

Reporte Anual Período 2021

Factores financieros relevantes considerados en las decisiones de inversión y análisis de riesgos

Abril 2022

1 Contenido

1	Contenido.....	2
1	Introducción.....	3
2	Riesgos Financieros.....	3
2.1	Riesgo de Mercado.....	3
2.2	Riesgo de Crédito.....	4
2.3	Riesgo de Liquidez.....	4
3	Tratamiento de riesgos.....	5
3.1	Riesgo de Mercado.....	5
3.2	Riesgo de Crédito.....	5
3.3	Riesgo de Liquidez.....	6
4	Factores relevantes.....	6
4.1	Factores ESG y Cambio Climático.....	6
5	Promoción de buenas prácticas e inversión responsable.....	7
6	Principales acciones de AFP Habitat.....	7
6.1	Activos nacionales.....	8
6.2	Activos Extranjeros.....	8
7	Análisis de resultados período 2021.....	8
7.1	Participación en la Mesa de Finanzas Verdes (MFV).....	8
7.2	Resultados Activos nacionales.....	9
7.3	Resultados Activos Extranjeros.....	10

1 Introducción

Conforme a lo establecido en el Compendio de Normas del Sistema de Pensiones, la Administradora debe publicar anualmente un reporte sobre factores financieros relevantes considerados en las decisiones de inversión y análisis de riesgos.

Cabe señalar que en los Principios Generales de las Políticas de Inversión y Solución de Conflictos de Interés de nuestra Administradora se establece que “Los recursos de los Fondos de Pensiones se invierten en exclusivo interés de los afiliados a AFP Habitat con el objeto de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad.”

2 Riesgos Financieros

El monitoreo del Riesgo de Financiero de los Fondos de Pensiones se realiza a través de la generación del monitoreo constante del riesgo Mercado, Crédito y Liquidez

2.1 Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado corresponde al riesgo de fluctuaciones de los valores del portafolio producto de la volatilidad de los mercados. Se distinguen dos tipos de riesgo de mercado:

Riesgo Absoluto: se mide como la desviación estándar de la rentabilidad mensual de la cuota nominal para períodos móviles de 36 meses.

La administración de este riesgo se realiza con un criterio de portafolio, en que cada activo se evalúa según el aporte que este efectúa al riesgo de la cartera, considerando tantos los activos directos como los subyacentes, en activos convencionales, en activos alternativos y la exposición en derivados.

Riesgo Relativo: El riesgo relativo está relacionado con la obligación legal de “rentabilidad mínima” establecida en el D.L. N° 3.500.

El riesgo relativo se mide como el “*tracking-error*” de los fondos con respecto a la competencia relevante, en periodos de 12 meses. La administración de este riesgo se basa en el establecimiento de niveles máximos de riesgo relativo permitido para cada Fondo

2.2 Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito corresponde a aquel de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones contraídas con los Fondos de Pensiones. Se identifican los siguientes tipos de riesgo crédito:

Riesgo de emisor: Corresponde aquel riesgo de pérdida asociados a que los emisores de instrumentos de deuda no cumplan con sus obligaciones contraídas con los Fondos de Pensiones.

Riesgo de contraparte: Corresponde aquel riesgo de pérdida asociados a que las contrapartes no cumplan con sus obligaciones contraídas con los Fondos de Pensiones o perdida de su calidad crediticia.

2.3 Riesgo de Liquidez

Es el riesgo de no poder realizar una transacción a los precios vigentes debido a que no hay suficiente actividad en el mercado de ese activo.

El riesgo de liquidez es difícil de cuantificar, entre otras cosas porque no sólo depende de los fundamentos del activo en particular, sino que también depende de las condiciones de mercado.

La administración de este riesgo se basa en dos principios: una adecuada diversificación, y por otra parte una adecuada relación riesgo-retorno. Es por esto que, la falta de liquidez de cada activo particular deberá ser compensada por la vía de exigirle un premio adicional que se deberá traducir en un retorno esperado superior al de un activo de iguales características, pero con mayor liquidez en el mercado secundario.

3 Tratamiento de riesgos

La política de la compañía es segregar las funciones entre quienes administran el riesgo y quienes lo controlan, para esto se ha definido una estructura organizacional con claras responsabilidades y atribuciones para cada uno.

3.1 Riesgo de Mercado

Tratamiento Riesgo Absoluto: La administración de este riesgo se realiza con un criterio de porfolio, en que cada activo se evalúa según el aporte que este efectúa al riesgo de la cartera, considerando tantos los activos directos como los subyacentes, en activos convencionales, en activos alternativos y la exposición en derivados. Para este efecto, el Directorio definirá los niveles máximos de riesgo absoluto permitido para cada Fondo y se calculará ex ante en base a las volatilidades y correlaciones históricas cada vez que se realizan cambios a la estructura del portfollio. La estimación del riesgo absoluto ex ante será calculada por la Gerencia de Inversiones e informada al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio en cada sesión ordinaria.

Tratamiento Riesgo Relativo: la medición del riesgo relativo es realizada y controlada por la Gerencia de Riesgos e informada al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés y al Directorio en cada sesión ordinaria.

El cumplimiento de la rentabilidad mínima es una obligación normativa, y se basa en el seguimiento de la rentabilidad del valor cuota según las mediciones de periodo establecidos.

3.2 Riesgo de Crédito

Para el control de este riesgo se han establecido la revisión de las Contrapartes con que operan los Fondos de Pensiones y los Emisores de Deuda que es contraída como inversión.

El Riesgo de Crédito es controlado por el Comité de Crédito a través de la generación de reportes generados por la Gerencia de Inversiones y la Gerencia de Riesgos según lo establecido en el Gobierno del Comité de Crédito.

Tratamiento Riesgo de emisor: El riesgo de emisor asociado a los instrumentos de deuda se monitorea a través de la evaluación que realizan las clasificadoras de riesgo privadas y la evaluación del riesgo que hace la Administradora en caso de las inversiones directas. El control de este riesgo se realiza a través del cumplimiento de los límites que establece el Régimen de Inversión.

Tratamiento Riesgo de contraparte: El tratamiento es realizado a través de la revisión de la calidad crediticia de la contraparte y la exposición que tienen los Fondos, el Comité de Crédito asigna a cada banco una línea de exposición crediticia en función de su solvencia. El reporte de seguimiento es presentado en reuniones ordinarias del Comité de Crédito por la Gerencia de Riesgos.

3.3 Riesgo de Liquidez

Se procurará mantener en la cartera la liquidez necesaria para cumplir con los movimientos propios de los Fondos, tales como retiros, pagos de pensiones, traspasos y operaciones de inversión

El riesgo de liquidez se estimará a través de un indicador que muestre el número de días necesarios para liquidar los activos directos o sus subyacentes en el caso de activos indirectos considerando los movimientos históricos transados en los mercados financieros respectivos. Este indicador será calculado por la Gerencia de Riesgos y presentado al Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés en cada sesión.

Además, se realiza un monitoreo en base a los movimientos históricos registrados entre los Fondos de Pensiones, considerando mayores entradas y salidas acumuladas. Para ello se llevará el cálculo de los movimientos porcentuales diarios entre los fondos y se considerara la mayor variación absoluta diaria o acumulada si son varios días consecutivos de flujo. Tomando estos valores máximos en consideración, se evaluará que la suma de las inversiones en activos alternativos y capital privado, no se excedan de los límites de inversión que exige la norma.

4 Factores relevantes

Los recursos de los Fondos de Pensiones se invierten en exclusivo interés de los afiliados a AFP Habitat con el objeto de obtener una adecuada rentabilidad y seguridad.

En cuanto a los factores financieros relevantes para la toma de decisiones de inversión se consideran:

Factores macroeconómicos

- Crecimiento económico. Exposición al ciclo de negocios.
- Tasas reales. El riesgo de variaciones en la tasa de interés.
- Inflación. Variaciones en los precios.
- Riesgo geo- político.

4.1 Factores ESG y Cambio Climático

AFP Habitat considera las variables ASG (Medioambiente, Social y Gobierno Corporativo) y cambio climático en su análisis de inversiones, debido a que entiende que éstas, en conjunto con otras, son dimensiones relevantes que pueden crear oportunidades o riesgos en las diferentes alternativas de inversión. En este punto, AFP Habitat es consciente de que la materia en cuestión está en continuo desarrollo, es por ello que exploramos diferentes metodologías para la correcta inclusión de estas variables, siendo un punto en común la identificación y monitoreo de temáticas ESG específicas a

sectores o empresas en particular. Es por ello que AFP Habitat dedica tiempo y recursos para generar e incorporar conocimiento de punta. En lo posible, el análisis siempre será hecho en base a comparables, para no tener sesgos ante oportunidades que puedan parecer de baja calidad ASG.

Dichas variables serán incorporadas al proceso de inversión considerándolos como un set adicional y siempre en conjunto a otros criterios clásicos de análisis, como pueden ser criterios fundamentales, de valorización o técnicos, y que deberán considerar al menos el impacto en el retorno esperado o riesgo de la inversión marginal y el impacto en el portafolio específico, o la viabilidad de las inversiones en base a información pública.

Factor Ambiental: abarca temáticas como los riesgos climáticos, la escasez de recursos naturales, la contaminación y manejo de residuos, además de las oportunidades medioambientales.

Social: incluye cuestiones laborales y de responsabilidad de productos, riesgos como la seguridad de los datos y la oposición de los grupos de interés.

Gobierno: comprende elementos relacionados con el gobierno corporativo y el comportamiento de la empresa, como la calidad y la eficacia del consejo directivo o políticas de diversidad e inclusión.

Cambio Climático: comprende elementos relacionados con los riesgos u oportunidades derivados del cambio climático y gestión de dichos riesgos en los distintos emisores de la cartera.

5 Promoción de buenas prácticas e inversión responsable

AFP Habitat, como signatario del Acuerdo Verde del Ministerio de Hacienda busca mejorar la información pública sobre las variables ASG y efectos del cambio climático, por lo que AFP Habitat promoverá en los principales emisores y vehículos de inversión las buenas prácticas de gestión de riesgo y de divulgación de información. Para esto pedirá a los principales emisores locales de la cartera de inversiones, evaluaciones de riesgos y oportunidades de ASG, y que divulguen, de forma periódica, las medidas que estén tomando para mejorar su impacto medioambiental, social y de gobierno corporativo. Cuando se trata de administradores externos, tanto locales como internacionales se pedirá información sobre las políticas respecto a las variables ASG y efectos del cambio climático, en cuanto a identificación y manejo, además se promoverá su divulgación.

6 Principales acciones de AFP Habitat

Teniendo como referencia la normativa presentada por la Superintendencia de Pensiones, AFP Habitat ha implementado un plan de capacitación y aprendizaje, participando en instancias internacionales y conociendo, de primera fuente, cómo otros países e instituciones dedicadas a la administración de los fondos de pensiones han ido diseñando e incorporando nuevas tareas para integrar estos elementos.

Bajo las diferentes alternativas, se decidió por un enfoque diferenciado entre las inversiones con emisores nacionales respecto a los activos en el extranjero, siendo un enfoque participativo en el ámbito local frente a una aplicación y definición de estándares mínimos en las inversiones extranjeras.

6.1 Activos nacionales

Cumpliendo con el Procedimiento interno “Consideración de variables ESG en el proceso de inversiones” aprobado por la Superintendencia de Pensiones en abril 2020, hemos documentado el mecanismo que AFP Habitat utiliza para la consideración de variables ESG en el proceso de inversiones.

Dicho procedimiento, considera un análisis por tipo de inversión, investigación interna apoyada en estudios públicos y participación en seminarios ESG. Así, logramos mantener una posición activa en los avances de la materia, y estar preparados para reaccionar ante oportunidades y riesgos derivados de aspectos ESG.

6.2 Activos Extranjeros

Para la construcción del marco analítico, de forma anual se notifica y solicita a nuestros gestores de activos extranjeros, tanto de renta variable (RVE) como renta fija (RFE) la presentación y reportes sobre las diferentes políticas, métricas y estrategias en la incorporación de estos criterios en sus procesos de inversión, acción que permite identificar de forma adecuada el estado del arte en cuanto a políticas ESG y cómo han evolucionado tanto a nivel interno como en términos generales.

En la aplicación de las políticas, se denomina engagement a la instancia realizada por los inversionistas donde presentan a la empresa sus inquietudes y/o propuestas vinculadas a una o más temáticas ESG. De esta forma, nuestros administradores de activos han ido aumentando la cantidad de engagements realizados en los últimos años, como han reportado en sus diferentes informes de sustentabilidad (sustainability report) o en su reporte de participación activa como accionistas (active ownership).

7 Análisis de resultados período 2021

7.1 Participación en la Mesa de Finanzas Verdes (MFV)

Durante el periodo, la Mesa de Finanzas Verdes organizó un programa de trabajo con objetivo de presentar la implementación existente de estas regulaciones en otros países, principalmente webinars con expertos y autoridades en la temática.

7.2 Resultados Activos nacionales

En cuanto a Acciones y Crédito local, destacan las siguientes acciones:

- Primero, hemos identificado y monitoreado variables ESG específicas a cada industria en la que se invierten recursos de los Fondos de Pensiones. Este análisis, nos permite entender las tendencias relevantes según sector y prepararnos para su potencial efecto en retornos de inversiones.
Como ejemplo de lo anterior, hemos identificado al sector de Commodities como el de mayor riesgo en términos ESG, dada su fuerte exposición a cambios en condiciones climáticas y/o nuevas regulaciones. Esto, incluye factores como disponibilidad de recursos naturales, calidad y abastecimiento de agua y cambios extremos de temperatura, los cuales monitoreamos junto a los emisores de la industria. Asimismo, realizamos seguimiento a oportunidades en aspectos ESG, como lo son fuentes de recursos renovables más eficientes, innovación productos y reemplazo de plástico en la industria mencionada.
- En segundo lugar, basándonos en la reconocida evaluación anual sobre prácticas de sostenibilidad corporativas “Corporate Sustainability Assessment (CSA)¹”, pudimos incorporar aspectos ESG al análisis cuantitativo de selección de acciones chilenas. Al mismo tiempo, utilizamos la evolución del CSA para monitorear los avances en materias ESG de empresas chilenas emisoras de crédito.
- Por último, un tercer gran hito se relacionó con promover la divulgación de información ESG en el mercado financiero chileno. Así, solicitamos a diez de las mayores empresas chilenas en las que AFP Habitat invierte significativamente, una evaluación de riesgos y oportunidades en ESG (en especial para cambio climático). Asimismo, les pedimos que divulguen las medidas que estén tomando para mejorar su impacto medioambiental, social y de gobierno corporativo de forma periódica.

Tabla N°1. Resumen Informativo para las administradoras de fondos de inversión con mayor relevancia en las inversiones nacionales.

	ESG en política de inversión	PRI	Análisis de riesgos y oportunidades ESG - Estudios cambio climático	Sección ESG en Asamblea Ordinaria de Aportantes
Banchile	✓	✓	✓	-
BTG Pactual	✓	✓	Análisis cualitativo	-
Compass Group	✓	✓	✓	-
BICE	✓	✓	✓	✓
BCI	✓	✓	En proceso	-
Santander	-	✓	Análisis cualitativo	-
Toesca	✓	✓	En proceso	-
Moneda	✓	✓	✓	✓

Fuente: Elaboración Propia, Equipo AFP Habitat.

¹ CSA es elaborado por S&P Global

Estos elementos también han sido incorporados en la evaluación del riesgo crédito de las compañías, donde el mercado financiero ha innovado en términos de ofrecer instrumentos asociados a objetivos en el contexto ESG. Al cierre del 2021, AFP Habitat poseía 3 bonos bajo esta clasificación: Aguas Andinas, CMPC y Minera Escondida.

Tabla N°2. Resumen Informativo para las 10 empresas de mayor relevancia en las inversiones nacionales.

	DJ Sustainability Indices MILA y Chile	Política sustentabilidad	Metas ESG	Asesores externos	ODS ONU	Sección JOA / EEFF trimestral	Estrategia climática
CMPC	✓	✓	✓	TCFD	✓	✓	✓
BCI	✓	✓	✓	TCFD	✓	✓	
Banco Santander	✓	✓	✓	TCFD*	✓	✓	
Banco de Chile	✓	✓	✓	SASB	✓	✓	✓
SQM	✓	✓		GRI	✓	✓	
Cencosud	✓	✓		SASB, GRI	✓	✓	
Cencosud Shopping		✓		SASB, GRI	✓	✓	
Empresas Copec	✓	✓		GRI	✓	✓	
Enel Chile	✓	✓	✓	GRI, SASB*, TCFD*	✓	✓	✓
Enel Américas	✓	✓	✓	GRI, SASB*, TCFD*	✓	✓	✓

Fuente: Elaboración Propia, Equipo AFP Habitat.

7.3 Resultados Activos Extranjeros

Considerando la información al cierre de 2021, el 93,8% de nuestros asociados adhiere a los principios de Inversión Responsable (PRI). Además, considerando la existencia de una política de inversión responsable, se obtiene que el 97% de los fondos están invertidos considerando estos factores.

En cuanto a las acciones realizadas por nuestros administradores, se observó un total de 6.589 engagements realizados por los 10 principales gestores de activos extranjeros enfocados en las temáticas ESG, donde las 10 entidades representan un 57,5% del monto total administrado.

Tabla N°3. Resumen Informativo para las 10 administradoras de mayor relevancia en las inversiones extranjeras.

	% Invertido de Act. Extranjero	ESG en política de inversión	PRI	Año Ingreso	Análisis de riesgos y oportunidades ESG - Estudios cambio climático	N° Engagements (2020)
Schroders	9,45%	✓	✓	2007	✓	388
BlackRock	8,21%	✓	✓	2008	✓	3501
JP Morgan AM	7,75%	✓	✓	2007	✓	500
Baillie Gifford	6,55%	✓	✓	2007	✓	560
Vanguard	6,15%	✓	✓	2014	✓	*
DWS	5,69%	✓	✓	2007	✓	454
PIMCO AM	5,22%	✓	✓	2011	✓	-608
Robeco	3,88%	✓	✓	2006	✓	206
Allianz	3,55%	✓	✓	2007	✓	303
Moneda	2,76%	✓	✓	2014	✓	69

Fuente: Elaboración Propia, Equipo AFP Habitat. *En el caso de Vanguard, la entidad está enfocada en productos de carácter pasivo, por tanto no posee una política de acción directa en las compañías.

Tabla N°4. Resumen con el porcentaje total asociado a las políticas ASG/ESG, medido en el monto total invertido (AUM) junto al número de administradores que califican en cada caso.

	% AUM Invertido	% del Total de Managers
Adhieren al PRI	99,9%	95,4%
Posee Política ESG	99,7%	93,8%

Fuente: Elaboración Propia, Equipo AFP Habitat.

Sin embargo, el principal desafío en la industria apunta a la estandarización de los criterios para evaluar una política ESG. Bajo nuestra investigación, muchos administradores han optado por emplear diferentes fuentes de información con tal de construir un esquema interno de evaluación (*in House ESG*) para las empresas, enfrentando la complejidad de seleccionar los temas más relevantes para cada caso. Y en esta línea, una segunda complejidad es que las mediciones y puntajes están en su mayoría asociados a empresas de alta capitalización bursátil, existiendo un menor grado de información para las empresas medianas y pequeñas que están incorporándose gradualmente al proceso.