



# Reporte anual de los factores financieros relevantes considerados en sus decisiones de inversión y análisis de riesgo 2022





# ÍNDICE

|           |                                                                                                                              |    |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>01</b> | <b>Introducción</b>                                                                                                          | 03 |
| <b>02</b> | <b>Decisión de inversión</b>                                                                                                 | 04 |
|           | 2.1 Gobierno corporativo                                                                                                     | 04 |
|           | 2.2 Factores sociales                                                                                                        | 05 |
|           | 2.3 Factores ambientales                                                                                                     | 05 |
|           | 2.4 Riesgos y oportunidades relacionados con los efectos del cambio climático                                                | 06 |
|           | 2.5 Incorporación factores ASG en proceso de Due Diligence                                                                   | 07 |
|           | 2.6 Gobernanza de la forma de decisiones de inversión                                                                        | 08 |
| <b>03</b> | <b>Análisis de riesgos</b>                                                                                                   | 10 |
|           | 3.1 Riesgo de crédito                                                                                                        | 10 |
|           | 3.2 Riesgo de mercado                                                                                                        | 13 |
|           | 3.3 Riesgo de liquidez                                                                                                       | 15 |
|           | 3.4 Riesgo operacional                                                                                                       | 16 |
|           | 3.5 Riesgo legal y normativo                                                                                                 | 16 |
|           | 3.6 Riesgo fiduciario                                                                                                        | 16 |
|           | 3.7 Riesgo reputacional                                                                                                      | 17 |
|           | 3.8 Alcance del análisis de variables ASG y de riesgo asociados al Cambio Climático en la cartera de los Fondos de Pensiones | 17 |
| <b>04</b> | <b>Principales acciones</b>                                                                                                  | 19 |
|           | 4.1 Acuerdo verde                                                                                                            | 19 |
|           | 4.2 Evaluación de las contrapartes en temas de ASG y riesgos asociados al Cambio Climático                                   | 20 |
|           | 4.3 Inversión en bonos verdes                                                                                                | 20 |
|           | 4.4 Participación en juntas de accionistas, tenedores de bonos y asambleas de aportantes de fondos de inversión              | 20 |
| <b>05</b> | <b>Glosario</b>                                                                                                              | 22 |



## INTRODUCCIÓN

AFP Modelo inició sus operaciones tras obtener la adjudicación de la primera licitación de administración de cuentas individuales de los trabajadores, en febrero de 2010, cobrando la comisión por administración más baja del mercado. Desde ese momento, AFP Modelo ha sido consistente en mantener bajas comisiones, contribuyendo a la competitividad, y demostrando que se puede ofrecer un buen servicio a un muy menor precio, lo que hoy después de 12 años se sigue cumpliendo al ofrecer la comisión más baja del mercado. Esto ha permitido convertirnos en la segunda AFP con más afiliados del sistema, superando los 2,5 millones de clientes y alcanzando los US\$ 9.741 millones en montos administrados a fines de 2022.

El presente informe es un reporte anual dirigido a afiliados de AFP Modelo y otros grupos de interés, que contiene los factores financieros relevantes considerados en las decisiones de inversión y análisis de riesgos, donde se hace mención expresa al tratamiento de los riesgos de crédito, así como de mercado y dentro de estos, lo relativo a riesgo climático y los factores ambientales, sociales y de gobiernos corporativos (ASG).

El principio rector en la evaluación y selección de distintas alternativas de inversión es obtener una adecuada rentabilidad de largo plazo, considerando la contribución al riesgo de cada instrumento del portafolio. En este sentido, la sostenibilidad de las inversiones es un tema primordial en la selectividad de alternativas de inversión. Por un lado, un buen gobierno corporativo contribuye a la creación de valor de una sociedad en un marco de adecuada gestión, control de riesgos y transparencia frente al mercado, velando por los intereses de todos los accionistas, incluyendo los accionistas minoritarios. Asimismo, en términos generales podemos señalar que también es relevante una administración eficiente y racional de los recursos (naturales, económicos y sociales), a fin de mejorar el bienestar de todos los agentes involucrados, sean personas u organizaciones que se vean afectadas por las actividades y las decisiones de la compañía (stakeholders). Esto significa una mayor eficiencia y aprovechamiento eficaz de todos sus recursos, además de mejorar su desempeño y relaciones con la sociedad, siendo capaces de trascender en el tiempo.

Para la inversión directa en acciones e instrumentos de renta fija nacional se realiza un profundo análisis sobre cómo cada emisor administra los riesgos asociados a los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) y de cambio climático. Por su parte, tanto para los vehículos de inversión en el extranjero como para los activos alternativos, se realiza un proceso de Due Diligence, donde se incluye también el análisis de estos factores, cada vez que se realiza una nueva inversión. Además, efectuamos revisiones anuales de estos factores, en las inversiones ya hechas. Los criterios que se toman en consideración, para la inversión directa en emisores locales, se basan en lo siguiente:

## 2.1 Gobierno corporativo

- **Estructura del gobierno corporativo:** Se evalúa la estructura organizacional mediante el organigrama de la empresa. Este debe tener una estructura coherente, con roles bien definidos, sin conflictos de intereses entre áreas y con áreas de control independientes. Adicionalmente, se mide la experiencia y conocimiento de la Alta Gerencia, y se utiliza como criterio base los años de experiencia en gestión o en la industria a la que pertenece la organización. A su vez, para medir el nivel de representación de los distintos tipos de accionistas en la organización se realiza un análisis del número de directores y el porcentaje de participación de los directores declarados independientes. Se revisa también si el emisor cuenta con políticas de diversidad e inclusión en la estructura.
- **Estructura del Grupo Empresarial:** Se analiza si la organización cuenta, o no, con el respaldo de un grupo empresarial. Además, se considera el eventual efecto que puede tener el prestigio del grupo sobre una marca en particular, en términos de las sinergias que se puedan encontrar. Por otra parte, la pertenencia a un grupo

presenta cierta exposición a los riesgos de éste, por lo que se analizan potenciales conflictos de interés, temas tributarios u otros y asimismo el “carácter” (Character) del grupo controlador.

- **Transparencia Financiera:** Se revisan la definición de valores y principios éticos, así como la definición de estándares y normas internas. Adicionalmente, se mide el grado de control interno y si se considera la difusión en la memoria del código de conducta y de gobierno corporativo. Se considera una condición necesaria contar con auditoría externa.

## 2.2 Factores sociales

- **Relación con la comunidad:** El análisis se enfoca en la administración del impacto social, impactos socioeconómicos de la organización tanto para operaciones nuevas o la extensión de operaciones existentes, sus programas de reubicación y sus esfuerzos para prevenir conflictos con las comunidades.
- **Bienestar de clientes:** Se revisará que la sociedad tenga mediciones de la satisfacción del cliente y la definición de objetivos cuantitativos para mejorar esos resultados, sumado a la difusión externa de los indicadores, particularmente en la memoria anual. Se considera deseable contar con una estrategia explícita de fidelización de clientes, sumado a la gestión de clientes online, en caso de que aplique.
- **Bienestar de los colaboradores:** Se mide mediante el monitoreo, por parte del emisor, del clima laboral y la definición de objetivos cuantitativos para mejorarlo, sumado a la difusión externa de los indicadores en la memoria anual.

## 2.3 Factores ambientales

- **Emisión de gases de efecto invernadero:** Hace referencia a cualquier tipo de contaminación ambiental u otra externalidad negativa implícita en el normal funcionamiento de la organización. Ello separado en tres categorías: No emite, para aquellas organizaciones que no presentan esta situación; Poco, para aquellas organizaciones cuyas emisiones no son notoriamente elevadas; e Intensivo, para aquellas organizaciones que presentan muchas emisiones en su normal funcionamiento.
- **Administración de la energía:** hace referencia a buenas prácticas en favor de mantener un funcionamiento sostenible, particularmente la eficiencia en el uso de los recursos y/o la energía.

- **Gestión del Agua y desechos hídricos:** Hace referencia a buenas prácticas en favor de mantener un funcionamiento sostenible respecto del uso del agua, así como a la existencia de mitigadores que apunten a subsanar algún daño eventual o efectivo al medioambiente, mediante desechos hídricos, por ejemplo, flujos de residuos a afluentes naturales.
- **Gestión de desechos y materiales peligrosos:** Hace referencia a la existencia de mitigadores que en alguna medida tengan la intencionalidad de subsanar algún daño eventual o efectivo al medioambiente. Por ejemplo, filtros de emisiones.
- **Exposición a impactos ambientales:** Hace referencia al riesgo de exposición a eventuales situaciones que puedan producir daño medioambiental, aunque no necesariamente sea parte de su funcionamiento habitual, como el transporte y derramamiento de elementos tóxicos, manipulación de sustancias químicas, contaminación de aguas, daño al entorno, etc. Por otra parte, también hace referencia a la sensibilidad de la operación de la compañía frente a impactos ambientales externos.

## 2.4 Riesgos y oportunidades relacionados con los efectos del Cambio Climático

Al evaluar a cada emisor, es relevante considerar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima. Es necesario determinar si las compañías identifican y abordan estos riesgos, que pueden ser sistémicos y no diversificables, presentando incertidumbre respecto de su impacto y horizonte temporal y que pueden, a la larga, afectar a su perfil de riesgo y retorno. El cambio climático puede verse reflejado en dos tipos principales de riesgo:

- **Riesgos de transición:** son aquellos derivados de una transición a una economía más baja en carbono, y que incluyen riesgos regulatorios, legales, tecnológicos, de mercado y reputacionales.
- **Riesgos físicos:** aquellos que derivan de modo directo del cambio climático, y que pueden basarse en eventos específicos o de largo plazo.

Del mismo modo, puede derivar en oportunidades, ya sea en cuanto a eficiencia de recursos, uso de fuentes de energía menos intensivas en carbono (con potenciales incentivos regulatorios), desarrollo de nuevos bienes y servicios, o creación de nuevos mercados, entre otras.

Las compañías deberían contar con análisis de estos riesgos y oportunidades, con participación real de sus directorios y con enfoque de largo plazo. La información derivada de estos análisis debería ser incluida en las cuentas anuales auditadas, o en su defecto en otro tipo de informes corporativos anuales, sometidos a evaluación interna por parte del Directorio. Se evaluará para cada uno de los factores, que la información sea divulgada de este modo.

La información para hacer el análisis descrito se obtiene de Memorias, Reportes de Sostenibilidad y cualquier otra información de carácter público que entreguen los emisores. Junto a lo anterior, la Administradora al momento de participar en reuniones de las compañías con inversionistas, se preocupa de dar a conocer la relevancia de la sostenibilidad de las compañías, medida a través de la evaluación de los factores ASG y de riesgos y oportunidades del riesgo climático en nuestros criterios de evaluación. Así, se busca la promoción y adopción de estos factores en la gestión de dichas compañías.

## **2.5 Incorporación factores ASG en proceso de Due Diligence**

Por su parte, tanto para los vehículos de inversión en el extranjero como para los activos alternativos, se realiza un proceso de Due Diligence, donde se realiza una evaluación de cómo los gestores de estos vehículos evalúan los factores ASG y los efectos del cambio climático y cómo son incorporados dentro de sus procesos de inversión. Considerando al menos:

- Cómo los factores ASG son incluidos en sus procesos de inversión, qué criterios aplican y cómo se incorporan en dichos procesos.
- Si los gestores cuentan con equipos internos dedicados al análisis de estos factores o si ocupan servicios externos.
- Que utilicen métricas propias o estandarizadas y cómo son gestionadas en la evaluación de sus carteras.
- Si el gestor es signatario de algún acuerdo, como PRI o similar.
- Si realizan análisis de los riesgos y oportunidades asociados al Cambio Climático de las compañías y cómo estos son utilizados en el proceso de inversión.

Además, se utilizarán en la evaluación y selección de inversión de vehículos, fuentes de información externas que evalúen a estos vehículos en el manejo de los factores ASG, así como los riesgos derivados del Cambio Climático. Se medirá la exposición de los vehículos a riesgos asociados a factores ASG, el uso de combustibles fósiles y su huella de carbono.

De esta manera, el análisis de las distintas oportunidades de inversión, bajo los criterios antes descritos, permiten a AFP Modelo tomar la mejor decisión de inversión, buscando obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones.

## 2.6 Gobernanza de la toma de decisiones de inversión

- **Directorio:** es el responsable final de administrar de manera adecuada los recursos de los Fondos de Pensiones, cumpliendo la normativa vigente. Será el responsable de la elaboración y aprobación de las Políticas de Inversión, junto con controlar sus cumplimientos y evaluar sus objetivos, así como también será responsable de la definición de los riesgos máximos admisibles para cada uno de los Fondos de Pensiones.
- **Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés:** es el ente responsable ante el Directorio, de supervisar el cumplimiento de las presentes políticas. Deberá revisar los objetivos, políticas y procedimientos para la administración de los riesgos de las inversiones. Además, podrá entregar directrices referentes a las decisiones de las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- **Comité de la Gerencia de Inversiones:** Es el responsable de tomar decisiones y acuerdos referentes a las inversiones de los Fondos de Pensiones. Lo anterior, bajo el marco de cautelar una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Pensiones, velando por el cumplimiento de los objetivos, decisiones o acuerdos tomados por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés.
- **Comité de Riesgo Financiero:** Su función es monitorear las mediciones de riesgos que afectan a las inversiones de los Fondos de Pensiones. Además, en este comité se supervisará el cumplimiento de las distintas Políticas de Inversión.
- **Gerencia de Inversiones:** tiene la labor de invertir los recursos de los Fondos de Pensiones, buscando obtener una adecuada rentabilidad y seguridad. Dicha gerencia deberá respetar la normativa vigente; las Políticas de Inversión; los lineamientos planteados por el Directorio; por el Comité de Inversión y Solución de Conflictos de Interés; y los acuerdos tomados en el Comité de la Gerencia de Inversiones.
- **Gerencia de Finanzas:** es la responsable de velar por el correcto funcionamiento de los Fondos de Pensiones en sus aspectos operativos y de control de los procesos de inversiones, en relación con sus organismos fiscalizadores y contrapartes.
- **Riesgo Financiero:** es el área responsable de analizar, monitorear y controlar los riesgos financieros a los que están expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- **Auditoría Interna:** es quien vela por la razonabilidad de un sistema efectivo de control interno en la organización, a través de revisiones realizadas con una visión objetiva e independiente, apoyando al Directorio en la supervisión de los riesgos y marco de control.

- **Fiscalía:** responsable de la revisión y confección de aspectos legales y jurídicos, como también de los actos o contratos celebrados por los Fondos de Pensiones.
- **Cumplimiento:** es el área encargada de colaborar en el resguardo de la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los Fondos de Pensiones, velando por que no existan intereses contrapuestos entre estos, la Administradora y alguna persona relacionada.

AFP Modelo cuenta con una estrategia de gestión de riesgos, que permite identificar, analizar, tratar y monitorear los riesgos a los que está expuesta la AFP y los Fondos de Pensiones. Siguiendo los lineamientos establecidos por el marco regulatorio, el Directorio y las mejores prácticas. Estableciendo las metodologías de registro y valoración de los riesgos (Impacto, Probabilidad), capacitando a los colaboradores en el modelo de gestión de riesgos, velando porque los riesgos identificados sean administrados (gestionados e informados) por los dueños de procesos, y generando una estructura que permita realizar las actividades de forma sistemática, consistente y controlada. Esto es parte de los procesos de inversión de los Fondos de Pensiones donde se consideran los riesgos asociados al manejo de factores de gobierno corporativo, sostenibilidad, ambientales (ASG) y los efectos asociados al Cambio Climático.

De esta manera, las inversiones de los Fondos de Pensiones están expuestas a una serie de riesgos que son identificados, descritos y tratados de la siguiente forma:

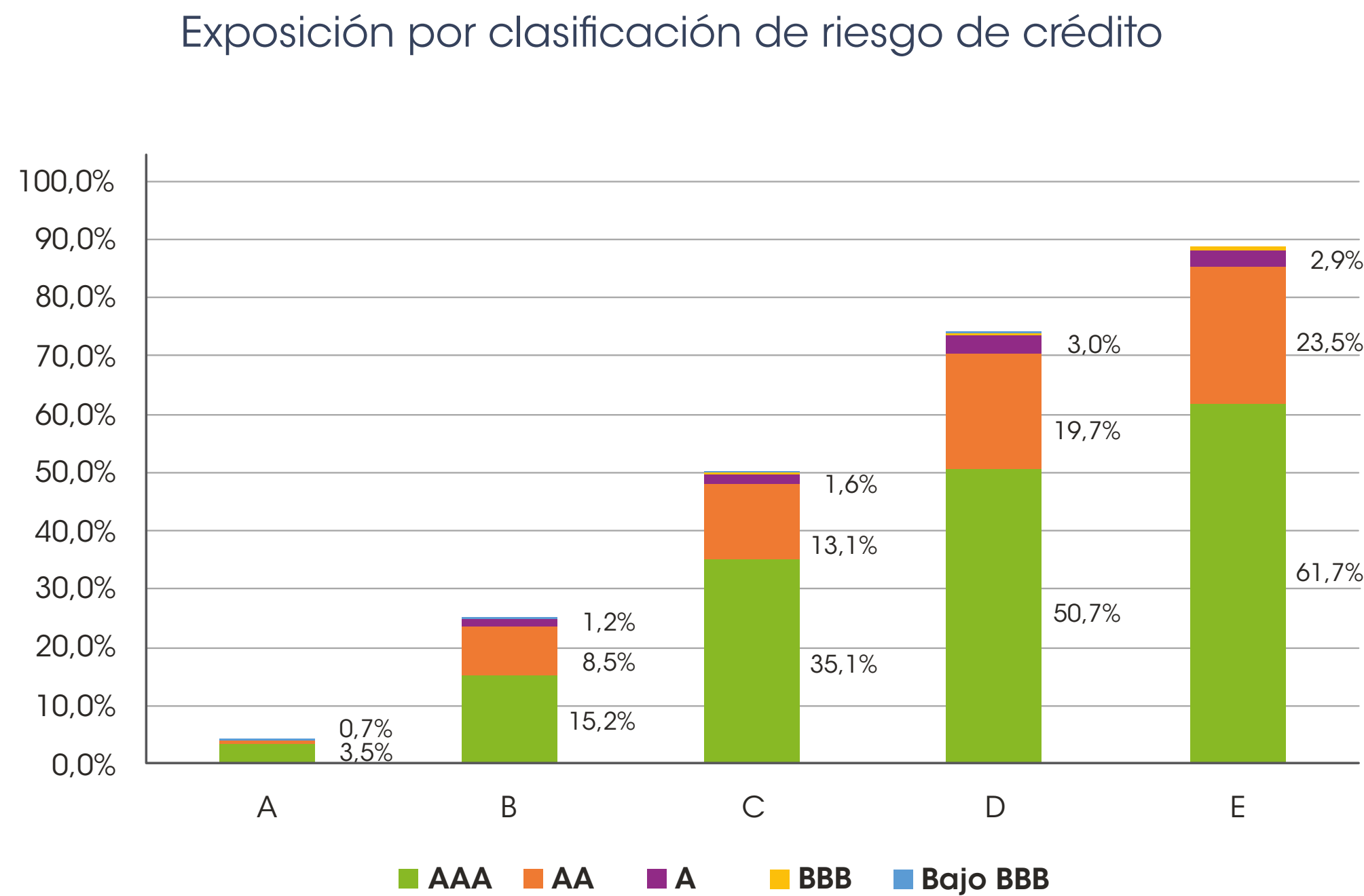
3.1 Riesgo de crédito

Corresponde al riesgo existente producto del incumplimiento de pago por parte de un determinado emisor, ya sea en forma total o parcial. Así como también al riesgo de incumplimiento de compromisos adquiridos por terceros con los cuales la AFP interactúa, debido a incapacidad, diferente interpretación de normativa y contratos u otros motivos.

En el primer caso, para mitigar este riesgo, se han establecidos límites según clasificación crediticia, a nivel agregado, de los instrumentos de deuda nacional e internacional que se inviertan de forma directa, según la siguiente tabla:

|             |               | Fondo A | Fondo B | Fondo C | Fondo D | Fondo E |
|-------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Largo plazo | AAA           | 40%     | 40%     | 50%     | 70%     | 80%     |
|             | AA            | 30%     | 30%     | 40%     | 60%     | 70%     |
|             | A             | 10%     | 15%     | 20%     | 30%     | 35%     |
|             | BBB           | 10%     | 10%     | 10%     | 10%     | 10%     |
|             | BB o inferior | 5%      | 5%      | 5%      | 5%      | 0%      |
| Corto plazo | N1            | 100%    | 100%    | 100%    | 100%    | 100%    |
|             | N2            | 15%     | 15%     | 15%     | 15%     | 15%     |
|             | N3 o inferior | 5%      | 5%      | 5%      | 5%      | 0%      |

Al 31 de diciembre de 2022, la cartera de los instrumentos de deuda local que se invierten de manera directa de los Fondos de Pensiones, tenía la siguiente composición:



Se puede ver en este cuadro que se cumplen los límites de riesgo de crédito.

Asimismo, se realiza un análisis interno de los distintos emisores de la cartera. Este se enfoca en aspectos cualitativos y cuantitativos para medir y parametrizar el riesgo al que están expuestos los distintos emisores. El enfoque se basa en un marco analítico para identificar, medir y determinar si los riesgos de los emisores están mitigados, completa o parcialmente, y si son aptos para las carteras de inversión de los fondos administrados.

La estructura de este análisis está basada en 5 pilares principales, los cuales se describen a continuación:

1. Propósito: identificar quién es el emisor del instrumento financiero (Deuda o Acciones/Patrimonio) y para qué se usarán los fondos recaudados.
2. Pago (Payback): determinar cuáles son las fuentes primarias y secundarias para servir la deuda, en casos de instrumentos de Renta Fija y el Pago de Dividendos o Devolución de Capital, en el caso de instrumentos de Renta Variable.
3. Riesgos: evaluar los principales riesgos a los que está expuesto el emisor. A grandes rasgos se identifican riesgos macroeconómicos, de la propiedad y administración del emisor, riesgos propios del negocio y riesgo financiero.
4. Estructura: evaluar la estructura del instrumento, su posición dentro la estructura de capital del deudor y los resguardos legales y contractuales. La estructura variará si el instrumento financiero es de Renta Fija o Renta Variable.

5. ASG y Cambio Climático: factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Además de los riesgos y oportunidades relacionados con el Cambio Climático.

El resultado final de la aplicación de este análisis es la obtención de una nota que entrega parámetros generales de comparación entre diferentes emisores, de acuerdo con los criterios descritos anteriormente.

Un ejemplo de este análisis propio para un emisor cualquiera, con el detalle de evaluación ASG y Cambio Climático, se puede ver a continuación:

|                                              |   |                                                                                             | Score | 6,73 | A+   |
|----------------------------------------------|---|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|------|
| Aspectos financieros                         |   |                                                                                             | Nota  | 7,50 | AA   |
| Aspectos cualitativos generales              |   |                                                                                             | Nota  | 6,70 | A+   |
| Aspectos cualitativos específicos colocación |   |                                                                                             | Nota  | 6,06 | A-   |
| Exposición a factores ASG                    |   |                                                                                             | Nota  | 5,20 | BBB- |
| 1                                            | E | Emisión de gases de efecto invernadero                                                      | 5,50  |      |      |
| 2                                            |   | Gestión de energía                                                                          | 5,50  |      |      |
| 3                                            |   | Gestión del agua y desechos hídricos                                                        | 5,50  |      |      |
| 4                                            |   | Gestión de impactos ecológicos, desechos y materiales peligrosos                            | 5,50  |      |      |
| 5                                            |   | Exposición a impactos ambientales                                                           | 5,50  |      |      |
| 6                                            |   | Cambio climático                                                                            | 5,50  |      |      |
| 7                                            | S | Relaciones con la comunidad                                                                 | 3,50  |      |      |
| 8                                            |   | Bienestar del cliente, seguridad del producto, seguridad de la información y ciberseguridad | 10    |      |      |
| 9                                            |   | Relaciones y prácticas laborales                                                            | 5,50  |      |      |
| 10                                           |   | Bienestar de los empleados                                                                  | 5,50  |      |      |
| 11                                           |   | Exposición a impactos sociales                                                              | 3,25  |      |      |
| 12                                           | G | Implementación de la estrategia, ejecución operacional                                      | 5,50  |      |      |
| 13                                           |   | Estructura del Gobierno corporativo                                                         | 3,25  |      |      |
| 14                                           |   | Estructura del Grupo Empresarial                                                            | 3,25  |      |      |
| 15                                           |   | Transparencia financiera                                                                    | 5,50  |      |      |

|                      |                                                           | Exposición a factores ASG | Nota | 6,14 | A- |
|----------------------|-----------------------------------------------------------|---------------------------|------|------|----|
| Gobierno Corporativo | Supervisión del Directorio                                | 7,75                      |      |      |    |
|                      | Rol de las Gerencias                                      | 5,50                      |      |      |    |
| Estrategia           | Identificación de riesgos y oportunidades                 | 7,75                      |      |      |    |
|                      | Impacto de riesgos y oportunidades                        | 1,00                      |      |      |    |
|                      | Evaluación resiliencia estratégica                        | 7,75                      |      |      |    |
| Gestión de riesgos   | Procesos para identificar y gestionar riesgos             | 5,50                      |      |      |    |
| Métricas y objetivos | Métricas y objetivos relacionadas con el cambio climático | 7,75                      |      |      |    |

En cuanto al riesgo de crédito por incumplimiento de compromisos adquiridos por terceros con los cuales la AFP interactúa, se mitiga de acuerdo con las características de cada una. De esta manera el riesgo se mitiga de la siguiente manera:

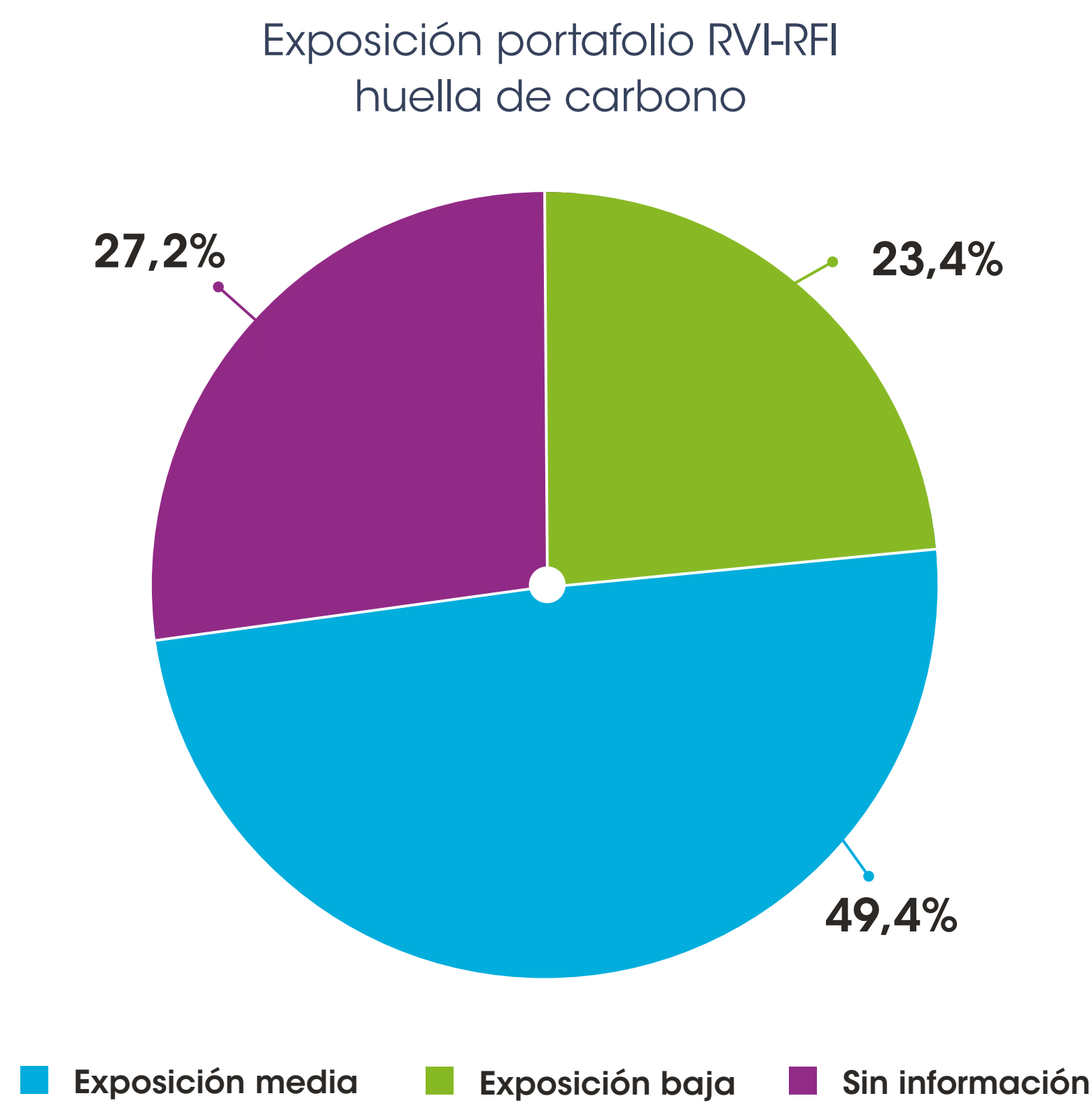
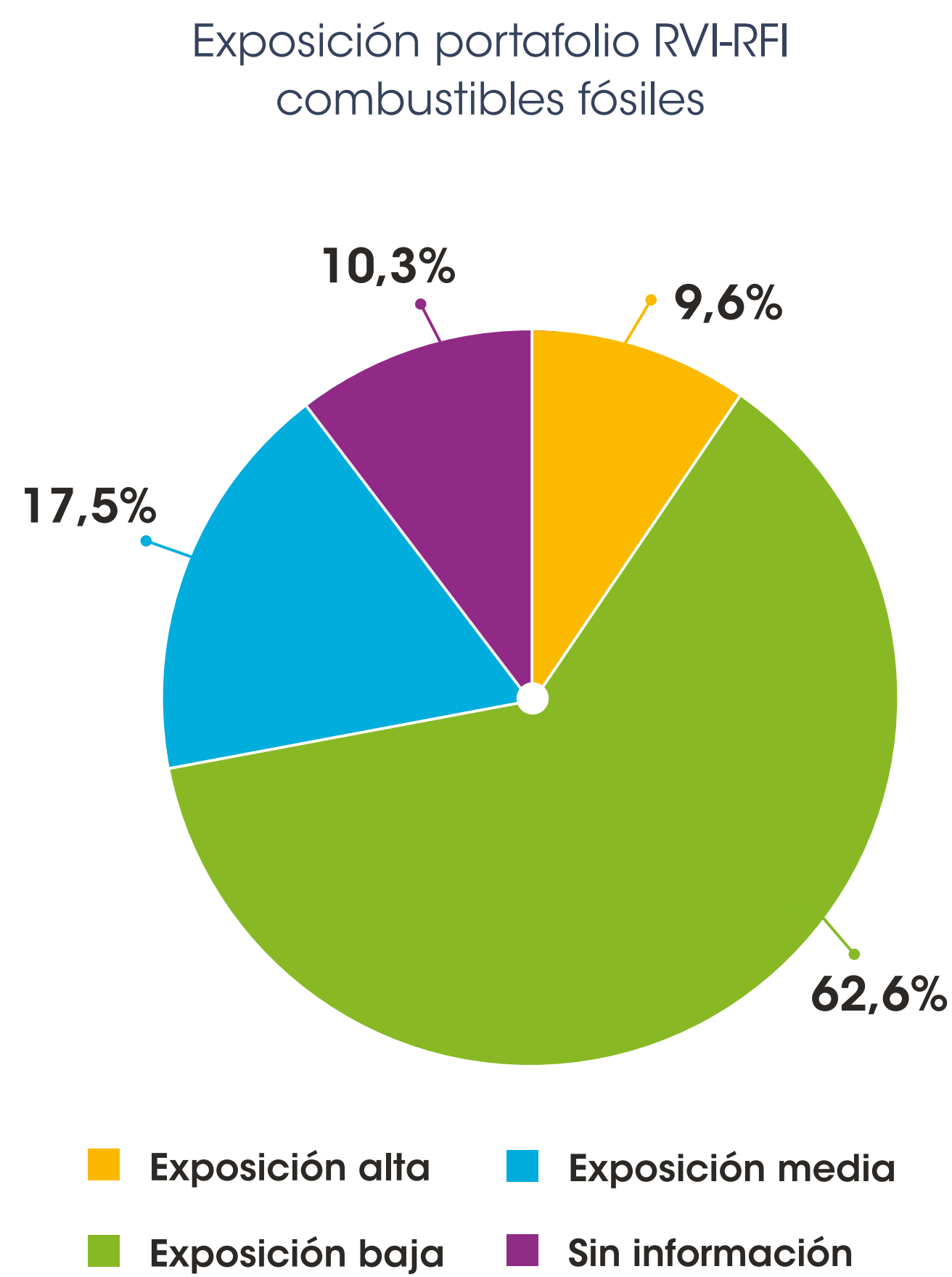
- **Administradores de Vehículos de Inversión:** dentro de los Vehículos de Inversión, se consideran Fondos Mutuos, Fondos de Inversión y Títulos Representativos de Índices (ETF), ya sean nacionales o extranjeros. El primer criterio es que esté aprobado por la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR). Si no estuviese, deberá hacerse un análisis particular. Además, se realiza un proceso de Due Diligence anual para evaluar a cada administrador.
- **Corredoras de Bolsa Nacional:** sólo aquellas que estén aprobadas internamente y que estén inscritas en la Bolsa de Comercio de Santiago o en la Bolsa Electrónica. Además, se realiza un análisis financiero mensual con los datos que se publican en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) para estas contrapartes.
- **Corredores de Bolsa, Bancos y Brokers/Dealers Extranjeros:** tienen que estar aprobados internamente y cumplir con la normativa vigente. Además, se realiza un proceso de Due Diligence anual para evaluar a cada una de estas contrapartes.
- **Bancos Locales:** tienen que estar aprobados internamente y cumplir con la normativa vigente. Además, se realiza un seguimiento mensual a los indicadores financieros más relevantes.
- **Activos Alternativos:** tienen que cumplir con el proceso de evaluación interno, basado principalmente en un Due Diligence.

## 3.2 Riesgo de mercado

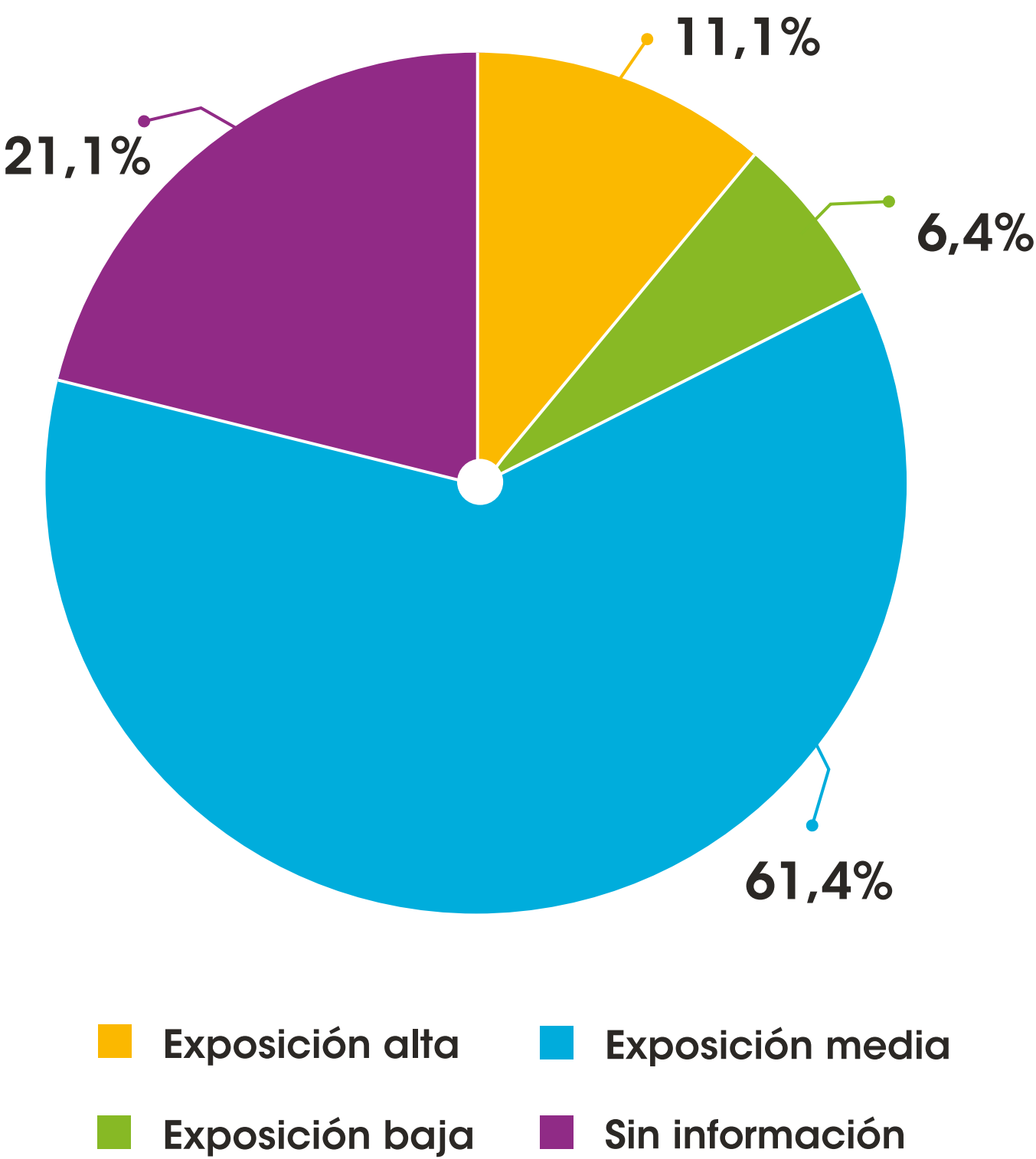
Corresponde a la pérdida potencial, producto de movimientos adversos en los factores de riesgo que inciden en la valorización de las inversiones. Los riesgos de mercado más comunes son el riesgo accionario, riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés, el Cambio Climático y los factores de riesgos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

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

Junto con lo anterior, también se controla la exposición de los vehículos invertidos en el extranjero, a nivel agregado, a los factores de riesgo ASG y a los efectos asociados al Cambio Climático, en la medida de que exista información disponible. De esta manera, al 31 de diciembre de 2022, la exposición de la cartera a combustibles fósiles, huella de carbono y riesgos ASG se puede ver en los siguientes gráficos:



Exposición portafolio RVI-RFI  
riesgos ASG



### 3.3 Riesgo de liquidez

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

Para mitigar dicho riesgo, se establecen niveles de liquidez de la cartera determinando plazos y montos de liquidación diarios de cada tipo de instrumento para obtener, a nivel agregado y en un horizonte de corto plazo, cuánto es posible liquidar diariamente por Fondo, sujeto a la capacidad de absorción del mercado.

### **3.4 Riesgo operacional**

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

Para gestionar los riesgos operacionales se analizarán los procesos y actividades identificando los riesgos que pudieran impedir alcanzar el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones. Lo anterior se realizará a través de la aplicación de una metodología de gestión integral de riesgos, establecida de acuerdo con los lineamientos entregados por el Directorio, considerando además el marco normativo que lo regula.

Además, AFP Modelo cuenta con un Sistema de Gestión de Calidad para su proceso operacional de inversión, que busca mejorar continuamente su eficacia, de acuerdo con los requisitos de la Norma ISO 9001, a través de una labor cooperativa y de un desarrollo integral de las personas.

### **3.5 Riesgo legal y normativo**

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

AFP Modelo cuenta con un equipo legal que vela por dar adecuada interpretación a la normativa vigente y que también velará por el cumplimiento de esta.

### **3.6 Riesgo fiduciario**

Se define como la contingencia de que el administrador no mantenga el debido cuidado en la gestión de los recursos de los Fondos de Pensiones, desviándose del interés de los afiliados con perjuicio para los Fondos de Pensiones. Lo anterior, incluye considerar de manera adecuada los riesgos asociados al Cambio Climático y el conjunto de factores de riesgos ambientales, sociales y de gobiernos corporativos (ASG).

Para gestionar adecuadamente el riesgo fiduciario se cuentan con variadas herramientas que apuntan a mitigar este riesgo. En primer lugar, se han desarrollado procedimientos formales y documentados de la operativa de las inversiones de los Fondos de Pensiones. Se cuenta con directrices para representar el mejor interés de los fondos, en su calidad de accionistas minoritarios, con particular énfasis en la designación y evaluación de directores. Se han establecido lineamientos a través de los cuales evaluar la calidad del gobierno corporativo de las sociedades anónimas en las cuales invierten los Fondos de Pensiones.

Así como también, se han incorporado temáticas de ASG y riesgos asociados al Cambio Climático, en la evaluación y selección de distintas alternativas de inversión, además de entregar incentivos al equipo de inversiones que se encuentre alineado con la rentabilidad de largo plazo y la seguridad de los fondos administrados. También se realizan capacitaciones a empleados, respecto del rol fiduciario y de las políticas establecidas por el Directorio. Además, se mantiene un adecuado monitoreo de las inversiones y de aquellos a quienes se delega la función de la gestión de la inversión. A su vez, se cuenta con un código de ética para el personal de la Administradora, particularmente a quienes asuman deberes fiduciarios, difundidos a través de canales internos. Por último, se cuenta con una Política de Gestión de Conflictos de Interés aprobada por el Directorio, mediante la cual se establecen lineamientos para identificar y gestionar los distintos conflictos de interés asociados a las inversiones de los Fondos de Pensiones.

### **3.7 Riesgo reputacional**

Se define como la contingencia de pérdida de confianza de los afiliados y beneficiarios en la integridad de la Administradora o en el funcionamiento del Sistema de Pensiones, debido a una acción, omisión, transacción o inversión ejecutada por esta. Asimismo, como consecuencia de una falla en la gestión de otro tipo de riesgo, ya sea riesgo del tipo financiero u operacional, incluyendo los riesgos asociados al Cambio Climático y el conjunto de factores de riesgos ambientales, sociales y de gobiernos corporativos (ASG).

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

### **3.8 Alcance del análisis de variables ASG y de riesgo asociados al Cambio Climático en la cartera de los Fondos de Pensiones**

En cuanto al alcance de las evaluaciones y análisis, en el marco de los riesgos asociados al Cambio Climático y el conjunto de factores de riesgos ambientales, sociales y de gobiernos corporativos (ASG), tanto de los emisores locales como de los vehículos extranjeros, podemos señalar que evaluamos a la totalidad de las contrapartes en estos ámbitos. Tal como se indica previamente para la inversión local, generamos internamente una evaluación completa, por lo que todas las sociedades son analizadas en dichos ámbitos. En cuanto a la inversión extranjera, tanto para vehículos extranjeros y activos alternativos, el análisis se realiza mediante un cuestionario de Due Diligence que también abarca la totalidad del universo. Esto se puede ver en la siguiente tabla:

|                             | Total en cartera | Total evaluados en<br>ASG y CC | Cobertura |
|-----------------------------|------------------|--------------------------------|-----------|
| Emisores de valores locales | 88               | 88                             | 100%      |
| Vehículos de inversión      | 106              | 106                            | 100%      |
| Activos alternativos        | 20               | 20                             | 100%      |

Un punto relevante dentro de la evaluación que realizamos a las administradoras de vehículos de inversión y de activos alternativos, es si son firmantes de los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas, UNPRI, mostrando su compromiso con la sostenibilidad de las inversiones. A diciembre de 2022 un alto porcentaje de las contrapartes de los Fondos de Pensiones son firmantes de estos principios. En la siguiente tabla se puede apreciar un resumen:

| Administradoras        | Total | Firmantes del UNPRI | Cobertura |
|------------------------|-------|---------------------|-----------|
| Vehículos de inversión | 46    | 45                  | 97,8%     |
| Activos alternativos   | 16    | 14                  | 87,5%     |

Además, cabe mencionar que los Fondos de Pensiones estaban invertidos en más de US\$ 21 millones en bonos verdes de emisores chilenos al 31 de diciembre de 2022. Estos bonos son aquellos en donde los recursos serán exclusivamente destinados para financiar o refinanciar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes, que sean considerados como “Proyectos Verdes”.

### 4.1 Acuerdo verde

A fines del año 2019 AFP Modelo firmó el Acuerdo Verde entre el Ministerio de Hacienda y los principales actores del sector financiero. Este acuerdo es un compromiso voluntario entre el sector financiero, el Gobierno y los reguladores, que define principios generales respecto de la gestión de los riesgos y oportunidades asociados al Cambio Climático en la toma de decisiones por parte de las entidades signatarias y compromete acciones concretas en este ámbito. Este Acuerdo pretende contribuir a la estabilidad financiera y al logro de los compromisos del país en materia climática. Los compromisos asumidos por las Administradoras de Fondos de Pensiones son los siguientes:

- Identificar y evaluar medidas conducentes a la mitigación de riesgos y adaptación a los efectos del Cambio Climático en las carteras de los Fondos de Pensiones.
- Desarrollar capacidades necesarias para evaluar los riesgos y las oportunidades que presenta el Cambio Climático en las sociedades y administradoras de los vehículos en que se realicen las inversiones más significativas, e integrar, cuando corresponda y mientras sea compatible con los objetivos de retorno y riesgo, dicha información en las decisiones de inversión.
- En relación con las sociedades y los administradores de los vehículos en que se realicen inversiones más significativas, solicitar que evalúen riesgos y oportunidades asociados al Cambio Climático, y a que informen dichas evaluaciones.
- Identificar y evaluar oportunidades de inversión que deriven de la transición a una economía cero emisiones netas al año 2050, en el marco del mandato legal de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de los fondos de pensiones.
- Informar periódicamente sobre las acciones realizadas, en relación con los compromisos anteriores.

## **4.2 Evaluación de las contrapartes en temas de ASG y riesgos asociados al Cambio Climático**

Durante el año 2022 fueron analizadas el total de las contrapartes en que los Fondos de Pensiones mantienen inversiones, en temas ASG y de riesgos asociados al Cambio Climático. Las contrapartes evaluadas fueron:

- Emisores locales de Renta Fija y Renta Variable.
- Administradores de Vehículos de Inversión.
- Corredores de Bolsas, Bancos, Brokers.
- Activos Alternativos.

## **4.3 Inversión en bonos verdes**

Los Fondos de Pensiones mantienen inversiones en instrumentos de deuda considerados verdes y sociales. Son un tipo de deuda que emiten las organizaciones, tanto públicas como privadas, para financiar proyectos socialmente responsables con el medioambiente. A diciembre de 2022 la inversión en este tipo de instrumentos superó los US\$ 21 millones en dos emisores locales: Aguas Andinas y CMPC.

## **4.4 Participación en juntas de accionistas, tenedores de bonos y asambleas de aportantes de fondos de inversión**

AFP Modelo cumpliendo su rol fiduciario participa en aquellas instancias de representación de los Fondos de Pensiones, donde se deban tomar decisiones que pueden afectar las inversiones. En general, se revisan y aprueban los Estados Financieros de las sociedades o fondos, Memorias, votación de directores independientes, designación de auditores, entre otras cosas. En particular, las elecciones de director independiente de aquellas sociedades en las que se mantiene inversión, siguen los criterios para los candidatos:

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

En todas las votaciones se busca cuidar siempre el objetivo de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad de los Fondos de Pensiones.

Durante el año 2022, participamos en:

- 22 Juntas de Accionistas.
- 2 Juntas de Tenedores de Bonos.
- 29 Asambleas de Aportantes.

- **Activos Alternativos:** Los activos alternativos son un conjunto de activos financieros y activos reales que no pertenecen a los activos tradicionales de inversión (bonos y acciones). Se incluyen en este grupo la inversión en capital privado, deuda privada, fondos de infraestructura, bienes raíces entre otros. Su característica principal es que tienen baja liquidez, lo que compensan con un mayor retorno en el largo plazo.
- **Bono verde y social:** Son un tipo de deuda que emiten las organizaciones, tanto públicas como privadas, para financiar proyectos socialmente responsables con el medioambiente.
- **Emisores:** Los emisores de valores son empresas o gobiernos que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil, al emitir valores de deuda o de capital.
- **Renta Fija:** Instrumentos de inversión que entregan en un periodo determinado, una rentabilidad conocida al momento de la inversión. Por ejemplo, bonos de deuda de gobiernos o empresas.
- **Renta Variable:** La renta variable es un tipo de inversión formada por activos financieros en los que la rentabilidad y retorno no están garantizados. Por ejemplo, acciones de sociedades anónimas.
- **Riesgo Financiero:** Es la probabilidad de que se produzca un acontecimiento negativo que provoque pérdidas financieras en las inversiones.
- **Rol Fiduciario:** Es el rol que cumple AFP Modelo, actuando en representación de sus afiliados, anteponiendo los intereses de estos a los propios en el manejo de sus ahorros.
- **Sostenibilidad:** El concepto de inversiones sostenibles guarda relación con la necesidad de considerar los llamados criterios ASG (Ambientales, sociales y de gobierno corporativo) al momento de llevar a cabo cualquier iniciativa de inversión.