17. Ebitda (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization): Indicador financiero que muestra el beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.
18. Valor libro: Valor contable de una acción. Resultado de la división del patrimonio de la empresa por la cantidad de acciones.

19. Covenants: indicadores utilizados para asegurarse de que los prestatarios operarán de una manera financieramente prudente que les permitirá repagar su deuda.
20. Performance attribution: Contribución de cada uno de los activos a la rentabilidad final de cada Fondo de Pensión.
21. Brokers: Institución que actúa como corredor o intermediario entre un comprador y un vendedor.
22. Rebates: Monto pagado por medio de reducción, devolución o reembolso de lo que ya se pagó o contribuyó al inicio de la inversión.
23. ISDA (International Swap and Derivatives Association): Organización profesional que agrupa a los mayores actores del mercado de derivados. Este término es utilizado para hacer mención al contrato realizado con una contraparte internacional para realizar operaciones de instrumentos derivados.
24. D.L 3500: Decreto de ley promulgado el 4 de noviembre de 1980, el cual fija el régimen de previsión social derivado de la capitalización individual y establece nuevo sistema de pensiones.
25. FECU: Ficha Estadística Codificada Uniforme. Informe de los estados financieros en un formato estandarizado que se exige a toda empresa pública en Chile.
26. Telerenta: Sistema electrónico de difusión de ofertas de compra y venta, que permite la transacción de Títulos de Deuda bajo la modalidad de “Calce Automático”. Bonos del Banco Central, Bonos Cero Cupón y Letras Hipotecarias emitidas por Instituciones Financieras, figuran dentro de los valores negociables en este sistema.
27. Remate: Sistema electrónico de difusión para instrumentos de renta fija e intermediación financiera, el cual está diseñado para acumular ofertas de venta en horarios determinados, de modo que los compradores ingresen posturas de compra sobre ellas. Finalizado cada horario, el sistema asigna la transacción al mejor postor comprador.
28. Telepregón: Sistema electrónico de difusión de ofertas de compra y venta, que permite la transacción de instrumentos bajo la modalidad de “Calce Automático”. Acciones, instrumentos monetarios, cuotas de fondos de inversión e instrumentos derivados (opciones y futuros) figuran dentro de los valores negociables en este sistema.
29. NAV (Net Asset Value): Hace referencia al valor total de los activos de una compañía menos el valor de los pasivos lo que refleja el valor de una compañía sin la deuda a terceros.
30. Movimientos F y G: Operaciones que no son en el Mercado Formal utilizadas para realizar traspaso de activos entre Fondos. Se les llama F y G por el código asignado en el Informe Diario que es enviado por cada Administradora de Fondos a la Superintendencia de Pensiones.
31. Bloomberg: Plataforma que ofrece herramientas de software financiero, tales como análisis y plataformas de comercio de capital, servicio de datos y noticias para las empresas financieras y organizaciones en todo el mundo.
32. Forward: Tipo de instrumento derivados, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada.
33. Swap: Tipo de instrumento derivado, en el cual dos partes acuerdan intercambiar flujos de caja futuros de acuerdo con una fórmula preestablecida.
34. VaR: Métrica de riesgo, la cual indica la máxima pérdida esperada en un periodo de tiempo y con un nivel de confianza dados, en condiciones normales de mercado.
35. VaR Paramétrico: Método para estimar el VaR utilizando datos de rentabilidad estimados y asumiendo una distribución normal de la rentabilidad.
36. VaR Histórico: Método para estimar el VaR utilizando información histórica de las rentabilidades pasadas, asumiendo que se dará una distribución similar a futuro.
37. FX: Hace referencia al mercado global de divisas.
38. Activos Alternativos: Grupo de activos financieros y activos reales que no pertenecen a los activos tradicionales de inversión (bonos y acciones). Los activos alternativos incluyen principalmente fondos de inversión, empresas de capital riesgo, bienes inmuebles y acciones de empresas no cotizadas.

39. ILPA (Institutional Limited Partners Association): Asociación que agrupa diversos inversionistas institucionales, creada para generar mejores prácticas y estándares de cara a la inversión en activos alternativos, enfocada principalmente en fondos de capital privado (*Private Equity*). Para esto ILPA funciona como una organización global dedicada exclusivamente a promover los intereses de los aportantes de estos fondos y sus beneficiarios finales, a través de una mejor educación, investigación, defensa de derechos y realización de eventos relacionados a este tipo de inversión.
40. Compliance Traker: Servicio de verificación de identidad contra listas de sancionados por Lavado de Activos y Financiamiento de terrorismo, así como sus delitos base y personas expuestas políticamente (PEP) locales e Internacionales.
41. GP: Aportante de un Fondo de Capital Privado o Deuda Privada extranjera el cual además es el encargado de la administración de este.
42. LPs (Limited Partnership): Aportante de los Fondos de Capital privado y Deuda Privada Extranjera.
43. Key Man o Key Person: Cláusula que busca prohibir al gestor la realización de nuevas inversiones en el caso de que un número preestablecido de ejecutivos claves haya dejado la firma o aun permaneciendo en ella, haya dejado de dedicarle un mínimo de tiempo al fondo en el que se haya realizado una inversión.
44. Most Favored Nation: Cláusula que otorga las mismas condiciones para inversionistas que realicen una inversión por montos similares.
45. Limited Liability Companies (LLC): Estructura corporativa por la cual los miembros de la compañía no pueden ser considerados personalmente responsables de las deudas o responsabilidades de la compañía.
46. Limited Partner Agreement (LPA): Contrato entre todos los socios y detalla la autoridad del socio general (GP) y los derechos de todos los socios limitados (LPs).
47. Subscription Agreement (Sub Doc): Documento que trata principalmente la descripción del inversionista y por medio del cual se adhiere, en su calidad de tal, a lo estipulado por el LPA.
48. Side Letters: Corresponde a él o los documentos que contienen las particularidades de los acuerdos de cada inversionista. Mediante su suscripción se pueden estipular condiciones especiales con el General Partner, las cuales modifican el LPA y el Sub Doc para el inversionista que las suscribe, ya sea mediante la incorporación de derechos o privilegios adicionales en favor del inversionista y/o cambios en el alcance del LPA y/o el Sub Doc por lo que respecta al inversionista en cuestión.
49. Private Placement Memorandum: Corresponde a un documento comercial que describe de forma general al fondo de Capital Privado Extranjero / Deuda Privada.
50. Bid-Ask Spread: Diferencial existente entre el precio de compra (precio ask) y de venta (precio bid) de un instrumento financiero.
51. Benchmark bolsa: Instrumentos financieros indicadores de la evolución del mercado de renta fija. Se calculan con las tasas promedios a las que se negocian los instrumentos emitidos por el Gobierno.

II. Límites al Riesgo Relativo

Los límites de Tracking error definidos actualmente para cada uno de los Fondos de Pensiones administrados son los siguientes:

	Máximo Tracking Error				
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Mensual	0,70%	0,60%	0,50%	0,40%	0,30%
Anual	2,42%	2,08%	1,73%	1,39%	1,04%