

Política de Inversiones para los Fondos de Cesantía y de Solución de Conflictos de Interés.

Octubre 2010

**Política de Inversiones para los Fondos de Cesantía y de
Solución de Conflictos de Interés
Octubre 2010**

ÍNDICE

I.-	Introducción	2
II.-	Regulación	2
III.-	Objetivos y Criterios de Inversión	3
	A.- Principios y objetivos de inversión	3
	B.- Criterios de inversión	3
IV.-	Política de Administración según tipo de riesgos	6
	A.- Riesgos financieros	6
	B.- Riesgo Operacional	7
	C.- Riesgo de incumplimiento normativo	7
V.-	Evaluación de Desempeño	8
VI.-	Estructura Organizacional para efectuar las inversiones	8
VII.-	Política de Solución de Conflictos de Interés	10
VIII.-	Políticas de Control Interno	13
IX.-	Manuales de Procedimientos y Códigos de conducta	14
X.-	Anexo N°1.- Carteras Referenciales	15
XI.-	Anexo N°2.- Código de Ética y Conducta Profesional	16
XII.-	Anexo N°3.- Asistencia y Participación de AFC Chile en Juntas de Accionistas, Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes	20
XIII.-	Anexo N°4.- Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados	23

Política de Inversiones para los Fondos de Cesantía

I.- INTRODUCCION

El presente documento se ha desarrollado en cumplimiento a lo dispuesto por la Superintendencia de Pensiones en la Circular N°1.516, referida al establecimiento de Políticas de Inversión para los Fondos de Cesantía y de Solución de Conflictos de Interés. Incorpora las modificaciones realizadas por la Ley N°20.328 de fecha 30 de enero de 2009 en el ámbito de las inversiones de los Fondos de Cesantía.

La política de inversiones constituye el marco de referencia para la estrategia de inversiones de los Fondos de Cesantía. Establece los límites para los distintos riesgos y sus sistemas de control permanente, con el objeto de obtener la máxima rentabilidad y seguridad, cumpliendo estrictamente la normativa vigente.

La política de Solución de Conflictos de Interés define los potenciales conflictos de interés derivados de la función de administración de recursos previsionales con acceso a información privilegiada, los criterios para prevenir y gestionar los conflictos, los procedimientos y normas de control interno para una adecuada solución de ellos.

Este documento de política ha sido elaborado por el Directorio de la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía S.A., aprobado en su 94ª Sesión Ordinaria de fecha 29 de octubre de 2010.

II.- REGULACION

La Ley N°19.728, que establece un Seguro de Desempleo, modificada por la Ley N°20.328 y supletoriamente el DL 3.500, proveen los lineamientos generales de la elegibilidad de los instrumentos, los límites estructurales y los límites por emisor de las inversiones de los Fondos de Cesantía.

El Régimen de Inversiones de los Fondos de Cesantía regula materias específicas que por su naturaleza requieren de mayor flexibilidad y detalle. Establece dos tipos de cartera de inversión, una para el Fondo de Cesantía (CIC) y otra para el Fondo de Cesantía Solidario (FCS), que se diferencian en las clases de activos y proporciones de inversión. También define las carteras referenciales y la metodología de cálculo de las diferencias de rentabilidad de ambos fondos respecto a estas carteras, que determinan el premio o castigo de las comisiones cobradas por la Administradora. Además, establece el Esquema General de Límites de Inversión para los Fondos de Cesantía (CIC y FCS) que incluye los Límites de Inversión Estructural, Límites de Inversión por Clase de Activos y Tipo de Instrumentos y Límites de Inversión por Emisor.

En aquellas materias que no existan diferencias se regula por el Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones.

III.- OBJETIVOS Y CRITERIOS DE INVERSION

A) Principios y objetivos de inversión.

El objetivo general de la política de inversión es obtener una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los Fondos de Cesantía. La rentabilidad real de cada uno de los Fondos, CIC y FCS, debe ser igual o superior a la rentabilidad real de sus carteras referenciales en un período móvil de seis meses, manteniendo el riesgo controlado, medido a través de indicadores de riesgo de mercado, liquidez, crédito y operacional de cada una de las inversiones que se realizan.

Las decisiones de inversión se regirán por el principio básico de “Enhanced Indexing”, buscando generar retornos adicionales a las carteras referenciales, con un riguroso control de la desviación con respecto a éstos, utilizando para ello la información pública que se dispone respecto de los índices representativos de las clases de activos que componen las carteras referenciales.

La composición e índices representativos de las carteras referenciales se presentan en Anexo N°1

B) Criterios de inversión.

Las alternativas de inversión para los Fondos de Cesantía están circunscritas a las establecidas por la normativa vigente y esta Política de Inversiones.

El criterio general para la selección de las alternativas de inversión, será elegir aquellas que maximizan el retorno esperado de los Fondos de Cesantía, que se ajusten al nivel de riesgo definido y acotado por esta Política de Inversiones y que propendan a una adecuada diversificación de los fondos.

B.1 Inversión en renta fija nacional

Se elegirán los instrumentos que cumplan con el criterio general ya descrito, según el siguiente proceso de evaluación y selección de emisores de instrumentos de renta fija nacional:

- a. Análisis de la coyuntura económica nacional y sus expectativas considerando el crecimiento, inflación, mercado laboral, agregados monetarios, gasto fiscal y tasas de interés.
- b. Análisis de la curva de rendimiento.
- c. Análisis de spread de los distintos instrumentos y emisores.
- d. Análisis del riesgo de crédito y liquidez.
- e. Límites de inversión de emisores de instrumentos.

B.2 Inversión en renta fija extranjera

Se elegirán los instrumentos que cumplan con el criterio general ya descrito, según el siguiente proceso de evaluación y selección de emisores de instrumentos de renta fija extranjera:

- a. Análisis de la coyuntura económica de los principales países del mundo y expectativas, en donde los aspectos más relevantes incluyen el crecimiento, inflación, mercado laboral, agregados monetarios, gasto fiscal y tasas de interés.
- b. Análisis de las tasas de interés
- c. Análisis de spread de los distintos instrumentos y emisores
- d. Análisis del riesgo de crédito y liquidez.
- e. Límites de inversión de emisores de instrumentos.

B3. Inversión en renta variable nacional

El criterio general para evaluar los activos de renta variable, considerará diversos parámetros tales como, precio/utilidad, expectativas de crecimiento de utilidades y flujos, valor empresa/EBITDA.

La selección considerará aspectos macroeconómicos de cada región del mundo, entre otros, el crecimiento, inflación, tasa de interés.

B4. Inversión en Renta Variable Extranjera

Se elegirán los instrumentos que cumplan con el criterio general ya descrito en un proceso de evaluación y selección de emisores que considera:

- a. Posiciones de cartera referencial
- b. Definición de exposición relativa deseada
- c. Selección de Fondos Mutuos y ETF.

B5. Análisis relativo a las carteras referenciales

De entre los instrumentos de renta fija y renta variable, nacional o extranjera, que de acuerdo al proceso de selección cumplan con los criterios generales, se elegirán aquellos que producto del análisis de la composición de las carteras referenciales -en donde se considera la diversificación por instrumento y su duración por moneda, por riesgo de crédito, liquidez y estructura estimada en la curva de rendimiento- minimicen el riesgo relativo respecto de estas carteras.

B6. Operaciones con derivados

Sólo se efectuarán operaciones con instrumentos derivados como cobertura de riesgo, en instrumentos, activos objetos y contrapartes autorizados para los Fondos de Cesantía, dentro de los límites y restricciones establecidas en el Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones y normas complementarias establecidas por la Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo y con la Política de Gestión de Riesgos en Instrumentos Derivados del Anexo N°4.

B7. Administradores Externos

AFC Chile realizará la inversión extranjera principalmente a través de Fondos Mutuos Internacionales, Exchange Traded Funds (ETF) aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo. Seleccionará a las administradoras de fondos mutuos o fondos de inversión para las distintas clases de activos, teniendo en consideración que puedan proveer una adecuada rentabilidad y riesgo y de acuerdo a un proceso de evaluación y selección que considere aspectos cualitativos (rentabilidad, costos, activos bajo administración, etc.) y aspectos cualitativos (proceso de inversión, recursos humanos, información, etc.).

A lo menos una vez al año, se realizará una evaluación de la gestión de los administradores externos respecto a sus competidores.

B8. Intermediarios

Los intermediarios con que operará AFC Chile se seleccionarán de entre los dos mejores, de acuerdo a un proceso de evaluación y selección que considere los siguientes aspectos:

- a. Cumplimiento de requisitos de la normativa de la SP.
- b. Nivel de experiencia
- c. Situación financiera
- d. Costos de transacción
- e. Eficiencia operativa

B9. Subyacentes de inversiones directas

Las inversiones subyacentes en las inversiones realizadas a través de fondos mutuos o fondos de inversión, serán consideradas tanto para efectos de límites de inversión como para el control del riesgo financiero, considerando la exposición económica real a los factores de riesgo relevante.

B10. Préstamos de Activos.

Los Fondos de Cesantía podrán efectuar préstamos de activos. Los instrumentos susceptibles de prestar, las garantías y los agentes de préstamo, deben cumplir con la normativa vigente.

B11. Subcontratación de Servicios.

Los principales servicios asociados al proceso de inversiones son:

Mandatos en la administración de carteras de inversión:

La política de la Administradora no considera subcontratar la administración de recursos de los Fondos de Cesantía mediante mandatarios.

Custodia de instrumentos:

Se contratará a entidades que cumplan con las normas establecidas en el D.L 3.500 y por las emitidas por la Superintendencia de Pensiones, las que quedarán estipuladas en los contratos respectivos. Asimismo, deberán estar autorizadas por el Banco Central de Chile.

B12. Inversión con relacionados.

La política de la Administradora no considera invertir en sociedades relacionadas.

IV.- POLITICA DE ADMINISTRACION SEGÚN TIPO DE RIESGOS

A) Riesgos Financieros.

A1. Riesgo de Mercado: Es la pérdida potencial originada por movimientos de tasas de interés, precios de acciones y/o monedas.

Las decisiones de compra y venta de activos deben considerar la desviación positiva o negativa de los Fondos de Cesantía, respecto de las carteras referenciales para minimizar el riesgo relativo a estos. Para estos efectos, se utilizará el modelo de benchmarking, que considera el seguimiento permanente de las carteras referenciales, para predecir así el nivel de riesgo relativo que introducen las operaciones a realizar.

A2. Riesgo de Crédito: Es el potencial incumplimiento de un emisor de sus obligaciones y compromisos.

Sólo se invertirá en los instrumentos autorizados por el D.L N°3.500, en su artículo 45, y con estricto cumplimiento a los límites de inversión establecidos en el Régimen de Inversiones de los Fondos de Cesantía.

A3. Riesgo de Prepago: Corresponde a una eventual pérdida ocasionada por rescates anticipados de títulos de Renta Fija.

Sólo se invertirá en las Letras Hipotecarias, hasta el precio máximo determinado por la Superintendencia de Pensiones para su valoración.

A4. Riesgo de Liquidez: Es la pérdida potencial originada por venta forzosa de activos para hacer frente a obligaciones o bien al no poder realizar una transacción a los precios vigentes por falta de actividad en los mercados.

La política de administración considera una estructura de vencimientos de depósitos a plazo que provea de un flujo suficiente de recursos para afrontar los pagos de beneficios a los afiliados.

Las decisiones de inversión deben enmarcarse en la programación de los compromisos de los Fondos de Cesantía. Para esto Tesorería mantiene permanentemente la estimación diaria de los flujos de ingresos y egresos, comunicando a la Subgerencia de Inversiones los cambios esperados.

El departamento de Control de Inversiones es responsable de controlar el cumplimiento de las políticas de administración de riesgos financieros e informará inmediatamente de un incumplimiento de los parámetros de riesgo de crédito y prepago a la Gerencia General.

B) Riesgo Operacional.

Es el riesgo resultante de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallas en los sistemas y/o eventos externos a la Administradora.

Los riesgos resultantes de errores humanos se acotarán mediante la selección de la persona adecuada para el cargo, para lo cual se seleccionará en función de la definición de las responsabilidades y requerimientos de cada cargo del área de inversiones y se exigirá el estricto apego a los procedimientos establecidos.

Se operará mediante sistemas de información automatizados, con procedimientos e instructivos que identifiquen a los responsables en el proceso de inversión, con una adecuada segregación de funciones, los que deben ser revisados anualmente o cuando lo requieran cambios normativos o legales.

La política de control interno, que se detalla más adelante, deberá establecer los controles sistemáticos que permitan mitigar el riesgo operativo, el cual también debe ser evaluado anualmente o cuando lo requieran cambios normativos o legales.

C) Riesgo de incumplimiento normativo.

Es el riesgo provocado por el incumplimiento de las leyes y normas complementarias que rigen a las inversiones de los Fondos de Cesantía.

Las decisiones de inversión y la ejecución de las mismas deben ajustarse en todo momento a la normativa vigente, para lo cual se debe consultar siempre al “Sistema de Inversiones” para verificar si cumple con las normas de adquisición, custodia y enajenación de los instrumentos, previo a la transacción.

V.- EVALUACION DE DESEMPEÑO

La evaluación de desempeño la realizará mensualmente el Comité de Inversiones y el Directorio. Se revisarán al menos los siguientes indicadores de desempeño de los Fondos, en términos absoluto y relativo a las carteras referenciales.

- Rentabilidad absoluta y relativa de los Fondos.
- Rentabilidad absoluta y relativa por clase de activos.
- Riesgo absoluto y relativo de los Fondos.
- Riesgo absoluto y relativo por clase de activos.

Estos cálculos se realizarán para los siguientes períodos:

- Último mes.
- Últimos 6 meses

VI.- ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL PARA EFECTUAR LAS INVERSIONES, CON LAS FACULTADES, ATRIBUCIONES Y RESPONSABILIDADES

A) El Directorio. El Directorio de la Administradora tiene las atribuciones y responsabilidades principales en la administración de los Fondos de Cesantía, especialmente en los siguientes aspectos:

- Elaborar y aprobar la política de inversiones de los Fondos.
- Aprobar la política de gestión de riesgos de instrumentos derivados
- Modificar las políticas de inversiones y de gestión de riesgos de instrumentos derivados.
- Controlar y evaluar su cumplimiento
- Aprobar la política de solución de conflictos de interés.
- Autorizar excepcionalmente el apartarse de la política de inversiones.

Para los efectos de cumplir con sus responsabilidades de cumplimiento de la política de inversiones, su evaluación y eventuales ajustes, el Directorio deberá ser informado por la Gerencia y por el Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés, respecto al cumplimiento de sus funciones

El Directorio, al menos una vez al año, durante el primer trimestre, ratificará la Política de Inversiones o introducirá las modificaciones necesarias.

B) El Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés del Directorio.

Tiene como funciones principales:

- Supervisar el cumplimiento de la política de inversiones y de los límites de inversión de los Fondos de Cesantía establecidos en la ley o en el Régimen de Inversión.
- Revisar los objetivos, las políticas y procedimientos para la administración de los riesgos de las inversiones.
- Examinar los antecedentes relativos a las operaciones de los Fondos de Cesantía con instrumentos derivados y títulos extranjeros.
- Elaborar la política de solución de conflictos de interés, proponerla al Directorio para su aprobación y supervisar su cumplimiento.
- Evacuar un informe anual al Directorio respecto a las materias antes referidas.
- Otras materias que le encomiende el Directorio.

Para los efectos de cumplir sus funciones de supervisión, el Comité deberá ser informado por la Gerencia sobre la gestión de inversiones del período, que incluirá entre otros la rentabilidad y riesgo de la gestión como de la estrategia a ejecutar.

Asimismo, el Jefe de Auditoría Interna deberá informar al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés acerca de las acciones de control de la Política efectuadas en el mes.

El Comité sesiona mensualmente.

C) La Gerencia de Administración y Finanzas. Es responsable de la gestión de las inversiones, sujeta a las condiciones y restricciones establecidas en la Política de Inversiones y normas legales, para lo cual se organiza bajo el principio de segregación de funciones.

D) La Subgerencia de Inversiones: Reporta a la Gerencia de Administración y Finanzas y es responsable de las siguientes funciones:

- Ejecutar la estrategia de inversiones.
- Proponer cambios a la estrategia de inversiones.
- Analizar alternativas de inversiones.
- Desarrollar y mantener modelos para la toma de decisiones.

E) El Departamento de Tesorería. Reporta a la Gerencia de Administración y Finanzas y es responsable de las siguientes funciones:

- Liquidar las operaciones realizadas por los Fondos de Cesantía.
- Administrar las cuentas corrientes y flujos de caja de los Fondos de Cesantía.

F) El Departamento de Control de Inversiones: Reporta a la Gerencia General y es responsable de las siguientes funciones:

- Velar por el cumplimiento de las normas, tanto legales como internas, relativas a las inversiones de los Fondos de Cesantía, respecto a adquisición, mantención, custodia y enajenación y límites de inversión definidos en la Política.
- Registrar y procesar las operaciones del Fondo y valorizar la cartera.
- Controlar la liquidación y custodia de las inversiones.
- Controlar periódicamente los efectos de las decisiones de inversión, respecto de la estrategia aprobada por el Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés y respecto de las variaciones del riesgo relativo a las carteras referenciales.
- Velar por el cumplimiento de las normas de Conflictos de Interés.
- Informar inmediatamente al Gerente respecto del incumplimiento de alguna de las normas señaladas.

G) El Departamento de Auditoría Interna. El Jefe de Auditoría Interna reporta al Directorio a través del Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés, en el control de la Política de Inversiones y tiene las siguientes responsabilidades:

- Monitorear el cumplimiento de la Política de Inversiones.
- Informar al Directorio acerca del grado de cumplimiento de la Política de Inversiones y de la normativa vigente.

VII.- POLITICA DE SOLUCION DE CONFLICTOS DE INTERES

A) Potenciales conflictos de interés en la inversión de los Fondos de Cesantía

A1. Conflictos de interés relacionados con el acceso a información privilegiada.

Las personas que participan en el proceso de inversiones tienen acceso a información que no es pública, lo que genera potenciales conflictos de interés, entre ellos y los Fondos de Cesantía.

Todos los participantes del proceso de inversiones deberán cumplir estrictamente con las obligaciones establecidas en la Ley.

A2. Conflictos relacionados con el proceso de inversión de los Fondos.

Conflictos entre las personas o entre estas personas y la Administradora.

A3. Conflictos relacionados con otras actividades que desarrollan las personas que participan en el proceso de inversión.

Actividades particulares que realizaran las personas y que pudieren tener conflictos de interés con los Fondos de Cesantía.

A4. Conflictos relacionados por la existencia de incentivos relacionados.

Sea por incentivos adicionales a su contrato de trabajo o incentivos otorgados por terceros con el afán de beneficiarse de las decisiones de inversión de AFC Chile, respecto de los Fondos de Cesantía.

A5. Conflictos relacionados con la asignación de activos entre los Fondos de Cesantía.

Se realizan compras y ventas de activos tanto para el Fondo de Cesantía como para el Fondo de Cesantía Solidario y en la asignación de estas transacciones pudieren generarse potenciales conflictos de interés mediante una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocidos o definidos que pudieren beneficiar a la Administradora a través del sistema de premio y castigo en la comisión de administración por rentabilidad independiente que percibe de cada Fondo.

B) Criterios de prevención, gestión y superación de conflictos de interés.

Con el fin de evitar situaciones de conflictos de interés, la Administradora adoptará medidas razonables, entre ellas:

B1. Separación legal de actividades y sus registros de la Administradora y los Fondos de Cesantía.

B2. Prohibir la realización simultánea de actividades incompatibles con la gestión de las inversiones de los Fondos, para las personas que participan en el proceso de inversiones.

B3. Medidas relacionadas con la información de las inversiones de los Fondos de Cesantía, para mantener la confidencialidad.

B4. Los Fondos operarán en el mercado, ya sea en Bolsas de Valores o a través de intermediario, con un código predefinido y exclusivo para cada Fondo. En caso de que dicho código no se obtenga o no pueda emplearse, deberá utilizarse el Procedimiento de Registro Previo que se establece con el objeto de proveer instancias de control que garanticen el conocimiento previo de los criterios de asignación de transacciones que se realizarán.

C) Procedimientos y normas de control interno respecto del manejo y solución de conflictos de interés.

Las políticas serán difundidas debidamente entre las personas afectas a las normas establecidas en el Título XIV del D.L. N°3.500 y las Circulares N°16 y 18 de la Superintendencia de Pensiones. Para cumplir con lo establecido en esta política, la Administradora dispone de las siguientes herramientas:

C1. Un “Sistema de Conflicto de Interés” que abarca procedimientos, normas y funciones de control, respecto de la obligación de los directores titulares y suplentes, del Gerente General y los Gerentes de área (y quienes los subroguen) y del personal que participa del proceso de inversión, de informar sus transacciones personales y las de sus cónyuges.

C2. Un “Código de Ética y Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros” el cual es conocido y aceptado por todos quienes participan del proceso de inversiones y con un compromiso explícito de actuar de acuerdo con él.

C3. La incorporación en los contratos de trabajo, tanto de ejecutivos como de todas las personas que participan del proceso de inversiones, de una cláusula esencial que establece la obligatoriedad de actuar de acuerdo con las normas sobre conflictos de interés y cuyo incumplimiento constituye una falta grave.

C4. Procedimientos de Registro Previo de las Transacciones a realizar para cada uno de los Fondos que define las actividades, responsabilidades, instancias de control en el evento que se deban realizar transacciones en que no se pueda utilizar el código único y predefinido para cada fondo.

C5. Procedimientos destinados a monitorear el cumplimiento, por parte de los involucrados, de las obligaciones impuestas en la ley y del compromiso asumido en orden a cumplir con todas las restricciones legales asociadas a la existencia de información material no pública, en particular a:

- Guardar la más estricta reserva respecto de la información.
- No valerse directa o indirectamente de la información material no pública para obtener para sí o para otros, distintos de los Fondos de Cesantía, ventajas de cualquier tipo mediante la compra o venta de valores.
- No comunicar las decisiones de adquisición, enajenación o mantención de instrumentos para los Fondos de Cesantía a personas distintas de aquellas que necesariamente deban participar en la operación por cuenta o en representación de la Administradora.

Los incumplimientos a la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés son monitoreados por los Departamentos de Auditoría Interna y de Control de Inversiones e informados al Directorio y a la SP.

C) Votación Delegada (“Proxy-voting”)

De acuerdo a la normativa vigente (artículo 45 bis del Decreto Ley N°3.500) la Administradora tiene el deber fiduciario de representar a los Fondos de Cesantía en el ejercicio de los derechos derivados de la propiedad de bonos de sociedades anónimas, cuotas de fondos de inversión y acciones. Los criterios aplicados por la Administradora en el ejercicio de tales derechos, en el exclusivo interés de los Fondos, se encuentran en el Anexo N°3.

E. Condiciones éticas y profesionales exigidas al personal que participa en el proceso de inversiones

E1. Código de Ética.

La Sociedad Administradora ha adoptado un código que establece los principios que guían la administración de los Fondos de Cesantía desde un punto de vista ético. Todas las personas que participan en el proceso de inversiones deben pasar por una introducción a la ética asociada a la administración de recursos de terceros, después de la cual deben completar una declaración formal de su aceptación del “Código de Ética y Conducta Profesional para la Administración de Recursos de Terceros” y de su compromiso a actuar de acuerdo con él.

El Directorio es el responsable de evaluar la aplicación del mismo, y de garantizar que existan canales formales de difusión y consulta.

E2. Condiciones profesionales.

Las condiciones profesionales se asegurarán mediante la certificación de competencias que se realizará a través del proceso de selección del personal, que tiene por objetivo contratar a la persona más adecuada para el cargo, que cumpla a cabalidad con los perfiles del cargo previamente definidos.

La Administradora se preocupará de mantener las competencias de su personal, desarrollando programas de capacitación en forma permanente.

VIII.- POLITICAS DE CONTROL INTERNO

A) El proceso de toma de decisiones: Se establecerán políticas y procedimientos internos que constituyen un marco de referencia claro, que permita a las personas involucradas en los procesos de inversión, realizar los juicios profesionales adecuados frente a situaciones a las que no se han visto enfrentados anteriormente.

B) La ejecución de las inversiones: Todas las operaciones de los Fondos de Cesantía realizadas por la Mesa de Dinero y las operaciones de la propia Administradora, deben realizarse mediante el “Sistema de Inversiones”. Esto permite que operen los controles establecidos (realizados por los departamentos de Control de Inversiones y Tesorería) que verifican que cada flujo esté de acuerdo a las normas legales y los procedimientos internos.

Existen las siguientes instancias de control independientes del área de toma de decisiones y ejecución de inversiones:

B1. La primera instancia de control del cumplimiento de los límites normativos e internos de la inversión de los Fondos de Cesantía, está radicada en el departamento de Control de Inversiones, dependiente de la Gerencia General.

B2. La función de control del cumplimiento integral de la Política de Inversiones está radicada en el Departamento de Auditoría Interna, quien reporta al Directorio.

IX.- MANUALES DE PROCEDIMIENTOS Y CODIGOS DE CONDUCTA

A) Manuales de procedimientos

La Administradora contará con manuales de procedimientos que establecen las funciones y responsabilidades que deben cumplir las personas que participan en el proceso de inversiones, los que deberán estar permanentemente actualizados.

B) Código de Ética y Manual de Cumplimiento

La Administradora ha adoptado el “*Asset Manager Code of Professional Conduct*”, elaborado por el “*Centre for Financial Market Integrity*” del “*CFA Institute*”. Este código establece los principios que guían la administración de los Fondos de Cesantía, desde el punto de vista ético. (Anexo N°2)

C) Manual de Cumplimiento.

Este manual reflejará la forma en que los principios éticos se aplican a sus procesos y decisiones de inversión y a todos los participantes del proceso de inversiones, incluyendo empleados temporales y en entrenamiento.

X.- ANEXO N° 1: CARTERAS REFERENCIALES

I- Fondo de Cesantía (CIC)

Clase de Activos	Proporción	Ponderación	Componentes
- Instrumentos de intermediación financiera nacionales	45%	Ponderación por capitalización de mercado custodiada en el DCV, con clasificación de riesgo igual o superior a BB o Nivel 4.	Instrumentos estatales, efectos de comercio y depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras.
- Instrumentos de renta fija nacionales	45%	Ponderación por capitalización de mercado custodiada en el DCV, con clasificación de riesgo igual o superior a BB o Nivel 4.	Instrumentos estatales, bonos emitidos por instituciones financieras, letras hipotecarias emitidas por instituciones financieras y bonos emitidos por empresas públicas y privadas
- Instrumentos de deuda extranjeros	10%	Barclays Capital Global Aggregate Bond Index en dólares americanos (LEGATRUU Index)	Títulos de crédito emitidos o garantizados por estados, bancos centrales o entidades bancarias Extranjeras; valores o efectos de comercio emitidos por entidades bancarias extranjeras; aceptaciones bancarias, bonos y efectos de comercio emitidos por empresas extranjeras; depósitos de corto plazo emitidos por entidades bancarias extranjeras; certificados negociables, representativos de títulos deuda de entidades extranjeras.

II- Fondo de Cesantía Solidario (FCS)

Clase de Activos	Proporción	Ponderación	Componentes
- Instrumentos de intermediación financiera nacionales	10%	Ponderación por capitalización de mercado custodiada en el DCV, con clasificación de riesgo igual o superior a BB o Nivel 4.	Instrumentos estatales, efectos de comercio y depósitos a plazo emitidos por instituciones financieras.
- Instrumentos de renta fija nacionales	75%	Ponderación por capitalización de mercado custodiada en el DCV, con clasificación de riesgo igual o superior a BB o Nivel 4.	Instrumentos estatales, bonos emitidos por instituciones financieras, letras hipotecarias emitidas por instituciones financieras y bonos emitidos por empresas públicas y privadas.
- Instrumentos de renta variable nacionales	5%	Ponderación por patrimonio bursátil ajustado de Acciones cuyo monto anual transado en la BCS supere las UF 10.000, la presencia bursátil simple sea igual o mayor que un 5% y que sean susceptibles de ser adquiridos por los Fondos de Cesantía.	instrumentos representativos de capital, que se caracterizan por tener un retorno (ganancia o pérdida) variable y volátil.
- Instrumentos de deuda extranjeros	5%	Barclays Capital Global Aggregate Bond Index en dólares americanos (LEGATRUU Index)	Títulos de crédito emitidos o garantizados por estados, bancos centrales o entidades bancarias Extranjeras; valores o efectos de comercio emitidos por entidades bancarias extranjeras; aceptaciones bancarias, bonos y efectos de comercio emitidos por empresas extranjeras; depósitos de corto plazo emitidos por entidades bancarias extranjeras; certificados negociables, representativos de títulos deuda de entidades extranjeras.
- Instrumentos de renta variable extranjeros	5%	MSCI AC World en dólares americanos (MSEUACWF Index)	instrumentos representativos de capital, que se caracterizan por tener un retorno (ganancia o pérdida) variable y volátil.

XI.- ANEXO N°2: CÓDIGO DE ÉTICA Y DE CONDUCTA PROFESIONAL PARA LA ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS DE TERCEROS.¹

1.- INTRODUCCION.

Para mantener la confianza de los inversionistas y preservar la garantía de confianza, lealtad, prudencia y cuidado hacia los afiliados, es imprescindible que la empresa y sus profesionales en la administración de inversiones asuman sus responsabilidades con honestidad e integridad y cumplan este Código de Etica y las Normas de Conducta Profesional.

El código señala las principales responsabilidades éticas y profesionales de AFC Chile como administrador de fondos de terceros. El liderazgo ético comienza en el nivel más alto de la empresa. Por ello, este código ha sido adoptado por el Directorio y la Gerencia de AFC Chile.

Este código establece estándares mínimos para proveer el servicio de administración de inversiones. Es de carácter general y, para implementarlo, se complementa con una serie de políticas y procedimientos particulares.

La normativa siempre primará por sobre las disposiciones de este Código, y en el caso que esta Administradora considere que alguna disposición legal puede ser mejorada, se lo hará saber a la Superintendencia de Pensiones.

2.- PRINCIPIOS GENERALES DE CONDUCTA

La Administradora tiene las siguientes responsabilidades para con sus afiliados:

1. Actuar siempre en beneficio de los afiliados.
2. Actuar siempre en forma profesional y ética.
3. Actuar con independencia y objetividad.
4. Actuar con capacidad, competencia y diligencia.

¹ AFC Chile ha adoptado el "Asset Manager Code of Professional Conduct" desarrollado por el "Centre for Financial Market Integrity" del "CFA Institute". El presente Código es una adaptación a la realidad de AFC Chile.

3.- CODIGO DE CONDUCTA PROFESIONAL

A) Lealtad a los Afiliados

A1. Los intereses de los afiliados están por sobre los propios.

AFC Chile establecerá políticas y procedimientos para asegurar que los intereses de los Fondos de Cesantía estén siempre por sobre los intereses de la Administradora en todos los aspectos, incluyendo (pero no limitado a) la selección de inversiones, ejecución de transacciones, monitoreo y custodia.

AFC Chile adoptará las medidas necesarias para evitar las situaciones de conflicto entre los intereses de la Administradora y de los Fondos de Cesantía que administra, e instaurará controles operacionales para proteger el interés de estos Fondos.

A2. Preservar la confidencialidad de la información comunicada por los clientes en el ámbito de la relación administrador-afiliado.

La Administradora debe mantener, en términos estrictamente confidenciales, la información acerca de sus afiliados. Deberá tomar todas las medidas necesarias para preservar dicha confidencialidad. Establecerá una política de privacidad sobre la recolección, protección, custodia y uso de la información confidencial de sus afiliados.

A3. Negarse a participar en una relación de negocios o aceptar algún obsequio que pueda en forma evidente afectar la independencia, objetividad o lealtad hacia los afiliados.

La Administradora debe tomar medidas razonables para asegurarse de que ninguno de sus trabajadores ofrezca, entregue, solicite o acepte, ya sea en el curso regular de su actividad o fuera de ella, ningún tipo de beneficio que pudiera implicar un conflicto con su responsabilidad fiduciaria con los Fondos de Cesantía.

B) Proceso de Inversiones

B1. La Administradora deberá ejercer un cuidado razonable y un juicio prudente para administrar las inversiones de los Fondos de Cesantía.

La Administradora debe exhibir el cuidado y la prudencia necesarios para cumplir sus obligaciones con sus afiliados. El ejercicio de la prudencia requiere actuar con el cuidado, la capacidad y la diligencia que una persona actuando con una capacidad similar y familiarizada con estas materias utilizaría bajo las mismas circunstancias.

B2. La Administradora no puede involucrarse en prácticas diseñadas para distorsionar los precios o aumentar artificialmente el volumen de transacciones para intentar que los participantes del mercado obtengan conclusiones erróneas.

La manipulación de mercado es ilegal y daña los intereses de todos los inversionistas al afectar el funcionamiento eficiente de los mercados financieros y deteriorar la confianza de los inversionistas.

No puede involucrarse en prácticas que distorsionan los precios o los volúmenes de transacción de los instrumentos financieros con el fin de intentar influenciar a las personas o entidades que confían en la información de mercado. Estas prácticas pueden involucrar transacciones que distorsionan el mecanismo de fijación de precios o la disseminación de información falsa o conducente a error (manipulación de información).

B.3. La Administradora deberá aplicar diligencia y utilizar criterios razonables para las decisiones de inversión.

La Administradora debe actuar con prudencia y asegurarse de que las decisiones de inversión para los Fondos de Cesantía tienen una base razonable y adecuada. Además, debe asegurarse de que se entienden correcta y cabalmente las consecuencias de cada estrategia o inversión específica.

La Administradora deberá realizar los estudios e investigaciones pertinentes en relación a las decisiones de inversión, aplicando diligencia, esmero e independencia.

C) Ejecución de transacciones (trading)

C1. La Administradora no actuará, o impulsará a otros a actuar, en base a información material no pública que pueda afectar el valor de un instrumento financiero.

La Administradora deberá adoptar procedimientos y controles para prevenir la disseminación y el mal uso de información material no pública. Las transacciones pendientes de ser ejecutadas, la composición de las carteras de los Fondos de Cesantía antes de que sea publicada por la SP o información sobre fusiones y/o adquisiciones, son consideradas información material no pública, y por lo tanto, la Administradora se asegurará de mantener dicha información en carácter de confidencial.

C2. La Administradora deberá dar prioridad a las transacciones de los Fondos de Cesantía por sobre las propias.

Las transacciones de los Fondos de Cesantía deberán tener prioridad por sobre las transacciones de la Administradora o sus relacionados. Las decisiones de inversión de los recursos de la Administradora no deben afectar negativamente los intereses de los Fondos de Cesantía.

C3. La Administradora deberá buscar la mejor ejecución posible (“best execution”) para todas las transacciones con recursos de los Fondos de Cesantía.

La Administradora tiene el deber de buscar la mejor ejecución posible de las transacciones con recursos de los Fondos de Cesantía, tomando en cuenta las circunstancias particulares de cada transacción (volumen, características del mercado, liquidez y tipo de instrumento). La Administradora debe considerar qué intermediarios ofrecen las mejores condiciones, considerando entre otros aspectos: comisiones, eficiencia, confidencialidad e impacto en el mercado.

D) Cumplimiento y soporte

D1. La Administradora debe desarrollar políticas y procedimientos para asegurar que sus actividades cumplan con lo estipulado en este Código y con todas las regulaciones aplicables.

La existencia de procedimientos documentados permitirá que la Administradora cumpla con las responsabilidades enumeradas en este Código y asegurará que los estándares aquí fijados sean cumplidos en la operación diaria de la Administradora.

D2. La Administradora ha designado al Jefe de Auditoría Interna y al Jefe de Control de Inversiones como responsables de administrar las políticas y procedimientos.

Los cargos señalados son independientes de las Áreas de Inversiones, Administración y Operaciones.

El Jefe de Auditoría Interna y la Administración Superior, deben recordar regularmente a los empleados cubiertos por este Código del indispensable cumplimiento a las políticas y procedimientos.

La Administradora exige a todos los empleados cubiertos por este Código una declaración firmada de que han recibido una copia del presente Código, que entienden sus directrices, se comprometen a cumplirlas y que reportarán cualquier violación del Código al Jefe de Auditoría Interna.

Deberá indicar las personas cubiertas por este Código y diseñar programas de entrenamiento y evaluaciones periódicas acerca de las prácticas de cumplimiento del Código, a fin de verificar la efectividad de los procedimientos establecidos.

El Jefe de Control de Inversiones deberá revisar las transacciones de la Administradora y sus relacionados, para garantizar que se respete la prioridad de las transacciones de los Fondos de Cesantía. Además, deberá documentar cualquier incumplimiento y trabajar, junto con la Administración Superior, en las acciones disciplinarias que corresponda aplicar.

D3. La Administradora debe asignar los recursos humanos y tecnológicos suficientes en su proceso de inversión.

La Administradora debe asegurarse que los Fondos de Cesantía sean invertidos, administrados y protegidos por personas calificadas y experimentadas. Emplear personal calificado refleja una actitud de “el afiliado está primero”, y permite asegurar que la Administradora se conducirá con el cuidado y la prudencia necesaria para cumplir con sus obligaciones.

La Administradora deberá asegurarse de que existan los controles internos suficientes para evitar conductas fraudulentas.

D4. La Administradora debe disponer de un plan de continuidad de negocios frente a desastres o interrupciones del funcionamiento de los mercados financieros.

Los planes de continuidad de negocios deben considerar planes alternativos:

- Para monitorear, analizar y ejecutar transacciones en caso que los sistemas primarios no funcionen.
- Para comunicarse con proveedores.
- Para mantener la comunicación entre los empleados y para cumplir las funciones esenciales del negocio, en caso que existan problemas en las dependencias o en las comunicaciones habituales.

Los empleados deben conocer estos planes alternativos y sus respectivas responsabilidades. Dichos planes deben ser sometidos a pruebas y revisados en forma periódica.

XII.- ANEXO N°3: ASISTENCIA Y PARTICIPACIÓN DE AFC CHILE EN REPRESENTACIÓN DE LOS FONDOS DE CESANTÍA EN JUNTAS DE ACCIONISTAS, TENEDORES DE BONOS Y ASAMBLEAS DE APORTANTES

En la administración de los Fondos de Cesantía, AFC Chile debe velar por obtener una adecuada rentabilidad y seguridad. A los Fondos de Cesantía les está permitido invertir en el mismo conjunto de instrumentos autorizados para los Fondos de Pensiones, aplicándoseles las mismas normas de inversiones vigentes para éstos. En particular, según Circular N°1.547 de la SP, le son aplicables un conjunto de normas dirigidas a las AFP, entre las que se cuenta la Circular N°1.529 relativa a la 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.

En cada citación a Junta o Asamblea, AFC Chile evaluará con anticipación su participación en la misma, disponiendo para ello la información relevante que oportunamente debe entregar el emisor y recopilando cualquier otro antecedente que resulte necesario. Durante este análisis, si la normativa no requiere de la asistencia obligatoria a ella, AFC Chile decidirá para cada caso la conveniencia de participar en una u otra.

En el evento que AFC Chile decida asistir a una Junta o Asamblea, todas las materias que se someten a votación serán analizadas con anticipación, definiendo las decisiones de votación, las que estarán basadas en las pautas de acción que AFC Chile ha tomado como referencia y que se presentan a continuación.

Decisiones rutinarias en Juntas de Accionistas y Asambleas de Aportantes

AFC Chile apoyará las propuestas realizadas por la administración en relación a decisiones rutinarias sobre el negocio, como la aprobación de la Memoria y Estados Financieros, la definición de la distribución de utilidades y la definición de la política de dividendos. Asumirá que la empresa auditora cumplió a cabalidad con el rol que le compete y que en lo que se refiere a la definición de la distribución de utilidades y de la política de dividendos, es razonable suponer que es la empresa la que tiene una visión más informada en cuanto a los planes de inversión.

Auditores Externos

AFC Chile apoya la rotación de la empresa o de los socios auditores como mínimo cada cinco años, a fin de mantener la condición de independencia de la empresa. Además, se promueve que la empresa defina e informe la política de rotación de la empresa auditora y/o de los socios auditores.

Elección del Directorio de S.A.

De llevarse a cabo la renovación del Directorio, AFC Chile tendrá en consideración, en primer lugar, maximizar el número de directores elegidos por los accionistas minoritarios, ya que se considera que esto es positivo para el buen funcionamiento del gobierno corporativo de la empresa. Para ello se buscarán consensos junto a otros accionistas minoritarios, como son las AFP, Administradoras de Fondos Mutuos, Administradoras de Fondos de Inversión, etc. En segundo lugar, se apoyará a candidatos independientes de reconocida trayectoria profesional, en la medida de lo posible en un ámbito relacionado a la industria a la que pertenece la empresa en la que se está renovando el Directorio.

Cuando un director independiente elegido con votos de AFC Chile cumpla seis años o más de permanencia en un Directorio, se evaluará su reelección, considerando la necesidad de renovación y el desempeño del involucrado en cuanto a su labor como director independiente. Naturalmente, la necesidad de renovación es más importante mientras más años lleva el director independiente en cuestión desempeñándose como tal.

Por otra parte, AFC Chile no considera adecuado que un director independiente sea miembro de más de cuatro mesas directivas de Sociedades Anónimas Abiertas, a fin de garantizar que los directores dediquen el tiempo y el esfuerzo adecuados para el cumplimiento de sus deberes y funciones.

Establecimiento de Comités de Directores de S.A.

En cuanto a los Comités del Directorio, AFC Chile apoya el establecimiento de cualquier tipo de comité que sea congruente con un buen gobierno corporativo (de Auditoría, de Remuneraciones, de Vigilancia, etc.) Se promueve que dichos comités estén conformados en su mayoría por directores independientes.

Remuneraciones del Directorio y del Comité de Directores de S.A.

AFC Chile analiza caso a caso la política de remuneraciones al Directorio.

El nivel de remuneraciones debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a los directores. En segundo lugar, la remuneración del Directorio debe estar alineada con la situación económico financiera de la empresa y con la maximización del valor de ésta en el largo plazo. Además, se estima que la remuneración individual de cada director debe estar alineada con la remuneración de mercado.

Juntas Extraordinarias de Accionistas y Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión.

El principio general es que AFC Chile apoyará todas aquellas propuestas que maximizan el valor de las empresas y que protegen los intereses de los accionistas minoritarios.

Elección del Comité de Vigilancia de Fondos de Inversión.

AFC Chile apoya a candidatos de reconocida trayectoria profesional y sólidas calificaciones académicas. Es fundamental procurar asegurar que el candidato cuente con la capacidad e idoneidad que le permita ser un verdadero aporte en el Comité, creando valor para todos los aportantes.

Cuando un miembro del Comité de Vigilancia elegido con votos de AFC Chile cumpla seis años o más de permanencia en el mismo, se evaluará su reelección, considerando la necesidad de renovación y el desempeño del involucrado. Naturalmente, la necesidad de renovación es más importante cuantos más años lleva el candidato desempeñándose como miembro del Comité de Vigilancia.

Remuneraciones del Comité de Vigilancia

En lo que se refiere a la remuneración del Comité de Vigilancia, la votación de AFC Chile se guiará por dos principios fundamentales: debe existir un proceso formal y transparente para establecer las remuneraciones del Comité, y el nivel de remuneración debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a sus miembros, debiendo estar alineado con la situación económica financiera del Fondo y con la maximización del valor de éste en el largo plazo. Bajo este marco de acción, AFC Chile analizará caso a caso la política de remuneraciones del Comité de Vigilancia.

Juntas de tenedores de bonos

Este tipo de Juntas se realiza ante circunstancias puntuales. Se mantiene el principio fundamental que guía estos lineamientos, esto es, velar por la rentabilidad y seguridad de los Fondos de Cesantía. En consecuencia, en caso de proponerse cambios que alteran las condiciones iniciales de los contratos de emisión, como por ejemplo una flexibilización de algún covenant, AFC Chile, como requisito para apoyar una propuesta de este tipo, exigirá una compensación equivalente al impacto que dicho cambio tiene sobre la calidad crediticia del emisor.

XIII.- ANEXO N° 4.- POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS EN INSTRUMENTOS DERIVADOS.

Introducción:

La Política de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés de los Fondos de Cesantía definida por el Directorio de la AFC Chile S.A. establece que “Los Fondos de Cesantía podrán efectuar operaciones con instrumentos derivados sólo como cobertura de riesgo. Se efectuarán operaciones con derivados, en instrumentos, activos objetos y contrapartes autorizados para los Fondos de Cesantía, dentro de los límites y restricciones establecidas en el Régimen de Inversiones de los Fondos de Pensiones y normas complementarias establecidas por la Superintendencia de Pensiones y Comisión Clasificadora de Riesgo”.

La política de gestión de riesgos en instrumentos derivados ha sido aprobada por el Directorio de la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía de Chile S.A., en su 81° sesión ordinaria de fecha 24 de septiembre de 2009.

1.- Objetivos de utilización y definiciones:

Las operaciones con instrumentos derivados tendrán como único objeto la cobertura del riesgo financiero que puedan afectar a los Fondos de Cesantía, en lo relacionado a la volatilidad de las distintas monedas presentes en las carteras.

Debido a que la Política de Inversiones de los Fondos de Cesantía contempla exclusivamente la cobertura de riesgos, los únicos derivados utilizados por los Fondos, en sus modalidades de compra o venta, serán:

- Forwards US\$/Pesos o US\$/UF.
- Forwards Euros/US\$ o Euros/Pesos o Euros/UF.
- Forwards Otra moneda en cartera/US\$ u Otra moneda en cartera /Pesos u Otra moneda en cartera /UF.

Estos derivados tendrán siempre como objetivo cubrir una inversión en otra moneda diferente al cl\$ en las carteras.

Las decisiones de inversión se regirán por el principio básico de “Enhanced Indexing”, buscando generar retornos adicionales a las carteras referenciales con un riguroso control de la desviación con respecto a éstos, utilizando para ello la información pública respecto de los índices representativos de las clases de activos que componen las carteras referenciales. Por lo tanto, los instrumentos de cobertura se enmarcarán dentro de esta política y serán esenciales para limitar desviaciones de cobertura que los Fondos de Cesantía puedan tener versus las carteras referenciales.

2.- Riesgos Implícitos en la utilización de Forwards:

Los distintos riesgos a los que se ven enfrentados los Fondos de Cesantía son los siguientes:

- **Riesgos de mercado:**

Los derivados de cobertura se ven expuestos a riesgos de mercado, principalmente de tasas de interés, para instrumentos de más largo plazo. No se estiman riesgos de tipo de cambio, ya que el objetivo esencial del uso de derivados para los Fondos de Cesantía es justamente anular el efecto de la volatilidad de las distintas monedas de las carteras de los Fondos.

- **Riesgo de iliquidez:**

Está dado por la pérdida potencial en la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos no valorizados a Valor Justo, particularmente en circunstancias de gran volatilidad o perturbación en los mercados.

- **Riesgos de contraparte:**

Los derivados de cobertura están expuestos a riesgos de contraparte, eso es la potencial pérdida ocasionada por un default de la contraparte. Este riesgo se genera por la posibilidad que la contraparte incumpla cuando el valor del contrato es favorable a los Fondos, ocasionándole una pérdida.

- **Riesgo operacional:**

Considera las pérdidas potenciales ocasionadas por falta de adecuación en los procesos, sistemas de información y control.

3.- Procedimientos para la prevención y control de los Riesgos en la utilización de Forwards:

- **Riesgo de mercado:**

Este riesgo está esencialmente asociado a la volatilidad de la tasas de interés, particularmente para los forwards de cobertura de mayor plazo. Más específicamente, este riesgo nace de la volatilidad originada por el diferencial de tasas entre el peso chileno o la UF. y la tasa de la divisa que se desea cubrir.

Se monitorearán los riesgos asociados a esta volatilidad en forma diaria, utilizando distintas fuentes de información: entre otras se pueden mencionar Bloomberg LLP y “closing mail” de ICAP Chile.

Los Fondos de Cesantía normalmente no pondrán término anticipado a los Forwards de Cobertura ni realizarán especulación sobre la evolución de las variables que producen este riesgo de mercado (esto es la evolución del diferencial de tasas), ya que el objetivo exclusivo de estos instrumentos es la cobertura de posiciones. En caso que se decida la enajenación de una posición asociada a un forward o que se estima adecuada una mayor exposición en divisas, se podrán realizar operaciones inversas, las que anulan la cobertura inicialmente contemplada. En dicho caso, la decisión tomará en cuenta las variables de mercado imperantes en este momento, en particular el diferencial de tasas existente en este momento. En caso que ésta sea adversa, no se realizará la operación.

- **Riesgo de contraparte:**

Las contrapartes elegibles para este tipo de operaciones corresponderán a entidades nacionales o extranjeras que cumplan con los requisitos establecidos por la Comisión Clasificadora de Riesgo y se encuentran aprobadas por dicha entidad.

Corresponde al Comité de Inversiones y de Solución de Conflictos de Interés aprobar las contrapartes en materia de derivados propuesta por la Gerencia de Administración y Finanzas y la Subgerencia de Inversiones.

- **Riesgo de iliquidez.**

La adecuada selección de las contrapartes y las condiciones de los contratos, similares a las que prevalecen en el mercado, asegurarán una mayor liquidez de los instrumentos, en caso que sea necesaria su enajenación.

- **Riesgo operacional:**

La Administradora opera mediante sistemas de información automatizados, con procedimientos que identifican a los responsables en el proceso de inversión, con una adecuada segregación de funciones.

El departamento de Control de Inversiones tiene la responsabilidad de controlar permanentemente el cumplimiento de las normas y procedimientos internos, proponer los cambios. Reporta mensualmente al Comité de Inversiones respecto al cumplimiento de normas y políticas de inversión.

Las funciones de control incluyen:

- Registro, custodia y valorización diaria
- Emisión de reportes diarios de la composición de la rentabilidad de las carteras de inversión.
- Verificación del cumplimiento de la normativa.
- Obligación de confirmar dentro del día: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.
- Información dentro de las 24 horas de la suscripción de los contratos individuales: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.
- Validación de firmas de apoderados facultados de contraparte: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.
- Obligación para los contratos individuales de estar en custodia local a las 48 horas de firmados: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.
- Control de vencimientos y determinación adecuada de compensaciones: se informa el porcentaje de cumplimiento durante el período.