

Cuprum^{afp}

Una compañía  Principal[®]

Reporte anual sobre
factores relevantes
considerados en
decisiones de inversión y
análisis de riesgos

Abril 2022

Tabla de contenidos

1.	Introducción	3
2.	Taxonomía de riesgos financieros	3
2.1.	Riesgo de crédito.....	3
2.2.	Riesgo de mercado	4
2.3.	Riesgo de liquidez	5
3.	Tratamiento de los riesgos financieros	5
3.1.	Riesgo de crédito.....	5
3.2.	Riesgo de mercado	6
3.3.	Riesgo de liquidez	7
4.	Proceso de inversiones.....	7
4.1.	Análisis de inversión	8
4.2.	Decisión de inversión.....	8
4.3.	Ejecución de inversión.....	8
4.4.	Perfeccionamiento de inversión	8
4.5.	Administración de las inversiones	8
4.6.	Diagrama.....	9
4.7.	Responsabilidades	9
5.	Política de Inversión Responsable	10
5.1.	Nuestro compromiso	11
5.2.	Propiedad activa.....	12
5.3.	Gobierno de la Gestión Responsable de las Inversiones	15
5.4.	Reportabilidad	15
6.	Nuestros avances en 2021.....	16
6.1.	Riesgo de crédito.....	16
6.2.	Riesgo de mercado	16
6.3.	Riesgo de liquidez	17
6.4.	Gestión Responsable de las Inversiones	17
6.4.1.	Análisis y cobertura ASG y de Cambio Climático	18
6.4.2.	Ejercicio de la propiedad activa de los Fondos de Pensiones	18

1. Introducción

La Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés de los Fondos de Pensiones administrados por Cuprum AFP describe los lineamientos que debemos seguir para la gestión de los fondos de pensiones, junto con las responsabilidades y roles de nuestros ejecutivos para su cumplimiento. La Política de Inversión Responsable forma parte de la anterior, y entra en detalle de los criterios y responsabilidades que aplicamos para asegurar que esto se realice considerando materias de sostenibilidad, lo cual creemos que se condice con nuestro objetivo de maximizar la rentabilidad y seguridad de los Fondos.

El presente documento tiene por objeto describir los factores relevantes considerados en la toma de decisiones y análisis de riesgos para la adecuada gestión de los Fondos de Pensiones y cumple con los requerimientos de la Norma de Carácter General (NCG) N°276 de la Superintendencia de Pensiones.

Primero se presenta la taxonomía de riesgos establecidos en la política, luego el tratamiento de estos riesgos para su gestión, el proceso de inversiones, los principales puntos tratados en nuestra Política de Inversión Responsable y finalmente los avances más relevantes en estas materias realizados durante el año 2021.

Esperamos que esta iniciativa sea de interés tanto de nuestros afiliados como de todos nuestros grupos de interés, para el fortalecimiento del sistema de pensiones.

2. Taxonomía de riesgos financieros

Como guía para la identificación de los diferentes tipos de riesgos financieros y sus componentes, a los cuales se encuentran expuestas las inversiones de los Fondos de Pensiones que administramos, utilizamos la siguiente taxonomía:

2.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como una potencial pérdida financiera debido a que un emisor o una contraparte no cumpla con sus obligaciones de pago en tiempo y forma. A la definición anterior, se incluye también el riesgo de deterioro crediticio que puede sufrir un activo.

Se identifican los siguientes tipos de riesgo de crédito:

- **Riesgo de contraparte:** Corresponde al riesgo de pérdida debido a que una contraparte incumpla con sus obligaciones contractuales, o al riesgo de pérdida de elegibilidad causada por un cambio en su calidad crediticia. Es decir, que la contraparte no cumpla su compromiso de entregar el activo en

el caso de las compras, o pagar en el caso de las ventas, o compensar a favor del Fondo de Pensiones en el caso de contratos de derivados pactados bajo esa modalidad en la fecha de liquidación de la operación después de que un Fondo de Pensiones haya cumplido con el suyo (pago en el caso de las compras o entrega del activo en el caso de las ventas).

Considerando que financieramente las posiciones se toman a partir del momento en que se fija el precio de transacción (“*trade date*”), existe el riesgo de que, hasta la fecha de liquidación, los precios cambien a favor del Fondo de Pensiones y que la contraparte no cumpla con su compromiso. Esto implicaría que la operación no se concrete (no se realizaría el intercambio), generándose una “pérdida” equivalente a la eventual ganancia que se hubiese obtenido por esta diferencia de precios.

- **Riesgo de deterioro o no pago (*default*), o riesgo emisor:** Se refiere a la pérdida potencial derivada del incumplimiento total o parcial, por parte del emisor, de los compromisos de pago asociados a un instrumento representativo de deuda, como también al deterioro de su calidad crediticia.

Además de los factores que evalúan el desempeño financiero de las contrapartes y emisores, se deben considerar los factores ambientales, sociales, de gobierno corporativo (ASG) y los asociados al cambio climático que podrían tener un efecto negativo en el rendimiento financiero y/o solvencia, impidiéndoles cumplir sus obligaciones contractuales o elegibilidad.

2.2. Riesgo de mercado

Se refiere a la pérdida potencial derivada de cambios en las variables de mercado que determinan el valor de los Fondos de Pensiones. Se distinguen los siguientes riesgos de mercado:

- **Accionario:** Riesgo derivado de variaciones en el precio de los activos accionarios. Estas variaciones se pueden producir tanto por cambios de los fundamentos de las compañías (situación financiera, negocio, industria, cambios en las regulaciones, factores ASG y de cambio climático) como también por la valoración de estos instrumentos o cambios en la oferta y demanda (factores técnicos) de los mismos.
- **Tasa de interés:** Riesgo derivado de variaciones en las tasas de interés.
- **Tipo de cambio:** Riesgo derivado de variaciones en las paridades cambiarias.

2.3. Riesgo de liquidez

Se refiere a la pérdida potencial derivada de tener que vender activos a un precio inusualmente bajo, o menor al prevaleciente en el mercado, para cubrir obligaciones de corto plazo. Este riesgo está asociado a las condiciones de liquidez del mercado mismo, así como al tamaño de las posiciones relativas al volumen normal de transacciones de mercado.

3. Tratamiento de los riesgos financieros

Con el objetivo de gestionar los riesgos financieros mencionados anteriormente, se establecen controles para cada uno, tales como la implementación de límites máximos de exposición, o de aprobaciones específicas previo a la operación con contrapartes.

3.1. Riesgo de crédito

- **Riesgo de contraparte:** Con el objetivo de gestionar este riesgo, la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés establece que sólo puede operarse con contrapartes aprobadas en la regulación o por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

El riesgo de pre-liquidación se controla mediante una política especial de riesgo (Anexo 5: Política de Contrapartes¹) que establece la designación de líneas de crédito individuales para cada contraparte, luego de un proceso de *Due Diligence* llevado a cabo por la Subgerencia de Control y Cumplimiento de Inversiones. La aprobación de las contrapartes y sus respectivas líneas de crédito es responsabilidad del Comité de Contrapartes, en donde participan al menos el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Gerente de Riesgos.

El riesgo de liquidación, por su parte, se controla efectuando todas las operaciones bajo la modalidad “entrega contra pago” o “pago contra entrega”, en relación con los activos custodiados por entidades externas.

- **Riesgo de deterioro o no pago (*default*):** Para controlar este tipo de riesgo se han establecido, en un procedimiento específico, los límites de exposición a emisores individuales y a grupos de emisores, con el fin de obtener una adecuada diversificación. Además, la norma establece exposiciones máximas a agrupaciones de emisores por su clasificación de riesgo (de acuerdo con agencias calificadoras externas en base a criterios estándar). La Gerencia de

¹ Disponible en la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de AFP Cuprum.

Inversiones considera los aspectos ASG y de cambio climático en la evaluación de alternativas de inversión, llevando registro de dichas evaluaciones y monitoreándolas en el Comité de Inversión Responsable.

3.2. Riesgo de mercado

Para controlar este tipo de riesgo se busca que los Fondos de Pensiones estén diversificados en su exposición relativa a los distintos factores de mercado.

Para incorporar el efecto de la relación estadística que existe entre los retornos de los diferentes activos, se establecen límites a la volatilidad esperada en pesos (ex ante) de la rentabilidad relativa anual de los Fondos de Pensiones para un determinado nivel de confianza estadística (Value-at-Risk relativo o VaR relativo), de acuerdo a distintos modelos desarrollados por Cuprum AFP. Esta métrica se mide mensualmente. Además, se establecen límites diarios para la inversión de los Fondos de Pensiones.

- **Riesgo Accionario:** Se establecen límites a la exposición en instrumentos representativos de capital, con el objetivo de controlar el riesgo de cambios en los precios de las acciones. El control se efectúa a nivel agregado, por región geográfica y por emisor. La Gerencia de Inversiones considera, además, los aspectos fundamentales (economía, situación financiera, negocio, industria, cambios en las regulaciones, factores ASG y de cambio climático), de valoración y técnicos en la evaluación de alternativas de inversión, de lo cual se identifican los principales riesgos a los que estarían expuestos los emisores. Para ello, la Administradora cuenta con procedimientos para cada una de las clases de activo según sus propias características específicas, cuya ejecución se monitorea en los distintos comités por clase de activo y en el Comité de Inversión Responsable.
- **Riesgo de Tasa de interés:** Se establece un límite a la exposición agregada en instrumentos representativos de deuda. El control se efectúa a nivel agregado y para la agrupación de países desarrollados, Chile y otros. Además, existen límites para la sensibilidad a cambios en el nivel de tasas de interés.
- **Riesgo de Tipo de cambio:** Se establece un límite a la exposición agregada por moneda, lo que busca controlar el riesgo de cambios en las paridades cambiarias contra el peso chileno. El control se efectúa por región geográfica.

3.3. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se controla diariamente mediante una política especial de riesgo liquidez (Anexo 6: Política de liquidez²). El control diario incluye métricas representativas de la liquidez de los Fondos de Pensiones para los siguientes 30 días. Estas métricas son aprobadas por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y consideran al menos lo siguiente:

- Saldo acumulado en activos líquidos, considerado como el monto obtenido al agregar a la caja disponible al inicio de día y el stock de activos líquidos. Donde los activos líquidos son todos aquellos que, en condiciones normales de mercado, pueden ser liquidables dentro del periodo medido sin afectar materialmente el precio de mercado del activo en cuestión.
- Flujos proyectados proveniente de las inversiones, incluyendo vencimientos, eventos de capital y transacciones pendientes de liquidación.
- Flujos proyectados de movimientos operacionales, incluyendo estimaciones de:
 - Traspaso por cambio de Fondo
 - Canje entre AFP
 - Traspaso etéreo
 - Recaudación

Las métricas son analizadas en escenarios de estrés, considerando condiciones más exigentes para la definición de activos líquidos y para las estimaciones del modelo.

La Gerencia de Inversiones es la encargada de cumplir esta política, mientras que la Subgerencia de Control y Cumplimiento de Inversiones es responsable de controlar su cumplimiento.

4. Proceso de inversiones

El proceso de inversiones tiene por objetivo generar una muy buena rentabilidad de largo plazo para los ahorros de nuestros afiliados, sin exponerlos a riesgos excesivos. Somos conscientes en todo momento de la responsabilidad fiduciaria que tenemos con cada uno de nuestros clientes, quienes han delegado en Cuprum AFP la administración de sus ahorros previsionales.

² Disponible en la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de AFP Cuprum.

El proceso de inversiones puede dividirse en las siguientes etapas:

4.1. Análisis de inversión

En esta etapa se analizan las distintas clases de activo y mercados, para determinar el atractivo relativo de cada uno en las dimensiones de rentabilidad y riesgo esperados. En este análisis no sólo se consideran los aspectos económicos y financieros, sino también la sostenibilidad de largo plazo de dichas inversiones.

4.2. Decisión de inversión

De acuerdo a los resultados de los análisis realizados, se toma la decisión de realizar o no cambios a la composición de los Fondos de Pensiones. En caso de considerarse necesario, se procede a instruir operaciones de compra y/o venta.

4.3. Ejecución de inversión

Las operaciones de compra y/o venta se materializan a través de negociaciones en los mercados de capitales, ya sea en Bolsas de Valores, directamente con el emisor, o a través de contrapartes aprobadas para realizar operaciones con los Fondos de Pensiones. Antes de ejecutar las transacciones se revisa que cumplan los límites y restricciones establecidos, en sistemas especialmente diseñados para ese fin.

4.4. Perfeccionamiento de inversión

Una vez realizadas, las operaciones pasan por varios procesos de control transaccional, para finalmente liquidarse (entregar o recibir el pago a cambio de la propiedad de los instrumentos financieros).

La gran mayoría de los instrumentos y contratos que componen la cartera de inversiones de los Fondos de Pensiones son depositados en entidades independientes, encargadas de la custodia de estos valores. Además, se realizan conciliaciones bancarias, con el fin de cuadrar todos los ingresos y egresos de caja de cada uno de los Fondos de Pensiones.

4.5. Administración de las inversiones

Todas las inversiones de los Fondos de Pensiones deben ser gestionadas continuamente, para asegurar que cumplan con las restricciones regulatorias e internas. Además, es necesario administrar los eventos de capital (pagos de dividendos, cupones, principal), el ejercicio de los derechos políticos asociados

(juntas de accionistas o asambleas de aportantes), así como la preparación de informes contables, de gestión y regulatorios. La cartera de inversiones se valoriza diariamente, calculándose también la rentabilidad de las inversiones y el valor de la cuota de cada Fondo de Pensiones.

4.6. Diagrama



4.7. Responsabilidades

En el proceso de inversiones intervienen distintas instancias, con distintos roles. Uno de los principios más importantes en esta forma de organización es permitir que exista segregación de funciones y controles adecuados:

- **Directorio**
Establece políticas y criterios que rigen las inversiones de los Fondos de Pensiones.
- **Gerencia de Inversiones**
Toma las decisiones de inversión y ejecuta las órdenes asociadas a ellas en representación de los Fondos de Pensiones, tomando como marco de referencia lo determinado por la normativa vigente y las políticas establecidas por el Directorio.
- **Gerencia de Riesgo**
Asiste a todas las áreas en la identificación, evaluación, monitoreo y reporte de los riesgos asociados a sus procesos.
- **Gerencia de Finanzas**

Encargada de los procesos de control transaccional, límites, valorización, liquidación, custodia y contabilización.

- **Gerencia Legal**

Revisan la legalidad de todos los contratos suscritos y asumidos por la AFP a nombre de los Fondos de Pensiones.

- **Gerencia de Cumplimiento**

Responsable de difundir el Código Global de Conducta Empresarial, velar por su cumplimiento y asegurar la adhesión periódica al código por parte de todos los colaboradores.

- **Gerencia de Tecnología**

Entrega el soporte tecnológico para la correcta administración de los Fondos de Pensiones.

- **Gerencia de Auditoría**

Evalúa en qué medida los controles establecidos para administrar los riesgos se ejecutan correctamente.

5. Política de Inversión Responsable

En esta sección se detallan los principales lineamientos para la integración de los factores ambientales (A), sociales (S), de gobierno corporativo (G) y de cambio climático, y se define como evaluación ASG aquella derivada del análisis de dichos factores. A su vez, se establece que en el cumplimiento de nuestra primera responsabilidad – rol fiduciario para con nuestros afiliados, definido en el artículo 45 del DL 3.500 - debemos gestionar de forma responsable las inversiones mediante la consideración de factores ASG y de cambio climático en el análisis y en las decisiones de inversión, y mediante el ejercicio activo de los derechos de propiedad sobre las inversiones, con la convicción de que dichas prácticas tienen un impacto positivo en el desempeño financiero de largo plazo de los Fondos de Pensiones.

Como se mencionó en la sección anterior, los criterios ASG y de cambio climático son considerados con el objetivo de evaluar y gestionar de mejor forma los riesgos de *default* (riesgo de no pago por parte de un emisor) y accionarios (riesgo de variaciones en el precio de activos accionarios) al que están expuestos los Fondos de Pensiones.

La gestión de estos riesgos se lleva a cabo mediante la incorporación de evaluaciones ASG y de cambio climático en el análisis fundamental de las inversiones y en la construcción de los portafolios. Para ello, la Gerencia de Inversiones cuenta con procedimientos específicos para cada una de las clases de activo, y su equipo se encuentra en constante capacitación para identificar los riesgos materiales para las inversiones analizadas.

En el caso de la inversión directa, el proceso de análisis ASG y de cambio climático tiene por objeto determinar un rating interno para cada uno de los emisores en que invierten los Fondos de Pensiones. Para ello, incorpora en su mayoría variables cualitativas que buscan abordar distintos aspectos relevantes para la sostenibilidad del negocio en que está inmerso el emisor. Para el análisis, se consideran distintas fuentes de información, entre las que se destacan: hechos relevantes, reportes de sostenibilidad, reuniones con compañías, entre otros. Cada variable analizada es categorizada en tópicos, y los tópicos influyen de distinta manera en la nota final de la compañía, dependiendo del sector donde esta desarrolla sus operaciones.

Para la inversión indirecta, el objetivo es identificar si los gestores de fondos incorporan criterios ASG y de cambio climático en sus procesos de inversión, así como si cuentan con los recursos necesarios para gestionar estos riesgos. La evaluación se realiza mediante el análisis de cuestionarios elaborados internamente, y busca determinar si el gestor cuenta con políticas y estándares para la incorporación de criterios ASG y cambio climático, si realiza un relacionamiento constructivo con los emisores en que invierte (*engagement*), si cuenta con equipos capacitados, entre otros.

En todos los casos antes mencionados, la evaluación ASG y de cambio climático es considerada holísticamente dentro del proceso de análisis de emisores, y es utilizada como base para generar un relacionamiento constructivo donde ambas partes, tanto Cuprum AFP como la compañía o gestor, puedan analizar deficiencias, fortalezas e iniciativas de mejora. Los riesgos ASG y de cambio climático identificados mediante las evaluaciones serán formalmente monitoreados en el Comité de Inversión Responsable, en el que participará el Gerente de Inversiones y el Gerente de Riesgos, y que sesionará de forma semestral a partir de mayo de 2022.

5.1. Nuestro compromiso

Mediante la Política de Inversión Responsable nos comprometemos a participar en las instancias que corresponda para promover la adopción de criterios de sostenibilidad en la gestión de inversiones, la generación de reportes y métricas de los factores ASG y de cambio climático que sean materiales para las compañías chilenas y la adopción de estrategias de sostenibilidad que aborden

estos temas. Adicionalmente, nuestra política detalla cómo se considerarán los factores ASG y de cambio climático en el análisis de inversiones, lo que se implementará inicialmente en compañías chilenas, enfocando los esfuerzos en la identificación de sus temas materiales, impacto y gestión, y luego, en administradores de fondos, con foco en sus procesos de inversión. Se revisará, como marco de referencia, la matriz de materialidad elaborada por el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) para identificar los temas ASG y de cambio climático que sean relevantes para el análisis.

Junto con lo anterior y con el objetivo de priorizar los temas a considerar en el análisis y en el relacionamiento constructivo con las compañías chilenas, dirigiremos nuestros esfuerzos en ciertas temáticas dentro del espectro ASG y de cambio climático, como por ejemplo, el consumo responsable de agua y energía en el ámbito medioambiental, o la composición del directorio en el ámbito de gobierno corporativo, siempre y cuando estos se consideren materiales para la sostenibilidad de la compañía bajo el criterio de los equipos de inversión.

Los portafolios de inversión serán construidos considerando holísticamente los distintos aspectos que pueden impactar en las inversiones, tales como su evaluación financiera fundamental, de valoración, aspectos técnicos y consideraciones ASG y de cambio climático. En Cuprum AFP no excluirémos emisores de instrumentos financieros basándose únicamente en su evaluación ASG o de cambio climático, sino que enfocaremos nuestros esfuerzos en el diálogo y relacionamiento constructivo con aquellos emisores con desempeño ASG o de cambio climático deficiente y que se consideren relevantes para los portafolios.

5.2. Propiedad activa

Ejerceremos de forma activa nuestra propiedad en las inversiones en el mejor interés de los afiliados. Para ello, buscaremos promover la consideración de aspectos ASG y de cambio climático en los emisores en que invertimos mediante un relacionamiento constructivo y actuaremos en representación de los Fondos de Pensiones en el ejercicio de los derechos políticos en juntas de accionistas, asambleas de aportantes y tenedores de bonos.

El relacionamiento constructivo lo llevaremos a cabo con aquellos emisores o administradores de fondos en los que consideremos se presenten deficiencias, con el objetivo de generar cambios positivos en la forma en que gestionan estos riesgos. Esto podrá realizarse de forma directa o colaborativa junto con otros inversionistas que se consideren adecuados, los temas a abordar serán aquellos

derivados del análisis previo realizado a los emisores, y sus resultados tendrán impacto en la evaluación ASG y de cambio climático de los mismos.

Tomaremos la decisión de participar, en representación de los Fondos de Pensiones, en las juntas de accionistas de empresas, de tenedores de bonos o de aportantes de fondos de inversión a los que seamos citados y para cada una de ellas, definiremos una estrategia de votación y/o ejerceremos el derecho a voz.

A continuación, se mencionan los principales lineamientos para las votaciones en juntas de accionistas, de tenedores de bonos y en asambleas de aportantes:

- **Elección de Directorio**

Se espera que el candidato a recibir votos de los Fondos de Pensiones administrados por Cuprum AFP sea capaz de crear valor en el largo plazo para todos los accionistas y en lo posible, sea capaz de mantener su independencia del grupo controlador. En el caso en que un director independiente cumpla seis o más años de permanencia en un Directorio, se evaluará su reelección considerando la necesidad de renovación y el desempeño de su labor.

- **Remuneraciones del Directorio y del Comité de directores**

Estimamos que debe existir un proceso formal y transparente para establecer los paquetes de remuneraciones de los directores y que el nivel de la misma debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a los distintos directores. La remuneración de los directores debe estar alineada con la situación económica y financiera de la empresa, la industria en la que desarrolla su actividad y la maximización del valor de esta compañía en el largo plazo. A su vez, la remuneración total del Directorio debe estar en línea con el mercado y no debe representar un porcentaje excesivo de la utilidad distribuable de la empresa.

- **Compensaciones e incentivos**

Promovemos la existencia y divulgación transparente de planes de compensación para directores y ejecutivos siempre que estos planes estén alineados con el interés de los accionistas. Dichos planes de compensación deben ser consistentes con las características de los beneficiarios, la compañía, sus competidores y el mercado. Asimismo, deben estar alineados con la maximización del valor de largo plazo de la compañía y no deben contener incentivos perversos.

- **Audidores Externos**

Apoyamos la rotación de la empresa auditora o de los socios auditores de la misma cada cinco años o menos, a fin de mantener la condición de independencia de la empresa, como así también apoyamos la publicación del costo anual de la auditoría.

- **Representación en el Directorio**

Consideramos que la mejor forma de definir los derechos de voto de un accionista es a partir del principio “una acción, un voto”. En consecuencia, nuestra Política de Inversiones de los Fondos de Pensiones administrados en principio no apoya la emisión de nuevas acciones con derecho a voto diferenciado, ya sea superior o inferior.

- **Composición del Directorio**

Apoyamos un Directorio con una composición mínima de siete miembros y máxima de once. Esto a fin de evitar una dilución del poder de los votos de cada miembro y una disminución de la efectividad del Directorio. El número de miembros puede variar dependiendo de la compañía, por esto evaluamos cada situación en forma independiente. Sin embargo, considerando el importante rol que cumplen, se promoverá la existencia del mayor número posible de directores independientes, siempre respetando el principio de “una acción, un voto” y cumpliendo los límites anteriormente mencionados.

- **Adquisiciones, fusiones o desinversiones**

Creemos que la mejor protección de los intereses de los accionistas minoritarios frente a una posible adquisición de la empresa se logra:

- Asegurando que todos los accionistas sean tratados de igual manera frente a un cambio del control de la compañía.
- Entregando al Directorio actual y/o al Comité de Directores tiempo y recursos suficientes para evaluar si existe una mejor alternativa de venta para los accionistas de la compañía. Como buen proceder de gobierno corporativo recomendamos que toda compañía se pronuncie por escrito sobre los planes internos de protección de los derechos de los accionistas minoritarios.
- Evitando cualquier tipo de adquisición de acciones por parte del controlador a un grupo específico de accionistas y a un precio que se encuentre por sobre al del mercado. Estas operaciones deben ser abiertas a todos los accionistas de la compañía.

Para el caso de una fusión o venta de activos, se aplican criterios muy similares a los establecidos en el caso de una adquisición.

Entre los lineamientos para las votaciones en asambleas de aportantes de fondos de inversión, destacan:

- **Elección del Comité de Vigilancia**

Reconocemos la importancia, especialmente para controlar el cumplimiento de los estatutos del fondo en cuestión, de los miembros del Comité de Vigilancia y apoyará a candidatos idóneos para cumplir esta función. Cuando un miembro del Comité de Vigilancia elegido con votos de los Fondos de Pensiones cumple seis años o más de permanencia en el mismo, se evalúa su reelección considerando la necesidad de renovación y el desempeño del involucrado.

- **Remuneraciones del Comité de Vigilancia**

En lo que se refiere a la remuneración del Comité de Vigilancia nuestra votación se guía por dos principios fundamentales: Primero, debe existir un proceso formal y transparente para establecer las remuneraciones del Comité y segundo, el nivel de remuneración debe ser tal que permita atraer, retener y motivar a sus miembros, debiendo estar alineado con la situación económico-financiera del fondo y con la maximización del valor de éste en el largo plazo.

5.3. Gobierno de la Gestión Responsable de las Inversiones

En relación a los roles y las responsabilidades relacionados con la gestión responsable de las inversiones, nuestra Gerencia de Inversiones es la responsable de la integración de factores ASG y de cambio climático en las decisiones de inversión, del ejercicio de los derechos políticos de los Fondos de Pensiones y del relacionamiento constructivo con los emisores y administradores de fondos. Sus integrantes están en un continuo proceso de educación y entrenamiento para estar al día en las mejores prácticas asociadas a la adopción de factores ASG y de cambio climático.

El avance en la integración de factores ASG y de cambio climático en los procesos de inversión, así como la discusión de estos temas que puedan afectar el desempeño de los Fondos de Pensiones, se monitorearán en el Comité de Inversión Responsable, en el que participarán el Gerente de Inversiones y Gerente de Riesgo, en conjunto con los equipos que consideren pertinentes.

5.4. Reportabilidad

Publicaremos anualmente el presente informe según lo estipulado en la Norma de Carácter General (NCG) 276 de la Superintendencia de Pensiones, que incluye

información sobre cómo los riesgos ASG y de cambio climático son considerados en la Política de Inversión Responsable, junto con los principales factores considerados a la hora de analizar las inversiones. Además, publicamos trimestralmente en nuestro sitio web, en el apartado de Gestión Responsable de las Inversiones, todas las actuaciones en juntas de accionistas, asambleas de aportantes y tenedores de bonos en las que participamos en representación de los Fondos de Pensiones que administramos.

6. Nuestros avances en 2021

6.1. Riesgo de crédito

Durante el año 2021 se realizó el monitoreo de nuestra cartera de crédito con más de 80 emisores, con nota y ranking. Estos fueron analizados a lo largo del año en los Comités Trimestrales de Crédito, en los que participaron el Gerente de Inversiones, Gerente de Renta Fija y FX, Gerente de Riesgo, entre otros miembros de los equipos de Inversiones y Riesgos. En función de ello, se decidió mantener la cartera de crédito con un monitoreo especial a ciertos emisores. En el periodo analizado se vio cómo los emisores locales mejoraron su posición financiera luego de un año 2020 desafiante y con mucha incertidumbre en los diversos sectores económicos.

6.2. Riesgo de mercado

Con el fin de monitorear adecuadamente el riesgo de mercado de los Fondos de Pensiones, se calculan las diversas métricas, tanto por parte de nuestros equipos de Cuprum AFP como a través de Aladdin, plataforma de clase mundial provista por BlackRock Solutions. Durante 2021 se realizaron importantes avances en el uso de las funcionalidades de la plataforma, especialmente en cuanto a análisis de riesgos, a través de la obtención de reportes y de la incorporación al proceso de gestión de inversiones.

Algunas de las métricas consideradas en la gestión de las inversiones, entre otras, son las siguientes:

Métrica	Fuente
Tracking Error	BlackRock Solutions
Stress test	BlackRock Solutions
Beta	Cuprum AFP
Límites por exposición	Cuprum AFP
VaR Absoluto	Cuprum AFP
VaR Relativo	Cuprum AFP

Los riesgos de mercado son revisados semanalmente en el Comité de Asset Allocation y aquellos que tienen límites establecidos por el Directorio, son medidos y controlados por la Subgerencia de Control y Cumplimiento.

6.3. Riesgo de liquidez

Durante el año 2021 el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés aprobó una nueva métrica para controlar la Política de Liquidez³. A través de ella, se buscó reflejar de mejor manera las condiciones de liquidez de los Fondos de Pensiones, tanto para enfrentar escenarios operacionales habituales como en situaciones de *shock* de liquidez.

Adicionalmente, en varias sesiones del Comité de Asset Allocation, del Comité de Estrategia y del Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés se analizaron los posibles efectos de retiros de fondo y se puso especial atención en el manejo de la liquidez de los Fondos de Pensiones bajo estos escenarios, con el fin de definir los planes de acción para cumplir con los pagos a afiliados que solicitasen estos retiros en tiempo y forma, considerando el estrés que estas operaciones significaron para el mercado de capitales local.

6.4. Gestión Responsable de las Inversiones

Durante 2021 trabajamos en definir ocho principios rectores que guiarán nuestro plan estratégico los próximos años, en lo que se refiere a la Gestión Responsable de las Inversiones.

	Maximizaremos la rentabilidad y buscaremos la seguridad de las inversiones
	Evaluaremos la materialidad para enfocar nuestros esfuerzos
	Priorizaremos el engagement con la contraparte cuando se encuentren debilidades, por sobre la desinversión
	Colaboraremos con otros inversionistas para aunar esfuerzos
	Promoveremos la consideración de factores ESG en emisores y contrapartes
	Seremos consecuentes y cumpliremos con los estándares solicitados a las contrapartes.
	Seremos claros respecto a lo que esperamos de los emisores.
	Pondremos foco en compañías chilenas y gestores de fondos.

³ Disponible en la Política de Inversiones y Solución de Conflictos de AFP Cuprum.

Estos principios servirán de lineamiento general para las iniciativas a desarrollar a partir de 2022.

6.4.1. Análisis y cobertura ASG y de Cambio Climático

Durante 2021 nuestro foco estuvo en aumentar nuestra cobertura de análisis ASG y cambio climático en distintos emisores y consolidar las metodologías diseñadas durante 2019 y 2020. En la siguiente tabla se muestran los porcentajes de cobertura alcanzados al cierre de 2021.

Instrumentos de inversión	Emisores evaluados	% Que representa en cada sub- cartera*
Fondos mutuos	180	90% de la cartera de fondos mutuos
Activos alternativos	59	95% de la cartera de activos alternativos
Emisores de acciones	27	96% de la cartera de acciones
Emisores de bonos corporativos	39	86% de la cartera de crédito local
TOTAL	305	

*Para 2022 el desafío será mantener los niveles actuales de cobertura y utilizar las evaluaciones en el ejercicio de la propiedad de forma activa.

6.4.2. Ejercicio de la propiedad activa de los Fondos de Pensiones

A finales de 2021 establecimos en nuestra Política de Inversión Responsable el ejercicio de la propiedad de forma activa en representación de los Fondos de Pensiones que administramos. El ejercicio de la propiedad activa se entiende como la promoción de aspectos ASG y de cambio climático en los emisores donde se invierte y en el ejercicio de los derechos políticos en juntas de accionistas, de tenedores de bonos y en las asambleas de aportantes. Lo anterior tiene por objetivo generar cambios positivos en la forma en que los emisores de valores gestionan los riesgos ASG y de cambio climático.

- *Engagement* y promoción

Como se menciona en la política, el diálogo y relacionamiento constructivo (*Engagement*) se realizará con aquellos emisores de valores en los que consideramos que se presentan deficiencias y podrá realizarse de forma directa, o en conjunto con otros inversionistas tales como miembros de la Asociación Gremial de Administradora de Fondos de Pensiones (AAFP), signatarios de los Principios de Inversión

Responsable (PRI por sus siglas en inglés), u otros que se consideren apropiados.

Durante 2021 hemos diseñado una metodología interna para la detección de temas relevantes sobre los cuales ejercer un relacionamiento constructivo, responsables internos y objetivos de cumplimiento para el año 2022.

En nuestro compromiso con la promoción de la inversión responsable en el mercado público y privado, participamos en el Taller práctico de AFPs sobre materias ASG, Conversatorio sobre la NCG 276 de la Superintendencia de Pensiones, organizado por ALAS20, Governart, Bolsa de Santiago, Centro RS y PRI. En esta instancia compartimos nuestra experiencia integrando factores ASG y de cambio climático.

- **Participación en juntas de acciones, tenedores de bonos y asambleas de aportantes de fondos de inversión**

Actuando en nombre de los Fondos de Pensiones que administramos (y por lo tanto en nombre de nuestros afiliados), ejercemos los derechos políticos correspondientes a los valores financieros en poder de los Fondos de Pensiones.

Una parte importante de estos derechos políticos se ejerce asistiendo a las Juntas de Accionistas, Juntas de Tenedores de Bonos y Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión. En dichas instancias, buscamos defender los intereses de los afiliados cuando se votan materias como la aprobación de los estados financieros, distribuciones de dividendos, elección de directores, aprobación o rechazo de materias propias de Juntas o Asambleas Extraordinarias, modificaciones de contratos de emisión de bonos, modificaciones a los Reglamentos Internos de Fondos de Inversión y otras materias afines.

Durante el año 2021, participamos en:

- 27 Juntas de Accionistas
- 15 Juntas de Tenedores de Bonos
- 92 Asambleas de Aportantes de Fondos de Inversión

En dichas instancias:

- Se aprobaron los estados financieros de las empresas o fondos en los cuales se mantenían inversiones.
- Participamos en la elección del directorio de 14 empresas, siendo elegidos 13 de los 18 candidatos apoyados por nosotros.

- Participamos de la elección de los miembros del Comité de Vigilancia de 50 fondos de inversión.

Todas las votaciones en las que participamos se publican de forma trimestral en el sitio web de la compañía.

Cuprum_{lafp}
Una compañía  Principal