Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales
CMV/FVM/GFD
E494/2026

MINISTERIO DE HACIENDA
21 ENE 2026
TOTALMENTE TRAMITADO
DOCUMENTO OFICIAL

SANTIAGO, 21 ENERO 2026

ORD. Nº 118/2026

ANT.: 1. Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, modificado por los Oficios Ordinarios Nºs 1.423, de 14 de julio de 2025, y 2009, de 22 de septiembre de 2025, todos del Ministerio de Hacienda.

MAT.: Modifica el Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

DE: NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA

A: ROSANNA COSTA COSTA
PRESIDENTA DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

Mediante el presente, esta Secretaría de Estado comunica al Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, en virtud del Decreto Supremo Nº 1.383, de 2006, del Ministerio de Hacienda y sus modificaciones posteriores (en adelante, el "Decreto de Agencia Fiscal"), la modificación del Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, modificado por los Oficios Ordinarios Nº 1.423, de 14 de julio de 2025, y 2009, de 22 de septiembre de 2025, todos del Ministerio de Hacienda (en adelante las "Directrices de Ejecución FRP"), en el siguiente sentido:

Se reemplaza en las Directrices de Ejecución FRP lo siguiente:

1) La Tabla 1 "Composición Referencial y *Benchmarks* Portafolio de Inversión de Largo Plazo" por la siguiente:

Composición Referencial		*Benchmarks*
Clase de Activo	Porcentaje del PI LP	
Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados [1]	23%	Bloomberg Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged) Bloomberg Global Aggregate: Government-Related Index (USD unhedged)
Bonos Soberanos Indexados a Inflación	8%	Bloomberg Global Inflation-Linked Index (USD unhedged)
Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS)	3%	Bloomberg US Mortgage-Backed Securities Index
Bonos Corporativos	9%	Bloomberg Global Aggregate: Corporates Index (USD unhedged)
Bonos de Alto Rendimiento	8%	Bloomberg Global High Yield Index (USD unhedged)
Acciones	46%	MSCI All Country World Index [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)

NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **21B6-96U0-NGJJ-VKYP**

Acciones Bajo Carbono	3%	MSCI All Country World Index Low Carbon Leaders [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Total	**100%**	

[1] Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo a su capitalización relativa.
[2] Excluye Chile.

2) En la Sección 2.8 (Restricciones especiales) del Anexo C (Pauta de Inversión de Acciones de Largo Plazo), reemplácense íntegramente los párrafos tercero y cuarto, por los siguientes:

"*Los fondos mutuos y Exchange Traded Funds (ETFs), en su conjunto, no podrán representar, del portafolio de la Empresa de Administración Externa, más que las participaciones agregadas de Egipto, Filipinas, India, Tailandia y Turquía en el Comparador Referencial aplicable al Portafolio de Acciones más 2%*."

"*La empresa de Administración Externa no podrá invertir en los mercados locales de Chile, Egipto, Filipinas, India, Perú, Tailandia y Turquía. Las inversiones en China solamente podrán efectuarse a través de la bolsa en Hong Kong o cualquier otra bolsa en que las Acciones del Comparador Referencial sean comercializadas, excluyendo los mercados locales de China, siempre que la Empresa de Administración Externa se encuentre autorizada a invertir en los respectivos mercados locales*."

3) En la Sección 2.8 (Restricciones especiales) del Anexo D (Pauta de Inversión de Acciones – Bajo Carbono de Largo Plazo), reemplácense íntegramente los párrafos tercero y cuarto, por los siguientes:

"*Los fondos mutuos y Exchange Traded Funds (ETFs), en su conjunto, no podrán representar, del portafolio de la Empresa de Administración Externa, más que las participaciones agregadas de Egipto, Filipinas, India, Tailandia y Turquía en el Comparador Referencial aplicable al Portafolio de Acciones – Bajo Carbono más 2%."*

"La empresa de Administración Externa no podrá invertir en los mercados locales de Chile, Egipto, Filipinas, India, Perú, Tailandia y Turquía. Las inversiones en China solamente podrán efectuarse a través de la bolsa en Hong Kong o cualquier otra bolsa en que las Acciones del Comparador Referencial sean comercializadas, excluyendo los mercados locales de China, siempre que la Empresa de Administración Externa se encuentre autorizada a invertir en los respectivos mercados locales."

Hago presente a Ud. que las referidas modificaciones se fundan en la recomendación del Comité Financiero, que asesora a este Ministerio en materia de las inversiones del FRP.

En todo lo no modificado por el presente Oficio Ordinario, continúan vigentes las Directrices de Ejecución FRP.

La entrada en vigencia del presente Oficio Ordinario será comunicada formalmente por el Ministro de Hacienda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Distribución:

- Dirección de Presupuestos.
- Tesorería General de la República.
- Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Fondos Soberanos, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Atención de Consultas - Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA
Ministerio de Hacienda
GOBIERNO DE CHILE

NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **21B6-96U0-NGJJ-VKYP**

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales
CMV/FVM
E4826/2025

MINISTERIO DE HACIENDA

22 SEP 2025

TOTALMENTE TRAMITADO
DOCUMENTO OFICIAL

SANTIAGO, **22 SEPTIEMBRE 2025**

ORD. Nº **2009/2025**

ANT.: 1. Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, modificado por el Oficio Ordinario Nº 1.423, de 14 de julio de 2025, del Ministerio de Hacienda.

MAT.: Modifica el Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

DE: NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA

A: ROSANNA COSTA COSTA
PRESIDENTA DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

Mediante el presente, esta Secretaría de Estado comunica al Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, en virtud del Decreto Supremo Nº 1.383, de 2006, del Ministerio de Hacienda y sus modificaciones posteriores (en adelante, el "Decreto de Agencia Fiscal"), la modificación del Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, modificado por el Oficio Ordinario Nº 1.423, de 14 de julio de 2025, ambos del Ministerio de Hacienda, en el siguiente sentido:

Se reemplaza en las Directrices de Ejecución del Fondo de Reserva de Pensiones (en adelante, el "FRP") la Tabla 1 "Composición Referencial y *Benchmarks* Portafolio de Inversión de Largo Plazo" de la siguiente forma:

Composición Referencial		*Benchmarks*
Clase de Activo	Porcentaje del PI LP	
Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados [1]	25%	Bloomberg Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged) Bloomberg Global Aggregate: Government-Related Index (USD unhedged)
Bonos Soberanos Indexados a Inflación	8%	Bloomberg Global Inflation-Linked Index (USD unhedged)
Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS)	3%	Bloomberg US Mortgage-Backed Securities Index
Bonos Corporativos	13%	Bloomberg Global Aggregate: Corporates Index (USD unhedged)
Bonos de Alto Rendimiento	8%	Bloomberg Global High Yield Index (USD unhedged)
Acciones	40%	MSCI All Country World Index [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Acciones Bajo Carbono	3%	MSCI All Country World Index Low Carbon Leaders [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Total	100%	

[1] Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo a su capitalización relativa.
[2] Excluye Chile.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA – Ministerio de Hacienda – GOBIERNO DE CHILE

NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **D5YF-BAXI-5XDI-OZUC**

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Al respecto, hago presente a Ud. que las referidas modificaciones se fundan en la recomendación del Comité Financiero, que asesora a este Ministerio en materia de las inversiones del FRP.

En todo lo no modificado por el presente Oficio Ordinario, continúa vigente el Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

A partir de su entrada en vigencia, estas directrices modificarán a las Directrices de Ejecución anteriores. La entrada en vigencia del presente Oficio Ordinario será comunicada por el Ministro de Hacienda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

NICOLÁS GRAU VELOSO
MINISTRO DE HACIENDA

Distribución:
- Banco Central de Chile
- Dirección de Presupuestos.
- Tesorería General de la República.
- Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Fondos Soberanos, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Atención de Consultas - Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales
CMV/FVM/DPM
E4826/2025

MINISTERIO DE HACIENDA

14 JUL 2025

TOTALMENTE TRAMITADO
DOCUMENTO OFICIAL

SANTIAGO, **14 JULIO 2025**

ORD. Nº **1423/2025**

ANT.: 1. Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

2. Ley Nº 21.735 que crea un nuevo sistema mixto de pensiones y un Seguro Social en el Pilar Contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece beneficios y modificaciones regulatorias que indica.

MAT.: Modifica el Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

DE: MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

A: ROSANNA COSTA COSTA
PRESIDENTA DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

Mediante el presente, esta Secretaría de Estado comunica al Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, en virtud del Decreto Supremo Nº 1.383, de 2006, del Ministerio de Hacienda y sus modificaciones posteriores (en adelante, el "Decreto de Agencia Fiscal"), la modificación del Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda, en el siguiente sentido:

Se agrega en las Directrices de Ejecución del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), la Sección III denominada "Registro de posiciones relacionadas con otros portafolios del Ministerio de Hacienda", que reza de la siguiente forma:

"El Ministerio de Hacienda podrá solicitar que, en los informes elaborados por la o las Empresas de Custodia, se registren como parte del portafolio correspondiente al artículo 15 del Decreto de Agencia Fiscal del FRP, los recursos que temporalmente pertenezcan a dicho fondo, como resultado de la aplicación del artículo noveno transitorio de la ley N° 21.735, y que no formen parte de los portafolios contemplados en el Decreto de Agencia Fiscal. Para efectos del cálculo del valor de mercado del FRP, la Tesorería General de la República informará la valorización y las operaciones de cambio asociadas con dichos registros directamente a la o las Empresas de Custodia, con la frecuencia que se defina.

Respecto de la información indicada en el párrafo precedente, el Agente Fiscal queda eximido de las tareas que se establecen en el numeral I.4.2, letra a), b) y c) de la presente directriz, y de cualquier otra actividad de monitoreo, control o revisión relacionada.".

Finalmente, se reemplaza la Tabla 1 "Composición Referencial y *Benchmarks* Portafolio de Inversión de Largo Plazo" de la siguiente forma:

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA – Ministerio de Hacienda – GOBIERNO DE CHILE

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **CVLR-KNUP-BK6K-CHG8**

Composición Referencial		*Benchmarks*
Clase de Activo	Porcentaje del PI LP	
Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados [1]	28%	Bloomberg Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged) Bloomberg Global Aggregate: Government-Related Index (USD unhedged)
Bonos Soberanos Indexados a Inflación	8%	Bloomberg Global Inflation-Linked Index (USD unhedged)
Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS)	6%	Bloomberg US Mortgage-Backed Securities Index
Bonos Corporativos	13%	Bloomberg Global Aggregate: Corporates Index (USD unhedged)
Bonos de Alto Rendimiento	8%	Bloomberg Global High Yield Index (USD unhedged)
Acciones	34%	MSCI All Country World Index [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Acciones Bajo Carbono	3%	MSCI All Country World Index Low Carbon Leaders [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Total	**100%**	

[1] Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo a su capitalización relativa.
[2] Excluye Chile.

En todo lo no modificado por el presente Oficio Ordinario, continúa vigente el Oficio Ordinario Nº 1.572, de 17 de octubre de 2024, del Ministerio de Hacienda.

A partir de su entrada en vigencia, estas directrices modificarán a las Directrices de Ejecución anteriores. La entrada en vigencia del presente Oficio Ordinario será comunicada por el Ministro de Hacienda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

Adj.: Directrices de Ejecución del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

Distribución:
- Dirección de Presupuestos.
- Tesorería General de la República.
- Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Fondos Soberanos, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Atención de Consultas - Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales
CMV/FVM/DPM
E9592/2024

MINISTERIO DE HACIENDA

17 OCT 2024

TOTALMENTE TRAMITADO DOCUMENTO OFICIAL

SANTIAGO, **17 OCTUBRE 2024**

ORD. Nº **1572/2024**

ANT.: Oficio Ordinario Nº 1.838, de 21 de agosto de 2020, modificado por el Oficio Ordinario Nº 606, de 26 de abril de 2022, y el Oficio Ordinario Nº 1.942, de 7 de noviembre de 2022, todos del Ministerio de Hacienda.

MAT.: Comunica nuevas Directrices de Ejecución asociadas a la inversión de los Recursos del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y deja sin efecto directrices anteriores.

DE: MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

A: ROSANNA COSTA COSTA
PRESIDENTA DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

Mediante el presente, esta Secretaría de Estado le comunica al Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, en virtud del Decreto Supremo Nº 1.383, de 2006, del Ministerio de Hacienda y sus modificaciones posteriores (en adelante, el "Decreto de Agencia Fiscal"), las nuevas Directrices de Ejecución asociadas a la inversión de los recursos del Fondo de Reserva de Pensiones (en lo sucesivo, "FRP" o los "Recursos"), para su aceptación.

A partir de su entrada en vigencia, estas directrices sustituirán a las Directrices de Ejecución anteriores, dejando sin efecto el Oficio Ordinario Nº 1.838, de 21 de agosto de 2020, modificado por el Oficio Ordinario Nº 606, de 26 de abril de 2022, y el Oficio Ordinario Nº 1.942, de 7 de noviembre de 2022, todos del Ministerio de Hacienda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

Adj.: Directrices de Ejecución del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

Distribución:
- Dirección de Presupuestos.
- Tesorería General de la República.
- Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Fondos Soberanos, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Atención de Consultas - Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA – Ministerio de Hacienda – GOBIERNO DE CHILE

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

DIRECTRICES DE EJECUCIÓN
DEL FONDO DE RESERVA DE PENSIONES (FRP)

I.- Funciones encomendadas al Agente Fiscal

De acuerdo con lo establecido en los artículos 4º y 15 del Decreto de Agencia Fiscal, al Agente Fiscal se le encomiendan las funciones que se indican a continuación. Para estos efectos, se distingue, por una parte, el portafolio del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal (en adelante, el "Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal"), el cual, a su vez, se divide en el portafolio cuyos Recursos son administrados directamente por el Agente Fiscal (en adelante, el "Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Interno") y el portafolio cuyos Recursos son administrados por delegación del Agente Fiscal en empresas de administración externa delegadas (en adelante, el "Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Delegado") y, por otra, el portafolio correspondiente al artículo 15 del Decreto de Agencia Fiscal, cuyos Recursos son administrados por empresas de administración externa del Fisco (en adelante, el "Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa").

I.1. Funciones referidas a las cuentas corrientes en el Banco Central de Chile

I.1.1. Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal:

a. Abrir y mantener una cuenta corriente en el Banco Central de Chile a nombre de la Tesorería General de la República (en adelante, la "Tesorería") para los Recursos (en adelante, la "Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP").

b. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP, las sumas de dinero que a la misma transfiera la Tesorería, con el objeto de aplicarlas al encargo de administración conferido al Agente Fiscal.

c. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP, las sumas de dinero que provengan de la inversión o liquidación de los Recursos y que vayan a ser transferidas a la Tesorería, a otros portafolios, a la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP o para efectos de pagos a terceros correspondientes a dicho portafolio o a quien el Ministro o Ministra de Hacienda indique, bien durante la vigencia de la Agencia Fiscal o a su término.

d. Efectuar, por cuenta y en representación del Fisco, los pagos que correspondan en relación con la administración o custodia de los Recursos, en los términos previstos en la letra f) del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal.

e. Informar diariamente, por medio de comunicación electrónica, al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera General de la República (en adelante, el "Tesorero o Tesorera"), o a quienes éstos designen, el movimiento que tenga esta cuenta corriente.

I.1.2. Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa:

a. Abrir y mantener una cuenta corriente en el Banco Central de Chile a nombre de la Tesorería para los Recursos (en adelante, la "Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP").

b. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP, las sumas de dinero que a la misma transfiera la Tesorería, con el objeto de aplicarlas al encargo de administración conferido a las Empresas de Administración Externa.

c. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP, las sumas de dinero que provengan de la inversión o liquidación de los Recursos y que vayan a ser transferidas a la Tesorería, a otros portafolios, a la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP o para efectos de pagos a terceros correspondientes a dicho portafolio o a quien el Ministro o Ministra de Hacienda indique, bien durante la vigencia de la Agencia Fiscal o a su término.

d. Efectuar, por cuenta y en representación del Fisco, los pagos que correspondan a la custodia de los Recursos, en los términos previstos en la letra e) del artículo 15 del Decreto de Agencia Fiscal.

e. Efectuar, por cuenta y en representación del Fisco, los pagos a la o a las Empresas de Administración Externa u otros terceros previa instrucción de la Tesorería.

f. Informar diariamente, por medio de comunicación electrónica, al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, el movimiento que tenga esta cuenta corriente.

I.2. Funciones relacionadas con la custodia

I.2.1. Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal:

Contratar, en representación del Fisco, una o varias instituciones financieras extranjeras o depositarias de valores, que presten al Fisco los servicios de custodia de los valores e instrumentos adquiridos con los Recursos (en adelante, las "Empresas de Custodia"), de conformidad con lo dispuesto en la letra d) del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal y con las Directrices de Custodia que estén vigentes.

Asimismo, contratar, por cuenta y en representación del Fisco, servicios complementarios relacionados, tales como asesorías tributarias, consultorías internacionales o servicios de *Middle Office*.

I.2.2. Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa:

Contratar, en representación del Fisco, una o varias instituciones financieras extranjeras o depositarias de valores, que presten al Fisco los servicios de custodia de los valores e instrumentos adquiridos con los Recursos, de conformidad con lo dispuesto en la letra c) del artículo 15 del Decreto de Agencia Fiscal y con las Directrices de Custodia que estén vigentes.

Asimismo, contratar, por cuenta y en representación del Fisco, servicios complementarios relacionados, tales como asesorías tributarias, consultorías internacionales o servicios de *Middle Office*.

I.3. Funciones relacionadas con la administración

I.3.1. Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal:

a. El Agente Fiscal administrará, en representación y por cuenta del Fisco, todo o parte de los Recursos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, el cual podrá formar parte de los Portafolios de Inversión de Corto y Largo Plazo que se mencionan en la sección II.2 de estas directrices.

En el mismo carácter, el Agente Fiscal estará facultado para delegar en una o más personas jurídicas, nacionales o extranjeras (en adelante, las "Empresas de Administración Delegada"), la administración de cartera de una parte o del total de los Recursos administrados por el Agente Fiscal.

Las Empresas de Administración Delegada deberán ser seleccionadas, de conformidad con los requerimientos que el Ministerio de Hacienda instruya, y contratadas por el Agente Fiscal por cuenta y en representación del Fisco, utilizando sus procesos y estándares internos, contando previamente con la aprobación del Ministerio de Hacienda, a fin de dar cumplimiento a estas directrices.

Las rentabilidades efectivas netas obtenidas por las inversiones de los Recursos serán consideradas montos adicionales a ser administrados por el Agente Fiscal.

El Ministro o Ministra de Hacienda podrá modificar en cualquier momento el monto de los Recursos correspondientes al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal. En caso que los aumente, los recursos adicionales deberán ser entregados por la Tesorería al Agente Fiscal mediante transferencia en efectivo a la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP. Sin perjuicio de lo anterior, los recursos solamente podrán ser transferidos al Agente Fiscal en los días que sean hábiles bancarios tanto en Santiago de Chile como en el Estado de Nueva York de Estados Unidos de América.

Asimismo, el Ministro o Ministra de Hacienda, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4º del Decreto con Fuerza de Ley Nº 1, de 2006, del Ministerio de Hacienda, podrá autorizar que todo o parte de los aportes al FRP puedan provenir del Fondo de Estabilización Económica y Social (en adelante, "FEES"). En tal caso, el Ministro o Ministra de Hacienda podrá instruir al Agente Fiscal gestionar el traspaso directo de instrumentos financieros desde las cuentas de custodia o corresponsal del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FEES a las cuentas de custodia o corresponsal del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP, como también por medio del traspaso del efectivo resultante de la liquidación de dichos instrumentos. Para efectos de valorizar los instrumentos que serán aportados desde el FEES al FRP se utilizará el precio del día hábil anterior a dicha transferencia según los criterios señalados en las respectivas directrices de inversión. Con todo, la Tesorería deberá instruir los aportes y retiros con, al menos, 3 días hábiles de anticipación a la fecha en que deban materializarse, de acuerdo al calendario de feriados bancarios de Santiago de Chile y del Estado de Nueva York de Estados Unidos de América.

b. Para el cumplimiento de esta función y sujeto a los objetivos, pautas y restricciones establecidas en este oficio, el Agente Fiscal tendrá completa facultad en representación del Fisco para decidir su inversión, enajenación y demás actividades que correspondan, pudiendo seleccionar, comprar, vender, mantener, licitar, rescatar o intercambiar instrumentos de inversión de cualquier naturaleza; suscribir emisiones de instrumentos; realizar contratos de cambio de divisas tanto *spot* como *forward*; instruir a la Empresa de Custodia y bancos corresponsales para efectuar los pagos asociados al perfeccionamiento de las transacciones; cobrar dividendos, intereses, amortizaciones y demás beneficios, y realizar las demás operaciones, actos y contratos que el Agente Fiscal estime conveniente en relación con la administración de los Recursos y para el cumplimiento de las funciones encomendadas en este oficio.

Asimismo, el Agente Fiscal tendrá la facultad de ejecutar los actos y contratos a que se refiere el párrafo anterior a través de bancos, corredores o cualesquiera otros intermediarios financieros.

c. El Agente Fiscal podrá agregar transacciones que se realicen para la administración de los Recursos con aquellas que se realicen para el portafolio propio de las reservas internacionales del Banco Central de Chile, así como para otros recursos fiscales administrados por el Agente Fiscal.

El Agente Fiscal no podrá adquirir directamente para sí los instrumentos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP que enajene en representación del Fisco o adquirir

directamente para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP los instrumentos de propiedad del Banco Central de Chile que enajene de su propia cartera.

d. El Agente Fiscal, para todos los efectos legales, mantendrá los fondos e inversiones que administre en cuentas separadas, indicando que son de propiedad del Fisco de Chile.

I.3.2. Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa:

a. Efectuar, a solicitud del Ministro o Ministra de Hacienda, una o varias licitaciones para la administración de todo o parte de los Recursos del Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa y contratarlas por cuenta y en representación del Fisco, de acuerdo con lo dispuesto en la letra a) del artículo 15 del Decreto de Agencia Fiscal.

b. Las rentabilidades efectivas netas obtenidas por las inversiones de este portafolio serán consideradas montos adicionales a ser administrados por las Empresas de Administración Externa.

c. El Ministro o Ministra de Hacienda podrá modificar en cualquier momento el monto de los Recursos correspondientes al Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa. En caso que los aumente, los recursos adicionales podrán ser entregados por la Tesorería a las Empresas de Administración Externa, a través del Agente Fiscal, mediante transferencia en efectivo a la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP. Sin perjuicio de lo anterior, los recursos solamente podrán ser transferidos a las Empresas de Administración Externa, a través del Agente Fiscal, en los días que sean hábiles bancarios tanto en Santiago de Chile como en el Estado de Nueva York de Estados Unidos de América.

Asimismo, el Ministro o Ministra de Hacienda, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4º del Decreto con Fuerza de Ley Nº 1, de 2006, del Ministerio de Hacienda, podrá autorizar que todo o parte de los aportes al FRP puedan provenir del FEES. En tal caso, el Ministro o Ministra de Hacienda podrá instruir al Agente Fiscal gestionar el traspaso directo de instrumentos financieros desde las cuentas de custodia del Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FEES a las cuentas de custodia del Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP, como también por medio del traspaso del efectivo resultante de la liquidación de dichos instrumentos.

d. Con todo, la Tesorería deberá instruir los aportes y retiros con, al menos, 3 días hábiles de anticipación a la fecha en que deban materializarse de acuerdo con el calendario de feriados bancarios de Santiago de Chile y del Estado de Nueva York de Estados Unidos de América. En caso de no cumplirse el plazo indicado, el o la Gerente de División Mercados Financieros podrá solicitar a la Tesorería General de la República, reconsiderar la fecha de dichos aportes y retiros de recursos, con el objetivo de asegurar la correcta implementación de la instrucción.

e. La o las Empresas de Custodia, para todos los efectos legales, mantendrán los fondos custodiados en cuentas separadas, indicando que son de propiedad del Fisco de Chile.

I.3.3. Aportes, retiros y traspasos:

El Ministerio de Hacienda y/o la Tesorería instruirán al Agente Fiscal los aportes, retiros y traspasos de recursos aplicables al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal (Interno y Delegado) y al Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa, con al menos 3 días hábiles de anticipación a la fecha en que deban materializarse, de acuerdo al calendario de feriados bancarios de Santiago de Chile y del Estado de Nueva York de Estados Unidos de América.

El traspaso de recursos entre Empresas de Administración Delegada y entre Empresas de Administración Externa podrá ser realizado mediante el traspaso directo de instrumentos financieros desde las respectivas cuentas de custodia. En caso de los traspasos directos de instrumentos financieros entre portafolios se requerirá coordinación previa con el Agente Fiscal para resguardar e incorporar consideraciones operativas asociadas a dicho traspaso. Los traspasos de recursos en instrumentos financieros serán valorizados tanto en moneda local, como en su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América, de acuerdo a las fuentes de precios de la Empresa de Custodia del día hábil anterior a dicho traspaso.

Asimismo, el Agente Fiscal estará facultado para determinar si los aportes al Portafolio de Inversión de Corto Plazo podrán completarse mediante traspaso directo de instrumentos financieros desde el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Interno y/o por medio del traspaso del efectivo resultante de la liquidación de tales instrumentos, si éste último fuera afecto a un retiro simultáneo.

I.4. Funciones relacionadas con el seguimiento y los reportes

I.4.1. Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal:

a. Para la gestión de los Recursos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, le corresponderá mantener información completa y detallada de todas las transacciones y demás operaciones realizadas, de acuerdo con lo establecido en la letra g) del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal.

b. Efectuar la supervisión, el seguimiento y la evaluación del desempeño de la o las Empresas de Administración Delegada del Agente Fiscal y del servicio de la o las Empresas de Custodia; establecer diariamente y, en su caso, aclarar las diferencias que puedan surgir entre los registros del Agente Fiscal, de las Empresas de Administración Delegada y de las Empresas de Custodia, así como las demás discrepancias detectadas correspondientes a los servicios contratados; e informar al Ministro o Ministra de Hacienda, o a quien éste designe, para efectos de determinar el ejercicio de las acciones legales o administrativas que procedan para la defensa o resguardo de los Recursos y para hacer efectivas las responsabilidades civiles, penales y administrativas que correspondan, por los perjuicios, delitos o infracciones cometidas por las Empresas de Administración Delegada o las Empresas de Custodia.

c. Informar, a través de medios electrónicos, al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, la posición diaria de las inversiones efectuadas con los Recursos, con un desfase no superior a tres días hábiles respecto de la fecha informada. La obligación de información prevista en esta letra se entenderá cumplida mediante el envío de la respectiva comunicación electrónica, por los medios y en los formatos que instruya el Ministro o Ministra de Hacienda o quienes éste designe, bajo exclusiva responsabilidad del mandante. En todo caso, de existir discrepancias entre la información enviada por el Agente Fiscal y la recibida por el Ministerio de Hacienda y la Tesorería, prevalecerá la consignada en los registros del Agente Fiscal.

d. Informar, a través de medios electrónicos, al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, cualquier cambio o corrección a la información referida en la letra c) anterior, sobre la posición diaria de las inversiones efectuadas con los Recursos.

e. Entregar, a través de medios electrónicos, al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, informes mensuales, trimestrales y anuales de la gestión del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal y la evaluación del desempeño de las Empresas de Administración Delegada.

f. Además, con periodicidad anual y a través de medios electrónicos, se entregará a quienes corresponda según lo indicado en la letra e) anterior, un informe que contenga la metodología utilizada por la o las Empresas de Custodia, entidades que presten los servicios de *Middle Office* y el Agente Fiscal que sirve de base para confeccionar los reportes de gestión, según corresponda. Asimismo, con la misma periodicidad se proporcionará un informe sobre el servicio prestado por la o las Empresas de Custodia y/o entidades que presten los servicios de *Middle Office*. Estos informes serán preparados confrontando los antecedentes y la información que proporcione la o las Empresas de Custodia, con los registros y antecedentes que mantenga el Agente Fiscal acerca del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal.

Los informes mensuales incluirán una copia de las órdenes de pagos asociadas al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP y de las facturas correspondientes, así como información acerca de cualquier cambio metodológico en la confección de los informes.

g. El Ministro o Ministra de Hacienda, el Coordinador o la Coordinadora de Finanzas Internacionales o el Jefe o la Jefa de la Unidad de Fondos Soberanos se pronunciará acerca de los informes trimestrales y anuales referidos en el literal e) precedente, sea para aprobarlos o formular observaciones respecto de cualquier materia, mediante un correo electrónico, el cual será remitido a el o la Gerente de Gestión Estratégica del Negocio y a el o la Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile dentro del plazo de 30 días corridos contado desde aquel correspondiente a la entrega del respectivo informe. En caso de presentarse observaciones en los términos expuestos, las que deberán ser fundadas y específicas, el Agente Fiscal dispondrá del plazo de 15 días corridos contado desde su recepción para contestarlas, con la finalidad precisa de aclararlas o resolverlas, según se trate. Por su parte, el Ministro o Ministra de Hacienda, el Coordinador o la Coordinadora de Finanzas Internacionales o el Jefe o la Jefa de la Unidad de Fondos Soberanos se pronunciará sobre la respuesta recibida, mediante correo electrónico, debiendo aprobarla o rechazarla, con las mismas exigencias precedentemente indicadas, dentro del plazo de 15 días corridos contado desde su recepción.

h. Generar, mantener y enviar a través de medios electrónicos al Ministerio de Hacienda, al menos mensualmente, el listado de bancos y plazas elegibles, según los criterios indicados en las respectivas pautas de inversión incluidas en estas directrices.

i. Reunirse mensualmente con personal del Ministerio de Hacienda para discutir cualquier aspecto relacionado con la gestión del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP. Estas reuniones se llevarán a cabo dentro de los cinco días hábiles siguientes a la entrega del respectivo informe mensual de gestión preparado por el Agente Fiscal, que se menciona en la letra e) precedente. Sin perjuicio de lo anterior, el Ministerio de Hacienda podrá solicitar reuniones adicionales cuando lo estime conveniente. En coordinación con el Agente Fiscal, el Ministerio de Hacienda podrá participar en instancias de coordinación (llamadas telefónicas y reuniones) con las Empresas de Administración Delegada del Agente Fiscal.

j. Tal como lo establece el artículo 7º del Decreto de Agencia Fiscal, la contabilidad de los recursos fiscales y la preparación de estados financieros auditados corresponderá a la Tesorería. No obstante, la administración de los Recursos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal tendrá como instancias de supervisión y control interno las que determine el Agente Fiscal en los términos que se establecen en su Ley Orgánica Constitucional. Sin perjuicio de lo expuesto, el Agente Fiscal requerirá, al menos una vez al año, al o las Empresas de Custodia los informes emitidos por los organismos supervisores correspondientes y/o por sus auditores externos referidos a las operaciones con los Recursos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal. Con todo, el Ministro o Ministra de

Hacienda, o quien éste designe, podrá solicitar al Agente Fiscal los antecedentes sobre las operaciones cursadas, así como los procesos realizados en la administración del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal. Además, el Agente Fiscal, previa aceptación del Ministerio de Hacienda, podrá considerar la contratación de una asesoría externa para evaluar y efectuar el seguimiento de la gestión y procesos empleados en el desempeño de sus funciones.

I.4.2. Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa:

a. Verificar, conforme a los estándares que la industria normalmente aplica con respecto a inversiones en el mismo tipo de activos de que se trate, que los Registros de las transacciones y demás operaciones emitidas por la o las Empresas de Administración Externa de los recursos fiscales, sean concordantes en cada cierre diario en cuanto a su naturaleza, esto es, en lo concerniente a su monto nocional, plazo y fecha, con las informadas a dicho cierre por la o las Empresas de Custodia. Para efectos de esta letra a), se entenderá por "cierre diario" el cierre del día hábil de negocio del Agente Fiscal. Sin perjuicio de lo anterior, el Agente Fiscal deberá verificar posteriormente cierres registrados en días inhábiles del Agente Fiscal, pero hábiles de la Empresa de Custodia o de las Empresas de Administración Externa.

El Agente Fiscal deberá informar mensualmente al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, el resultado de dicha verificación.

No obstante lo anterior, el Agente Fiscal deberá conciliar diariamente las transacciones y posiciones nocionales e informar las diferencias que puedan surgir entre sus Registros y/o los Registros informados por las Empresas de Administración Externa con los que mantengan las Empresas de Custodia, así como las demás discrepancias correspondientes a los servicios contratados, las cuales informará al Ministro o Ministra de Hacienda, o a quien éste designe, para efectos de determinar el ejercicio de las acciones legales o administrativas que procedan para la defensa o resguardo de los Recursos y para hacer efectivas las responsabilidades civiles, penales y administrativas que correspondan, por los perjuicios, delitos o infracciones cometidas por las Empresas de Administración Externa o las Empresas de Custodia.

b. Para efectos de esta sección I.4.2., y en todo cuanto concierne al Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa, se entenderá por "Registros" los antecedentes recibidos de la o las Empresas de Administración Externa y de la o las Empresas de Custodia, para verificar que la o las Empresas de Custodia tienen las mismas posiciones nocionales que informan la o las Empresas de Administración Externa.

c. Con periodicidad anual se entregará al Ministro o Ministra de Hacienda y al Tesorero o Tesorera, o a quienes éstos designen, un informe que contenga la metodología utilizada por la o las Empresas de Custodia, la entidad que preste los servicios de *Middle Office* y el Agente Fiscal, que sirve de base para confeccionar los reportes de gestión. Asimismo, con la misma periodicidad se proporcionará un informe sobre el servicio prestado por la o las Empresas de Custodia. Estos reportes serán preparados confrontando los antecedentes y la información que proporcione la o las Empresas de Custodia, con la información remitida por las Empresas de Administración Externa en referencia al Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa.

Los reportes mensuales referidos en el literal a) anterior incluirán una copia de las órdenes de pagos asociados al Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa del FRP y de las facturas correspondientes, así como información acerca de cualquier cambio metodológico en la confección de los reportes.

d. El Ministro o Ministra de Hacienda, el Coordinador o la Coordinadora de Finanzas Internacionales o el Jefe o la Jefa de la Unidad de Fondos Soberanos aprobará o formulará observaciones respecto de cualquier materia contenida en los informes referidos en los literales a) y c) precedentes, mediante un correo electrónico, el cual será remitido a el o la Gerente de Gestión Estratégica del Negocio del Banco Central de Chile cuando se pronuncie respecto a los informes del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal de acuerdo con los plazos y procedimientos que se señalan en la sección I.4.1.g.

e. El Agente Fiscal requerirá, al menos una vez durante el año, a la o las Empresas de Custodia, los informes referidos a sus operaciones con los Recursos Fiscales emitidos por los organismos supervisores correspondientes y/o por sus auditores externos. Asimismo, el Agente Fiscal podrá considerar la contratación de una asesoría externa para evaluar y efectuar el seguimiento de la gestión y procesos empleados en el desempeño de sus funciones por la o las Empresas de Custodia.

El Agente Fiscal sólo desempeñará las funciones descritas en los literales a), c) y e) precedentes en relación con la o las Empresas de Custodia.

II.- Directrices de Inversión de los Recursos

II.1 Objetivo de la Administración

El objetivo de la administración de los Recursos es obtener exposición a las clases de activos que se detallan en la sección II.2, de acuerdo con los objetivos específicos que se definen en las pautas de inversión establecidas para cada una de ellas y que se indican en la sección II.4.

II.2 Portafolios de inversión

Para la inversión de los Recursos se constituirá un Portafolio de Inversión de Largo Plazo (en adelante, también "PI LP") y un Portafolio de Inversión de Corto Plazo (en adelante, también "PI CP"). Ambos portafolios serán administrados de conformidad con las pautas, parámetros y reglas particulares contenidas en las respectivas pautas de inversión.

II.2.1 Composición referencial y comparadores referenciales del Portafolio de Inversión de Largo Plazo

Los Recursos del PI LP serán invertidos en siete clases de activos: 1) Bonos Soberanos y otros Activos Relacionados; 2) Bonos Soberanos Indexados a Inflación; 3) Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS); 4) Bonos Corporativos; 5) Bonos de Alto Rendimiento; 6) Acciones y 7) Acciones Bajo Carbono.

Los comparadores referenciales o *Benchmarks* (en adelante, los "Comparadores Referenciales") asociados a cada clase de activo son los que se identifican en la Tabla 1, junto con la composición (%) del total de los Recursos que deberá tener cada clase de activo (en adelante, la "Composición Referencial").

Tabla 1: Composición Referencial y *Benchmarks Portafolio de Inversión de Largo Plazo*

Composición Referencial		*Benchmarks*
Clase de Activo	Porcentaje del PI LP	
Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados [1]	34%	Bloomberg Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged)
		Bloomberg Global Aggregate: Government-Related Index
Bonos Soberanos Indexados a Inflación	8%	Bloomberg Global Inflation-Linked Index (USD unhedged)
Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS)	6%	Bloomberg US Mortgage-Backed Securities Index
Bonos Corporativos	13%	Bloomberg Global Aggregate: Corporates Index (USD unhedged)
Bonos de Alto Rendimiento	8%	Bloomberg Global High Yield Index (USD unhedged)
Acciones	28%	MSCI All Country World Index [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Acciones Bajo Carbono	3%	MSCI All Country World Index Low Carbon Leaders [2] (USD unhedged, con los dividendos reinvertidos)
Total	**100%**	

[1] Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo a su capitalización relativa.
[2] Excluye Chile.

II.2.2 Composición referencial y comparadores referenciales del Portafolio de Inversión de Corto Plazo

Los Recursos del PI CP serán invertidos en dos clases de activos: 1) Letras Soberanas; y 2) Bonos Soberanos.

Los Comparadores Referenciales asociados a cada clase de activo son los que se identifican en la Tabla 2, junto con la Composición Referencial.

Tabla 2: Composición Referencial y *Benchmarks Portafolio de Inversión de Corto Plazo*

Composición Referencial		*Benchmark*
Clase de activo	Porcentaje del PI CP	
Letras Soberanas	93%	ICE BofA US Treasury Bill Index (ticker Bloomberg G0BA)
Bonos Soberanos	7%	Bloomberg Global Aggregate - Treasury: U.S. 1- 3 Yrs (ticker Bloomberg LT01TRUU)
Total	**100%**	

II.3 Gestión de los Recursos

Los activos Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados y Bonos Soberanos Indexados a Inflación del Portafolio de Inversión de Largo Plazo y los activos Letras Soberanas y Bonos Soberanos del Portafolio de Inversión de Corto Plazo serán gestionados por el Agente Fiscal y constituirán el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Interno.

Los activos Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) del Portafolio de Inversión de Largo Plazo serán gestionados por Empresas de Administración Delegada y constituirán el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Delegado.

Los activos Bonos Corporativos, Bonos de Alto Rendimiento y Acciones del Portafolio de Inversión de Largo Plazo serán gestionados por Empresas de Administración Externa y constituirán el Portafolio Gestionado por Empresas de Administración Externa.

II.4 Pautas de Inversión

Las pautas de inversión requeridas para administrar el FRP por parte del Agente Fiscal, Empresas de Administración Delegada y Empresas de Administración Externa se encuentran contenidas en los documentos anexos que se indican a continuación:

- Anexo A: Pauta de Inversión de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación de Largo Plazo
- Anexo B: Pauta de Inversión de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) de Largo Plazo
- Anexo C: Pauta de Inversión de Acciones de Largo Plazo
- Anexo D: Pauta de Inversión de Acciones – Bajo Carbono de Largo Plazo
- Anexo E: Pauta de Inversión de Bonos Corporativos de Largo Plazo
- Anexo F: Pauta de Inversión de Bonos de Alto Rendimiento de Largo Plazo
- Anexo G: Pauta de Inversión de Portafolio de Inversión de Corto Plazo

II.5 Política de Rebalanceo

El Ministro o Ministra de Hacienda definirá los Recursos asignados a los Portafolios de Inversión de Corto y Largo Plazo mencionados precedentemente.

Asimismo, el Ministro o Ministra de Hacienda podrá comunicar una política de rebalanceo para mantener el Portafolio de Inversión de Largo Plazo alineado con su Composición Referencial. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que se realice una modificación en los Recursos administrados se convergerá a la Composición Referencial de la Tabla 1.

II.6 Otros

Se autoriza al Agente Fiscal la transferencia directa a o entre las cuentas corrientes abiertas a nombre del Fisco de Chile en los bancos corresponsales respectivos, de los recursos provenientes de la liquidación o vencimiento de depósitos del portafolio de inversión del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, o bien de operaciones de cambio, en su modalidad spot, forward o swaps, u otras operaciones, cuando, por error u otras causas, las contrapartes elegibles y/o la Empresa de Custodia, hubieren abonado dichos recursos en otras cuentas corrientes mantenidas o administradas por el Banco Central de Chile, ya sea por cuenta propia o por cuenta y en representación del Fisco. Esta misma disposición aplicará cuando, por error u otras causas, se hubieren abonado en las cuentas corrientes abiertas a nombre del Fisco de Chile en los bancos corresponsales respectivos, dineros que correspondan al Banco Central de Chile, caso en el cual, el Agente Fiscal podrá transferir dichos recursos a la cuenta que corresponda. El Agente Fiscal deberá efectuar dichos traspasos a la brevedad posible desde la recepción de los recursos y tomar las medidas necesarias de resguardo que estime pertinentes para minimizar la ocurrencia de tales operaciones e informar, en su reporte mensual, de dichos eventos y de las medidas de resguardo adoptadas.

* * *

Ministerio de Hacienda

Gobierno de Chile

ANEXO A
PAUTA DE INVERSIÓN DE BONOS SOBERANOS Y OTROS ACTIVOS RELACIONADOS, Y BONOS SOBERANOS INDEXADOS A INFLACIÓN DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, antes de *fees*, similares al de los comparadores referenciales de acuerdo con un estilo de administración pasivo. El Agente Fiscal seleccionará la estrategia de inversión que le permita lograr este objetivo, dentro de los estándares de riesgo establecidos en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

Los Comparadores Referenciales asociados a la clase de activo Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados son *Bloomberg Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged), ticker: LGTRTRUU,* y *Bloomberg Global Aggregate: Government-Related Index (USD unhedged), ticker: BGAGTRUU*. Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo con su capitalización relativa.

El Comparador Referencial asociado a la clase de activo Bonos Soberanos Indexados a Inflación es *Bloomberg Global Inflation-Linked Index (USD unhedged), ticker: LF94TRUU*.

El Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación corresponden al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Interno que forma parte del PI LP.

2.2. Presupuesto de riesgo

Los márgenes de desviación para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *Middle Office*.

Para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación se asigna un presupuesto de riesgo de 50 puntos base de *tracking error (ex ante)* anual.

2.3. Emisores y monedas elegibles

Son elegibles los emisores y monedas que forman parte de los Comparadores Referenciales correspondientes.

2.4. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados serán los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos instrumentos que se estima deberían incorporarse al Comparador Referencial al mes siguiente o subsiguiente. Si por cualquier razón el instrumento que se estimaba sería incorporado al Comparador Referencial no se incluye de acuerdo con lo esperado, el Agente Fiscal dispondrá de 7 días hábiles para vender dicho instrumento.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA
Ministerio de Hacienda
GOBIERNO DE CHILE

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

b. Reaperturas de instrumentos, siempre y cuando, en el prospecto de dicha reapertura se indique que su ISIN será homologado a un instrumento ya incluido en el Comparador Referencial. Se permitirá invertir en este instrumento durante el tiempo que sea necesario para su homologación. Si el instrumento no se homologa de acuerdo con lo esperado, el Agente Fiscal dispondrá de 7 días hábiles para vender dicho instrumento.

c. Instrumentos Reg S, 144a o SEC-registered, siempre y cuando exista uno idéntico en el Comparador Referencial que sea equivalente en las siguientes características: el emisor, cupón, tipo de cupón (fijo, variable, etc.), madurez, *rating* en las clasificadoras de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor's, moneda, prioridad de pago (*subordinated*, *unsecured*, etc.), y tipo de vencimiento (*callable*, *puttable*, etc.).

d. Instrumentos que dejaron de ser elegibles para efectos del Comparador Referencial y que son eliminados de este producto de que su madurez es menor al mínimo exigido, siempre y cuando el emisor siga siendo parte del índice. A su vez, los instrumentos que fueron adquiridos bajo la letra c) anterior también continuarán siendo elegibles si su equivalente dentro del Comparador Referencial es eliminado producto de que su madurez es menor al mínimo exigido, y el emisor siga siendo parte del índice.

Los instrumentos elegibles para Bonos Soberanos Indexados a Inflación serán los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos instrumentos que se estima deberían incorporarse al Comparador Referencial al mes siguiente o subsiguiente. Si por cualquier razón el instrumento que se estimaba sería incorporado al Comparador Referencial no se incluye de acuerdo con lo esperado, el Agente Fiscal dispondrá de 7 días hábiles para vender dicho instrumento. Además, serán elegibles instrumentos que dejaron de ser elegibles y que son eliminados del Comparador Referencial producto de que su madurez es menor al mínimo exigido, siempre y cuando el emisor siga siendo parte del índice.

Los siguientes futuros son elegibles para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación:

a. Futuros de instrumentos soberanos de EE.UU. transados en el Chicago Board of Trade (CBOT), futuros sobre la Secured Overnight Financing Rate (SOFR) transados en el Chicago Mercantile Exchange (CME) y futuros de tasas de interés de bonos de gobierno alemanes en euros transados en Eurex utilizados solamente por razones de cobertura, que permitan minimizar diferencias con respecto al Comparador Referencial, o que permitan ganar exposición a parte de éste.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight*, depósitos *weekend* y depósitos a plazo con límite máximo de 15 días corridos en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

Para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, se permiten inversiones en un mismo emisor bancario de la siguiente forma:

a. Un máximo de 1% del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, para emisores con *rating* promedio de al menos AA-.

b. Un máximo de 0,5% del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, para emisores con *rating* promedio entre A- y A+.

Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que se realice un aporte al Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, se podrá invertir en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte por un monto máximo equivalente hasta US$ 80 millones. Además, cuando el Agente Fiscal reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, el Agente Fiscal podrá invertir hasta US$ 80 millones en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites en las operaciones de *forward* o *swap* de monedas

Para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando *forwards* o *swaps* de monedas:

a. Se podrán realizar operaciones *forwards* o *swaps* solamente entre las monedas elegibles.

b. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas sólo podrán realizarse con contrapartes bancarias que tengan como mínimo una clasificación de riesgo equivalente a A- o superior, en al menos dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody´s y Standard & Poor´s.

c. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas podrán ser bajo la modalidad de "*cash delivery*" o por compensación.

d. El plazo de estos contratos no podrá exceder 95 días corridos.

e. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato *forward* y *swap* corresponderá al 100% de su valor nocional, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nocional del *forward* o *swap* el monto asociado a la moneda de compra en el contrato *forward* o *swap*. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato.

f. No obstante lo anterior, el riesgo de contraparte asociado a cada contrato que incluya una cláusula de *close-out netting* en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, corresponderá al 15% del valor nocional del *forward* y a 30% del valor nocional del *swap*, en su equivalente en USD. Asimismo, al contratar un *forward* o *swap* que tenga por objetivo cerrar completamente o parcialmente una posición asociada a otro *forward* o *swap*, y siempre que estos contratos incluyan cláusulas de *close-out netting*, sean con la misma contraparte, tengan la misma fecha de vencimiento y el mismo par de monedas, el riesgo de contraparte se medirá teniendo en cuenta la posición neta total de los distintos *forwards* y *swaps* involucrados. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato. Para efectos del párrafo final de la sección 2.9, dicha renovación tampoco será considerada dentro de la exposición a derivados.

g. El riesgo de contraparte correspondiente a cada contrato *forward* o *swap* se considerará para efectos de cumplir con los límites establecidos en la sección 2.5 anterior.

h. La suma del valor nocional de los *forwards* o *swaps* que el Agente Fiscal contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior a los límites por emisor que se establecen en las letras a) y b) de la sección 2.5 anterior. Sin embargo, cuando exista una renovación de un contrato *forward* (*rolling*) con la misma contraparte y en el mismo par de monedas, aunque por un monto que puede diferir del original, estos límites por emisor aumentarán al doble para dicha contraparte, por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Asimismo, para efectos del cálculo del riesgo de contraparte esta renovación no será considerada para el cálculo de los límites de riesgo por emisor establecidos en las letras a) y b) de la sección 2.5 anterior por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*.

2.7. Límites del activo Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación

El límite de inversión por clasificación de riesgo en Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación como porcentaje (%) del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, será el establecido en la Tabla 1.

Tabla 1: Límites por clasificación de riesgo de Bonos Soberanos y otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación

Clasificación de Riesgo	% máximo del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación
AAA	100%
AA+	
AA	
AA-	
A+	60%
A	
A-	
BBB+	40%
BBB	
BBB-	

Para efectos de monitorear el límite anterior se utilizará la mediana de la clasificación de riesgo crediticio otorgada a los instrumentos de largo plazo por las agencias de rating internacional Standard & Poor's, Moody's o Fitch. Cuando solamente existan dos clasificaciones de riesgo, se considerará la más baja. Si sólo existe una, dicha clasificación será considerada.

2.8. Límites a las operaciones spot de monedas

El Agente Fiscal podrá ejecutar transacciones spot de monedas con contrapartes que tengan clasificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

2.9. Restricciones Especiales

No se podrá invertir parte alguna del portafolio en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

El Agente Fiscal podrá contratar futuros, forwards o swaps de monedas cuyos montos nocionales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.

2.10. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación serán instruidos por el Ministro o Ministra de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal asociado al PI LP, se podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2 y el primer y último párrafo de 2.5. Cuando se realice un retiro de efectivo externo para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, se podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2 y el primer y último párrafo de 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición del Agente Fiscal al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo. El Jefe o la Jefa de la Unidad de Fondos Soberanos, vía correo electrónico, informará al Agente Fiscal el período de *waiver*, que será definido en consulta con dicha entidad.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando se realice un rebalanceo, el o la Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile podrá solicitar, a través de correo electrónico, a el Coordinador o Coordinadora de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda mantener los posicionamientos relativos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal asociado al PI LP en relación al Comparador Referencial y no tener que converger a la Composición Referencial respectiva. El Coordinador o Coordinadora de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda deberá autorizar mantener dichos posicionamientos a través de correo electrónico dirigido a el o la Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile.

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia o de la entidad que preste los servicios de *Middle Office*. Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia que el Banco Central de Chile, para efectos internos relacionados con el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación, podrá utilizar la misma metodología que emplea en sus propias operaciones correspondientes a las reservas internacionales, con objeto de dar cumplimiento a la letra g) del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal.

4. Programa de préstamo de valores

El Agente Fiscal para el Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación podrá convenir con la o las Empresas de Custodia del FRP programas de préstamo de valores (en adelante, "Programas" o "*Securities Lending*") siempre que las Empresas de Custodia con los cuales se convenga la administración de dichos Programas se obliguen a cumplir los criterios de operación establecidos en las Directrices de Custodia, incluyendo especialmente la obligación de efectuar la restitución de los títulos respectivos o, en su defecto, del valor de mercado de los mismos.

5. Otros

Las operaciones de cambio serán consideradas operaciones *spot* de acuerdo a la convención utilizada en cada mercado. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones de cambio que estén relacionadas con la compra o venta de un instrumento se considerarán *spot* cuando el número de días entre el *trade date* y el *settlement date* corresponda a la convención de mercado para el período de *settlement* del instrumento que se está comprando o vendiendo.

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño del Agente Fiscal es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado o cualquier otra razón fuera del control del Agente Fiscal, no se considerarán en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de los 7 días hábiles después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. El plazo aplicable al Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación podrá ser extendido a petición formulada por el Agente Fiscal al Ministro o Ministra de Hacienda, o quien éste designe, debiendo justificarse las razones para la extensión.

* * *

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

ANEXO B

PAUTA DE INVERSIÓN DE BONOS CON RESPALDO DE HIPOTECAS DE AGENCIAS DE EE.UU. (MBS) DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, antes de *fees*, similares al del Comparador Referencial de acuerdo con un estilo de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo señalados en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado al Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) es *Bloomberg US Mortgage Backed Securities (MBS) Index, ticker: LUMSTRUU*.

2.2. Presupuesto de riesgo

a. Los márgenes de desviación para el Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *middle office*.

   Para el Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) se define el siguiente presupuesto de riesgo: un promedio mensual de 20 puntos base de *tracking error (ex ante)* anualizado siempre y cuando que el valor máximo diario no supere 30 puntos base.

b. La desviación de la duración efectiva del portafolio total en relación al Comparador Referencial no puede superar +/- 0,5 años.

2.3. Emisores y Monedas elegibles

Son elegibles los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) son los siguientes:

a. Bonos con Respaldo de Hipotecas *Pass-Through* de tasa fija garantizados por GNMA, FNMA, y FHLMC que son parte de los programas incluidos en el Comparador Referencial.

b. Instrumentos de deuda denominados en dólares que son emitidos o garantizados por el Gobierno de EE.UU. o por las Agencias (FNMA, FHLMC, FHLB y GNMA).

c. *To Be Announced* (TBAs): Los grupos (*pools*) subyacentes para las transacciones de TBA deben provenir de MBS elegibles. No se permite apalancamiento. Esto significa que la Empresa de Administración Delegada debe mantener, en todo momento, al menos una cantidad de efectivo igual a la exposición de los TBAs. Los instrumentos elegibles como efectivo se detallan en la sección 2.5 siguiente.

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

d. Futuros de instrumentos soberanos de EE.UU. transados en el Chicago Board of Trade (CBOT), o futuros sobre la Secured Overnight Financing Rate (SOFR) transados en el Chicago Mercantile Exchange (CME), utilizados solamente por razones de cobertura, que permitan minimizar diferencias con respecto al Comparador Referencial, o que permitan ganar exposición a parte de éste.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

a. El efectivo que se mantenga en exceso a lo requerido por la exposición de TBA no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo deberá ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

b. Serán elegibles como efectivo equivalente los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* y depósitos a plazo con límite máximo de 15 días corridos en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s. Letras del Tesoro de EE.UU. son consideradas como efectivo equivalente.

c. La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en valor de mercado al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que la Empresa de Administración Delegada reciba un aporte en efectivo, éste podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando la Empresa de Administración Delegada reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, ésta podrá invertir hasta 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

d. Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. Las Letras del Tesoro de EE.UU. no son considerados partes de este límite. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites a TBAs

Las restricciones para TBAs son las siguientes:

a. La exposición a TBAs no debe sobrepasar el 30% del portafolio.

b. El plazo de vencimiento de cualquier TBA debe ser menor a 90 días.

c. No están permitidas las posiciones cortas de TBA. Sin perjuicio de lo anterior, se permite vender las posiciones existentes de TBA.

d. No está permitido recibir los instrumentos subyacentes de los TBAs.

e. Los TBAs deben ser transados solamente con *US Primary Dealers* o bancos elegibles con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor's.

f. Todas las transacciones de TBA deben ser conducidas a través de agencias de compensación (*clearing agencies*) registradas con la *Securities Exchange Comission* de EE.UU. (SEC) o deben

ser transados bajo un *Master Securities Forwards Transaction Agreement* (MSFTA) que cumpla con FINRA Rule 4210.

2.7. Restricciones especiales

a. Los nocionales de futuros de tasas de interés en EE.UU. valorizados a precio de mercado y expresados en valor absoluto, no deben exceder el 10% de valor de mercado del portafolio.

b. El plazo de vencimiento de un futuro de tasas de interés o futuro de SOFR deberá ser menor a 110 días.

c. No está permitido la entrega o recepción de los instrumentos subyacentes en los futuros de instrumentos soberanos de EE.UU.

d. No está permitido invertir más del 20% del valor de mercado del portafolio en los instrumentos permitidos en la letra b) de la sección 2.4 anterior.

e. No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

2.8. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) serán instruidos por el Ministerio de Hacienda, a través del Agente Fiscal.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Delegada un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, 2.5 a) y 2.5 d). Cuando se realice un retiro de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Delegada, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, 2.5 a) y 2.5. d). El permiso especial podrá ser extendido a petición de la Empresa de Administración Delegada al Agente Fiscal, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo.

La Empresa de Administración Delegada podrá solicitar al Agente Fiscal un permiso especial respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, 2.5 a) y 2.5 d) cuando se realicen aportes o retiros de recursos mediante la recepción y entrega de instrumentos financieros.

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia.

4. Programa de préstamo de valores

La Empresa de Administración Delegada no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores.

5. Otros

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño de la Empresa de Administración Delegada es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado, o cualquier

otra razón fuera del control de la Empresa de Administración Delegada, esta última no se considerará en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de siete días hábiles después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. Este periodo podrá ser extendido a partir de una petición formulada por la Empresa de Administración Delegada al Agente Fiscal, justificando la razón para la extensión.

* * *

ANEXO C
PAUTA DE INVERSIÓN DE ACCIONES DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Acciones del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, antes de *fees*, similares al del Comparador Referencial de acuerdo con un estilo de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo establecidos en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado al Portafolio de Acciones es *MSCI All Country World Index Ex-Chile (unhedged with the dividends re-invested) index.*

Para efectos del cálculo del desempeño y el cálculo del *tracking error*, se utilizará el Comparador Referencial antes de impuestos.

2.2. Presupuesto de riesgo

Los márgenes de desviación para el Portafolio de Acciones bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *middle office*.

Para el Portafolio de Acciones se asigna un presupuesto de riesgo de 60 puntos base de *tracking error* (*ex ante*) anual.

2.3. Emisores y monedas elegibles

Son elegibles solamente los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles para Acciones

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Acciones son los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos instrumentos que serán incorporados al Comparador Referencial a partir del momento en que su inclusión sea comunicada formalmente por el proveedor del Comparador Referencial. Si por cualquier motivo los instrumentos no son agregados al Comparador Referencial como se esperaba, la Empresa de Administración Externa dispondrá de 7 días hábiles en el mercado local para vender dichos instrumentos a partir de la fecha en que se esperaba su incorporación.

b. El Ministerio de Hacienda generará, mantendrá y comunicará al Agente Fiscal una lista de los Fondos Mutuos y *Exchange Traded Funds* (ETFs) elegibles, que también podrá incluir ETFs asesorados, sub-asesorados o administrados por una subsidiaria de la Empresa de Administración Externa. El Ministerio de Hacienda podrá modificar la mencionada lista cada cierto tiempo a través de comunicación escrita a la Empresa de Administración Externa. La Empresa de Administración Externa continuará dependiendo de estas instrucciones hasta que sea notificado de lo contrario por el Ministerio de Hacienda.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA
Ministerio de Hacienda
GOBIERNO DE CHILE
MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

c. *American Depositary Receipts* (*ADRs*), *Global Depositary Receipts* (*GDRs*) y otros *Depositary Receipts* transados en bolsa, de las acciones que constituyen el Comparador Referencial del Portafolio Acciones, siempre y cuando no requieran el uso de agentes tributarios en el país del emisor del instrumento subyacente.

d. Futuros transados en bolsa sobre índices accionarios, utilizados por razones de cobertura que permitan minimizar diferencias con respecto al Comparador Referencial o que permitan ganar exposición a parte de éste.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en el valor de mercado de éste al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que la Empresa de Administración Externa reciba un aporte en efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando la Empresa de Administración Externa reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites en las operaciones de *forwards* o *swaps* de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá contratar *forwards* o *swaps* para minimizar las diferencias con respecto a la composición de monedas del Comparador Referencial.

Se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando *forwards* o *swaps* de monedas:

a. Se podrán realizar operaciones *forwards* o *swaps* solamente entre las monedas elegibles.

b. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas sólo podrán realizarse con contrapartes que tengan instrumentos de largo plazo como mínimo una clasificación de riesgo equivalente a A- o superior en, al menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody´s y Standard & Poor´s.

c. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas podrán ser bajo la modalidad de "*cash delivery*" o por compensación.

d. El plazo de estos contratos no podrá exceder 95 días corridos.

e. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato *forward* y *swap* corresponderá al 100% de su valor nocional, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nocional del *forward* o *swap* el monto asociado a la moneda de compra en el contrato *forward* o *swap*. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato.

f. No obstante lo anterior, el riesgo de contraparte asociado a cada contrato que incluya una cláusula de *close-out netting* en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, corresponderá al 15% del valor nocional del *forward* y a 30% del valor nocional del *swap*, en su equivalente en USD. Asimismo, al contratar un *forward* o *swap* que tenga por objetivo cerrar completamente o parcialmente una posición asociada a otro *forward* o *swap*, y siempre que estos contratos incluyan cláusulas de *close-out netting*, sean con la misma contraparte, tengan la misma fecha de vencimiento y el mismo par de monedas, el riesgo de contraparte se medirá teniendo en cuenta la posición neta total de los distintos *forwards* y *swaps* involucrados. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato para efectos de medir el riesgo de contraparte.

g. El riesgo de contraparte correspondiente a cada contrato *forward* y *swap* se considerará para efectos de cumplir con los límites establecidos en la sección 2.5.

h. La suma del valor nocional de los *forwards* o *swaps* que la Empresa de Administración Externa contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por ella. Sin embargo, cuando exista una renovación de un contrato *forward* (*rolling*) con la misma contraparte y en el mismo par de monedas, aunque por un monto que puede diferir del original, este límite por emisor aumentará a 6% para dicha contraparte, por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Asimismo, para efectos del cálculo del riesgo de contraparte esta renovación no será considerada para el cálculo de los límites de riesgo por emisor establecidos en la sección 2.5 por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Para efectos del tercer párrafo de la sección 2.8, dicha renovación tampoco será considerada dentro de la exposición a derivados.

2.7. Límites a las operaciones spot de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá ejecutar transacciones *spot* de monedas con contrapartes que tengan clasificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

2.8. Restricciones especiales

No está permitido invertir en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

La Empresa de Administración Externa podrá contratar futuros, *forwards o swaps* de monedas cuyos montos nocionales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.

Los fondos mutuos y *Exchange Traded Funds* (ETFs), en su conjunto, no podrán representar, del portafolio de la Empresa de Administración Externa, más que las participaciones agregadas de Egipto, Filipinas, India, Polonia, Tailandia, Taiwán y Turquía en el Comparador Referencial aplicable al Portafolio de Acciones más 2%.

La Empresa de Administración Externa no podrá invertir en los mercados locales de Chile, Egipto, Filipinas, India, Perú, Polonia, Tailandia, Taiwán y Turquía. Las inversiones en China solamente podrán efectuarse a través de la bolsa en Hong Kong o cualquier otra bolsa en que las acciones del Comparador Referencial son

comercializadas, excluyendo los mercados locales de China, siempre que la Empresa de Administración Externa se encuentre autorizada a invertir en los respectivos mercados locales.

La Empresa de Administración Externa del Portafolio de Acciones no podrá invertir en acciones de ella misma o de sus filiales.

No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

2.9. Movimientos de efectivo externos y traspaso de instrumentos financieros

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Acciones serán instruidos por el Ministerio de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1,2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. Cuando se realice un retiro de efectivo externo, se le podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición de la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo.

La Empresa de Administración Externa podrá solicitar al Ministerio de Hacienda un permiso especial respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5 cuando se realicen aportes o retiros de recursos mediante la recepción y entrega de instrumentos financieros.

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia.

4. Programa de préstamo de valores

La Empresa de Administración Externa no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores. Sin perjuicio de lo anterior, el Ministerio de Hacienda entiende y acepta que el portafolio del FRP puede estar expuesto a programa de préstamos de valores a través de la inversión de los ETFs autorizados en estas pautas. Además, el Banco Central de Chile, en su rol de Agente Fiscal, podrá convenir con la o las Empresas de Custodia del FRP programas de préstamo de valores para el Portafolio de Acciones (en adelante, "Programas" o "*Securities Lending*") siempre que las Empresas de Custodia con los cuales se convenga la administración de dichos Programas se obliguen a cumplir los criterios de operación establecidos en las Directrices de Custodia, incluyendo especialmente la obligación de efectuar la restitución de los títulos respectivos o, en su defecto, del valor de mercado de los mismos.

5. Otros

Las operaciones de cambio serán consideradas operaciones *spot* de acuerdo a la convención utilizada en cada mercado. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones de cambio que estén relacionadas con la compra o venta de un instrumento se considerarán *spot* cuando el número de días entre el *trade date* y el *settlement date* corresponda a la convención de mercado para el período de *settlement* del instrumento que se está comprando o vendiendo.

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño de la Empresa de Administración Externa es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado o cualquier otra razón fuera del control de la Empresa de Administración Externa, esta última no se considerará en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de los siete días hábiles después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. Este periodo podrá ser extendido a partir de una petición formulada por la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

Sin perjuicio de lo anterior, la Empresa de Administración Externa podrá mantener en forma temporal instrumentos no elegibles que reciban debido a eventos corporativos o bien que dejaron de ser elegibles debido a eventos corporativos. La Empresa de Administración Externa dispondrá de 30 días corridos contados desde el evento corporativo para vender dichos instrumentos. En caso que lo anterior no fuese posible, la Empresa de Administración Externa deberá notificar a la Tesorería y comunicar un plan de acción para la liquidación de aquellos instrumentos. En el caso particular de *entitlements*, acciones preferentes, *rights, warrants* u otros instrumentos equivalentes recibidos producto de eventos corporativos que otorguen el derecho de comprar, intercambiar por acciones elegibles o recibir efectivo, estos podrán mantenerse en cartera hasta su expiración.

La Empresa de Administración Externa está autorizada expresamente a realizar operaciones internas cruzadas.

* * *

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

ANEXO D
PAUTA DE INVERSIÓN DE ACCIONES – BAJO CARBONO DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Acciones - Bajo Carbono del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, antes de *fees*, similares al del Comparador Referencial de acuerdo con un estilo de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo establecidos en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado al Portafolio de Acciones - Bajo Carbono es *MSCI All Country World Index Low Carbon Leaders Ex-Chile (unhedged with the dividends re-invested) index.*

Para efectos del cálculo del desempeño y el cálculo del *tracking error*, se utilizará el Comparador Referencial antes de impuestos.

2.2. Presupuesto de riesgo

Los márgenes de desviación para el Portafolio de Acciones - Bajo Carbono bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *middle office*.

Para el Portafolio de Acciones - Bajo Carbono se asigna un presupuesto de riesgo de 60 puntos base de *tracking error* (*ex ante*) anual.

2.3. Emisores y monedas elegibles

Son elegibles solamente los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles para Acciones - Bajo Carbono

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Acciones - Bajo Carbono son los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos instrumentos que serán incorporados al Comparador Referencial a partir del momento en que su inclusión sea comunicada formalmente por el proveedor del Comparador Referencial. Si por cualquier motivo los instrumentos no son agregados al Comparador Referencial como se esperaba, la Empresa de Administración Externa dispondrá de 7 días hábiles en el mercado local para vender dichos instrumentos a partir de la fecha en que se esperaba su incorporación.

b. El Ministerio de Hacienda generará, mantendrá y comunicará al Agente Fiscal una lista de los Fondos Mutuos y *Exchange Traded Funds* (ETFs) elegibles, que también podrá incluir ETFs asesorados, sub-asesorados o administrados por una subsidiaria de la Empresa de Administración Externa. El Ministerio de Hacienda podrá modificar la mencionada lista cada cierto tiempo a través de comunicación escrita a la Empresa de Administración Externa. La Empresa de Administración Externa continuará dependiendo de estas instrucciones hasta que sea notificada de lo contrario por el Ministerio de Hacienda.

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

c. *American Depositary Receipts* (*ADRs*), *Global Depositary Receipts* (*GDRs*) y otros *Depositary Receipts* transados en bolsa, de las acciones que constituyen el Comparador Referencial del Portafolio Acciones - Bajo Carbono, siempre y cuando no requieran el uso de agentes tributarios en el país del emisor del instrumento subyacente.

d. Futuros transados en bolsa sobre índices accionarios, utilizados por razones de cobertura que permitan minimizar diferencias con respecto al Comparador Referencial o que permitan ganar exposición a parte de éste.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en el valor de mercado de éste al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que la Empresa de Administración Externa reciba un aporte en efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando la Empresa de Administración Externa reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites en las operaciones de *forwards* o *swaps* de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá contratar *forwards* o *swaps* para minimizar las diferencias con respecto a la composición de monedas del Comparador Referencial.

Se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando *forwards* o *swaps* de monedas:

a. Se podrán realizar operaciones *forwards* o *swaps* solamente entre las monedas elegibles.

b. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas sólo podrán realizarse con contrapartes que tengan instrumentos de largo plazo como mínimo una clasificación de riesgo equivalente a A- o superior en, al menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody´s y Standard & Poor´s.

c. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas podrán ser bajo la modalidad de "*cash delivery*" o por compensación.

d. El plazo de estos contratos no podrá exceder 95 días corridos.

e. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato *forward* y *swap* corresponderá al 100% de su valor nocional, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nocional del *forward* o *swap* el monto asociado a la moneda de compra en el contrato *forward* o *swap*. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato.

f. No obstante lo anterior, el riesgo de contraparte asociado a cada contrato que incluya una cláusula de *close-out netting* en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, corresponderá al 15% del valor nocional del *forward* y a 30% del valor nocional del *swap*, en su equivalente en USD. Asimismo, al contratar un *forward* o *swap* que tenga por objetivo cerrar completamente o parcialmente una posición asociada a otro *forward* o *swap*, y siempre que estos contratos incluyan cláusulas de *close-out netting*, sean con la misma contraparte, tengan la misma fecha de vencimiento y el mismo par de monedas, el riesgo de contraparte se medirá teniendo en cuenta la posición neta total de los distintos *forwards* y *swaps* involucrados. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato para efectos de medir el riesgo de contraparte.

g. El riesgo de contraparte correspondiente a cada contrato *forward* y *swap* se considerará para efectos de cumplir con los límites establecidos en la sección 2.5.

h. La suma del valor nocional de los *forwards* o *swaps* que la Empresa de Administración Externa contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por ella. Sin embargo, cuando exista una renovación de un contrato *forward* (*rolling*) con la misma contraparte y en el mismo par de monedas, aunque por un monto que puede diferir del original, este límite por emisor aumentará a 6% para dicha contraparte, por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Asimismo, para efectos del cálculo del riesgo de contraparte esta renovación no será considerada para el cálculo de los límites de riesgo por emisor establecidos en la sección 2.5 por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Para efectos del tercer párrafo de la sección 2.8, dicha renovación tampoco será considerada dentro de la exposición a derivados.

2.7. Límites a las operaciones spot de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá ejecutar transacciones *spot* de monedas con contrapartes que tengan clasificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

2.8. Restricciones especiales

No está permitido invertir en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

La Empresa de Administración Externa podrá contratar futuros, *forwards o swaps* de monedas cuyos montos nocionales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.

Los fondos mutuos y *Exchange Traded Funds* (ETFs), en su conjunto, no podrán representar, del portafolio de la Empresa de Administración Externa, más que las participaciones agregadas de Egipto, Filipinas, India, Polonia, Tailandia, Taiwán y Turquía en el Comparador Referencial aplicable al Portafolio de Acciones - Bajo Carbono más 2%.

La Empresa de Administración Externa no podrá invertir en los mercados locales de Chile, Egipto, Filipinas, India, Perú, Polonia, Tailandia, Taiwán y Turquía. Las inversiones en China solamente podrán efectuarse a través de la bolsa en Hong Kong o cualquier otra bolsa en que las Acciones del Comparador Referencial son

comercializadas, excluyendo los mercados locales de China, siempre que la Empresa de Administración Externa se encuentre autorizada a invertir en los respectivos mercados locales.

La Empresa de Administración Externa del Portafolio de Acciones - Bajo Carbono no podrá invertir en acciones de ella misma o de sus filiales.

No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

2.9. Movimientos de efectivo externos y traspaso de instrumentos financieros

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Acciones - Bajo Carbono serán instruidos por el Ministerio de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1,2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. Cuando se realice un retiro de efectivo externo, se le podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición de la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo.

La Empresa de Administración Externa podrá solicitar al Ministerio de Hacienda un permiso especial respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5 cuando se realicen aportes o retiros de recursos mediante la recepción y entrega de instrumentos financieros.

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia.

4. Programa de préstamo de valores

La Empresa de Administración Externa no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores. Sin perjuicio de lo anterior, el Ministerio de Hacienda entiende y acepta que el portafolio del FRP puede estar expuesto a programa de préstamos de valores a través de la inversión de los ETFs autorizados en estas pautas. Además, el Banco Central de Chile, en su rol de Agencia Fiscal, podrá convenir con la o las Empresas de Custodia del FRP programas de préstamo de valores para el Portafolio de Acciones - Bajo Carbono (en adelante, "Programas" o "*Securities Lending*") siempre que las Empresas de Custodia con los cuales se convenga la administración de dichos Programas se obliguen a cumplir los criterios de operación establecidos en las Directrices de Custodia, incluyendo especialmente la obligación de efectuar la restitución de los títulos respectivos o, en su defecto, del valor de mercado de los mismos.

5. Otros

Las operaciones de cambio serán consideradas operaciones *spot* de acuerdo a la convención utilizada en cada mercado. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones de cambio que estén relacionadas con la compra o venta de un instrumento se considerarán *spot* cuando el número de días entre el *trade date* y el *settlement date* corresponda a la convención de mercado para el período de *settlement* del instrumento que se está comprando o vendiendo.

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño de la Empresa de Administración Externa es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado o cualquier otra razón fuera del control de la Empresa de Administración Externa, esta última no se considerará en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de los siete días hábiles después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. Este periodo podrá ser extendido a partir de una petición formulada por la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

Sin perjuicio de lo anterior, la Empresa de Administración Externa podrá mantener en forma temporal instrumentos no elegibles que reciban debido a eventos corporativos o bien que dejaron de ser elegibles debido a eventos corporativos. La Empresa de Administración Externa dispondrá de 30 días corridos contados desde el evento corporativo para vender dichos instrumentos. En caso que lo anterior no fuese posible, la Empresa de Administración Externa deberá notificar a la Tesorería y comunicar un plan de acción para la liquidación de aquellos instrumentos. En el caso particular de *entitlements*, acciones preferentes, *rights, warrants* u otros instrumentos equivalentes recibidos producto de eventos corporativos que otorguen el derecho de comprar, intercambiar por acciones elegibles o recibir efectivo, estos podrán mantenerse en cartera hasta su expiración.

La Empresa de Administración Externa está autorizada expresamente a realizar operaciones internas cruzadas.

* * *

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

ANEXO E
PAUTA DE INVERSIÓN DE BONOS CORPORATIVOS DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Bonos Corporativos del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, antes de *fees*, similares al del Comparador Referencial de acuerdo con un estilo de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo establecidos en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado al Portafolio de Bonos Corporativos es *Bloomberg Global Aggregate: Corporates Index (unhedged), ticker: LGCPTRUU.*

2.2. Presupuesto de riesgo

Los márgenes de desviación para el Portafolio de Bonos Corporativos bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *middle office*.

Para el Portafolio de Bonos Corporativos se asigna un presupuesto de riesgo de 50 puntos base de *tracking error* (*ex ante*) anual.

2.3. Emisores y monedas elegibles

Son elegibles solamente los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Bonos Corporativos son los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos que se estima deberían incorporarse al Comparador Referencial al mes siguiente o subsiguiente. Si por cualquier razón el instrumento que se estimaba sería incorporado al Comparador Referencial no se incluye de acuerdo con lo esperado, la Empresa Administradora Externa dispondrá de un mes para vender de dicho instrumento.

b. Futuros transados en bolsa sobre instrumentos o índices de renta fija, utilizados solamente por razones de cobertura, que permitan minimizar diferencias en relación al Comparador Referencial o que permita ganar exposición a parte de éste.

c. Instrumentos que son eliminados del Comparador Referencial producto de que su madurez o tamaño es menor al mínimo exigido, siempre y cuando el emisor siga siendo parte del índice. A su vez, los instrumentos que fueron adquiridos bajo la letra e) de esta sección también continuarán siendo elegibles si su equivalente dentro del Comparador Referencial es eliminado producto de que su madurez o tamaño es menor al mínimo exigido, y el emisor siga siendo parte del Comparador Referencial.

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

d. Reaperturas de instrumentos, siempre y cuando, en el prospecto de dicha reapertura se indique que su ISIN será homologado a un instrumento ya incluido en el Comparador Referencial. Se permitirá invertir en este instrumento durante el tiempo que sea necesario para su homologación. Si el instrumento no se homologa de acuerdo a lo esperado, la Empresa de Administración Externa dispondrá de un mes para vender el instrumento.

e. Instrumentos Reg S, 144a o SEC-registered siempre y cuando exista uno idéntico en el Comparador Referencial que sea equivalente en las siguientes características: el emisor, cupón, tipo de cupón (fijo, variable, etc.), madurez, *rating* en las clasificadoras de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor's, moneda, prioridad de pago (*subordinated*, *unsecured*, etc.), y tipo de vencimiento (*callable*, *puttable*, etc.).

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en el valor de mercado de éste al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que la Empresa de Administración Externa reciba un aporte en efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando la Empresa de Administración Externa reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la empresa Banco encargada de la custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites en las operaciones de *forwards* o *swaps* de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá contratar *forwards* o *swaps* para minimizar las diferencias con respecto a la composición de monedas del Comparador Referencial.

Se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando *forwards* o *swaps* de monedas:

a. Se podrán realizar operaciones *forwards* o *swaps* solamente entre las monedas elegibles.

b. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas sólo podrán realizarse con contrapartes que tengan instrumentos de largo plazo como mínimo una clasificación de riesgo equivalente a A- o superior en, al menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody´s y Standard & Poor´s.

c. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas podrán ser bajo la modalidad de "*cash delivery*" o por compensación.

d. El plazo de estos contratos no podrá exceder 95 días corridos.

e. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato *forward* y *swap* corresponderá al 100% de su valor nocional, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nocional del *forward* o *swap* el monto asociado a la moneda de compra en el contrato *forward* o *swap*. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato.

f. No obstante lo anterior, el riesgo de contraparte asociado a cada contrato que incluya una cláusula de *close-out netting* en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, corresponderá al 15% del valor nocional del *forward* y a 30% del valor nocional del *swap*, en su equivalente en USD. Asimismo, al contratar un *forward* o *swap* que tenga por objetivo cerrar completamente o parcialmente una posición asociada a otro *forward* o *swap*, y siempre que estos contratos incluyan cláusulas de *close-out netting*, sean con la misma contraparte, tengan la misma fecha de vencimiento y el mismo par de monedas, el riesgo de contraparte se medirá teniendo en cuenta la posición neta total de los distintos *forwards* y *swaps* involucrados. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato para efectos de medir el riesgo de contraparte.

g. El riesgo de contraparte correspondiente a cada contrato *forward* y *swap* se considerará para efectos de cumplir con los límites establecidos en la sección 2.5.

h. La suma del valor nocional de los *forwards* o *swaps* que la Empresa de Administración Externa contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por ella. Sin embargo, cuando exista una renovación de un contrato *forward* (*rolling*) con la misma contraparte y en el mismo par de monedas, aunque por un monto que puede diferir del original, este límite por emisor aumentará a 6% para dicha contraparte, por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Asimismo, para efectos del cálculo del riesgo de contraparte esta renovación no será considerada para el cálculo de los límites de riesgo por emisor establecidos en la sección 2.5 por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Para efectos del tercer párrafo de la sección 2.10, dicha renovación tampoco será considerada dentro de la exposición a derivados.

2.7. Límites por emisor del Portafolio de Bonos Corporativos

El límite por emisor del Portafolio de Bonos Corporativos, como porcentaje (%) del portafolio gestionado por cada Empresa de Administración Externa, será el establecido en la Tabla 1 siguiente, según sea su clasificación de riesgo:

Tabla 1: Límites por calidad crediticia por emisor de Bonos Corporativos

Clasificación de Riesgo	Límite por emisor
AAA	15%
AA+	10%
AA	10%
AA-	10%
A+	5%
A	5%
A-	5%
BBB+	5%
BBB	5%
BBB-	5%

2.8. Límites por clasificación de riesgo del Portafolio de Bonos Corporativos

El límite de inversión por clasificación de riesgo en Bonos Corporativos, como porcentaje (%) del portafolio gestionado por cada Empresa de Administración Externa, será el establecido en la Tabla 2.

Tabla 2: Límites por clasificación de riesgo de Bonos Corporativos

Clasificación de Riesgo	% máximo del Portafolio Gestionado Externo
AAA	100%
AA+	
AA	
AA-	
A+	60%
A	
A-	
BBB+	55%
BBB	
BBB-	

Para efectos de monitorear los límites que se definen en las secciones 2.7 y 2.8, por el Ministerio de Hacienda, se utilizará la mediana de la clasificación de riesgo crediticio otorgada a los instrumentos de largo plazo por las agencias de rating internacional Fitch, Moody's o Standard & Poor's. Cuando solamente existan dos clasificaciones de riesgo, se considerará la más baja. Si solo existe una, dicha clasificación será considerada.

2.9. Límites a las operaciones spot de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá ejecutar transacciones *spot* de monedas con contrapartes que tengan clasificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en a lo menos dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

2.10. Restricciones especiales

No está permitido invertir en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

La Empresa de Administración Externa podrá contratar futuros, *forwards o swaps* de monedas cuyos montos nocionales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.

La Empresa de Administración Externa no podrá invertir en bonos emitidos por ella misma o de sus filiales.

No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

2.11. Movimientos de efectivo externos y traspaso de instrumentos financieros

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos Corporativos serán instruidos por el Ministerio de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. Cuando

se realice un retiro de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición de la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo.

La Empresa de Administración Externa podrá solicitar al Ministerio de Hacienda un permiso especial respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5 cuando se realicen aportes o retiros de recursos mediante la recepción y entrega de instrumentos financieros.

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio “marked to market”, utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia.

4. Programa de préstamo de valores

La Empresa de Administración Externa no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores.

5. Otros

Las operaciones de cambio serán consideradas operaciones *spot* de acuerdo a la convención utilizada en cada mercado. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones de cambio que estén relacionadas con la compra o venta de un instrumento se considerarán *spot* cuando el número de días entre el *trade date* y el *settlement date* corresponda a la convención de mercado para el período de *settlement* del instrumento que se está comprando o vendiendo.

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño de la Empresa de Administración Externa es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado, o cualquier otra razón fuera del control de la Empresa de Administración Externa, esta última no se considerará en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de un mes calendario después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. Este periodo podrá ser extendido a partir de una petición formulada por la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

* * *

ANEXO F
PAUTA DE INVERSIÓN DE BONOS DE ALTO RENDIMIENTO DE LARGO PLAZO

1. Objetivo de la Administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) consiste en obtener retornos mensuales totales, netos de *fees*, similares al del Comparador Referencial de acuerdo con un estilo de administración pasivo mejorado (*enhanced passive*), dentro de los estándares de riesgo establecidos en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado al Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento Global es *Bloomberg Global High Yield Index (unhedged) in USD, ticker: LG30TRUU*.

2.2. Presupuesto de riesgo

Los márgenes de desviación para el Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento Global bajo administración están sujetos a un presupuesto de riesgo. Esto permite limitar las desviaciones con respecto al Comparador Referencial. El presupuesto de riesgo se define en términos del *tracking error ex ante* que se mide en puntos base y que será calculado diariamente por la Empresa de Custodia o la institución que desempeñe los servicios de *middle office*.

Para el Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento Global se define un presupuesto de riesgo de 150 puntos base de *tracking error (ex ante)* anual.

2.3. Emisores y monedas elegibles

Son elegibles solamente los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento Global son los siguientes:

a. Instrumentos que formen parte del Comparador Referencial y aquellos que se estima deberían incorporarse al Comparador Referencial al mes siguiente o subsiguiente. Si por cualquier razón el instrumento que se estimaba sería incorporado al Comparador Referencial no se incluye de acuerdo con lo esperado, la Empresa de Administración Externa dispondrá de dos meses para vender dicho instrumento.

b. Instrumentos que son eliminados del Comparador Referencial producto de que su madurez o su tamaño es menor al mínimo exigido, siempre y cuando el emisor siga siendo parte del Comparador Referencial. A su vez, los instrumentos que fueron adquiridos bajo la letra e) de esta sección también continuarán siendo elegibles si su equivalente dentro del Comparador Referencial es eliminado producto de que su madurez o tamaño es menor al mínimo exigido, y el emisor siga siendo parte del Comparador Referencial.

c. Futuros transados en bolsa sobre instrumentos o índices de renta fija, utilizados solamente por razones de cobertura, que permitan minimizar diferencias con respecto al Comparador Referencial, o que permita ganar exposición a parte de éste.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA Ministerio de Hacienda GOBIERNO DE CHILE
MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA
Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

d. Reaperturas de instrumentos, siempre y cuando, en el prospecto de dicha reapertura se indique que su ISIN será homologado a un instrumento ya incluido en el Comparador Referencial. Se permitirá invertir en este instrumento durante el tiempo que sea necesario para su homologación. Si el instrumento no se homologa de acuerdo con lo esperado, la Empresa de Administración Externa dispondrá de un mes para vender el instrumento.

e. Instrumentos Reg S, 144a o SEC-registered siempre y cuando exista uno idéntico en el Comparador Referencial que sea equivalente en las siguientes características: el emisor, cupón, tipo de cupón (fijo, variable, etc.), madurez, *rating* en las clasificadoras de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor's, moneda, prioridad de pago (*subordinated*, *unsecured*, etc.), y tipo de vencimiento (*callable*, *puttable*, etc.).

f. Instrumentos soberanos, denominados en las monedas elegibles, que están incluidos en el *Bloomberg Global Aggregate Treasuries Index Unhedged, ticker: LGTRTRUU*, y deberán ser usados para gestionar el efectivo y la duración.

g. Instrumentos que están en *default* y que dejarán el Comparador Referencial, si la Empresa de Administración Externa lo considera adecuado, sujeto a que la Empresa de Administración Externa intente vender dichos instrumentos en términos comerciales razonables teniendo en cuenta la liquidez y la razonabilidad de los precios de venta. La Empresa de Administración Externa dispondrá de un periodo de tres meses para vender dichos instrumentos, después que el instrumento sale del Comparador Referencial. La Empresa de Administración Externa podrá solicitar una extensión a dicho plazo en forma escrita.

h. Instrumentos que salen del Comparador Referencial debido a una mejora en la clasificación de riesgo podrán ser mantenidos, sujeto a que el instrumento sea incluido en el *Bloomberg Global Aggregate Credit Index Unhedged, ticker: LGDRTRUU*.

i. El Ministerio de Hacienda generará, mantendrá y comunicará a la Empresa de Administración Externa una lista de *Exchange Traded Funds* (ETFs) elegibles, que también podrá incluir ETFs asesorados, sub-asesorados o administrados por una subsidiaria de la Empresa de Administración Externa. El Ministerio de Hacienda podrá modificar la mencionada lista cada cierto tiempo a través de comunicación escrita a la Empresa de Administración Externa. La Empresa de Administración Externa continuará dependiendo de estas instrucciones hasta que sea notificado de lo contrario por el Ministerio de Hacienda.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en valor de mercado de éste al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que la Empresa de Administración Externa reciba un aporte en efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando la Empresa de Administración Externa reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, la Empresa de Administración Externa podrá invertir hasta 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA Ministerio de Hacienda GOBIERNO DE CHILE
MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA
Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. Las Letras del Tesoro de EE.UU. no son considerados parte de este límite. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Límites en las operaciones *forwards* o *swaps* de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá contratar *forwards* o *swaps* para minimizar las diferencias con respecto a la composición de monedas del Comparador Referencial.

Se establece la siguiente normativa para el uso de mecanismos de cobertura cambiaria utilizando *forwards* o *swaps* de monedas:

a. Se podrán realizar operaciones forwards o swaps solamente entre las monedas elegibles.

b. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas sólo podrán realizarse con contrapartes que tengan instrumentos de largo plazo como mínimo una clasificación de riesgo equivalente a A- o superior en, al menos dos, de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody´s y Standard & Poor´s.

c. Los contratos *forwards* o *swaps* de monedas podrán ser bajo la modalidad de "*cash delivery*" o por compensación.

d. El plazo de estos contratos no podrá exceder 95 días corridos.

e. El riesgo de contraparte asociado a cada contrato *forward* y *swap* corresponderá al 100% de su valor nocional, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nocional del *forward* o *swap* el monto asociado a la moneda de compra en el contrato *forward* o *swap*. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato.

f. No obstante lo anterior, el riesgo de contraparte asociado a cada contrato que incluya una cláusula de *close-out netting* en caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, corresponderá al 15% del valor nocional del *forward* y a 30% del valor nocional del *swap*, en su equivalente en USD. Asimismo, al contratar un *forward* o *swap* que tenga por objetivo cerrar completamente o parcialmente una posición asociada a otro *forward* o *swap*, y siempre que estos contratos incluyan cláusulas de *close-out netting*, sean con la misma contraparte, tengan la misma fecha de vencimiento y el mismo par de monedas, el riesgo de contraparte se medirá teniendo en cuenta la posición neta total de los distintos *forwards* y *swaps* involucrados. Para efecto de medición de riesgo de contraparte, los *forwards* y *swaps* se valorizarán diariamente en USD durante toda la vigencia del contrato para efectos de medir el riesgo de contraparte.

g. El riesgo de contraparte correspondiente a cada contrato *forward* y *swap* se considerará para efectos de cumplir con los límites establecidos en la sección 2.5.

h. La suma del valor nocional de los *forwards* o *swaps* que la Empresa de Administración Externa contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por ella. Sin embargo, cuando exista una renovación de un contrato *forward* (*rolling*) con la misma contraparte y en el mismo par de monedas, aunque por un monto que puede diferir del original, este límite por emisor aumentará a 6% para dicha contraparte, por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*. Asimismo,

para efectos del cálculo del riesgo de contraparte esta renovación no será considerada para el cálculo de los límites de riesgo por emisor establecidos en la sección 2.5 por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el forward. Para efectos del tercer párrafo de la sección 2.8, dicha renovación tampoco será considerada dentro de la exposición a derivados.

2.7. Límites a las operaciones spot de monedas

La Empresa de Administración Externa podrá ejecutar transacciones *spot* de monedas con contrapartes que tengan clasificaciones de riesgo de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en a lo menos dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

2.8. Restricciones especiales

a. No está permitido invertir en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

b. La Empresa de Administración Externa podrá contratar futuros, *forwards o swaps* de monedas cuyos montos nocionales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.

c. La Empresa de Administración Externa no podrá invertir en bonos emitidos por ella misma o sus filiales.

d. No está permitido invertir más del 10% del portafolio en instrumentos permitidos en la letra f) y letra h) de la sección 2.4.

e. No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

f. ETFs no pueden representar más del 10% del portafolio.

2.9. Movimientos de efectivo externos y traspaso de instrumentos financieros

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento serán instruidos por el Ministerio de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. Cuando se realice un retiro de efectivo externo, se podrá otorgar a la Empresa de Administración Externa, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición de la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo.

La Empresa de Administración Externa podrá solicitar al Ministerio de Hacienda un permiso especial respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, y el primer y último párrafo de la sección 2.5 cuando se realicen aportes o retiros de recursos mediante la recepción y entrega de instrumentos financieros.

FIRMA ELECTRÓNICA AVANZADA
Ministerio de Hacienda
GOBIERNO DE CHILE
MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA
Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia.

4. Programa de préstamo de valores

La Empresa de Administración Externa no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores. Sin perjuicio de lo anterior, el Ministerio de Hacienda entiende y acepta que el portafolio del FRP puede estar expuesto a programa de préstamos de valores a través de la inversión de los ETFs autorizados en las pautas.

5. Otros

Las operaciones de cambio serán consideradas operaciones *spot* de acuerdo a la convención utilizada en cada mercado. Sin perjuicio de lo anterior, las operaciones de cambio que estén relacionadas con la compra o venta de un instrumento se considerarán *spot* cuando el número de días entre el *trade date* y el *settlement date* corresponda a la convención de mercado para el período de *settlement* del instrumento que se está comprando o vendiendo.

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño de la Empresa de Administración Externa es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado, o cualquier otra razón fuera del control de la Empresa de Administración Externa, esta última no se considerará en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tomen, dentro de un mes calendario después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. Este periodo podrá ser extendido a partir de una petición formulada por la Empresa de Administración Externa al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

* * *

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**

ANEXO G
PAUTA DE INVERSIÓN DE PORTAFOLIO DE INVERSIÓN DE CORTO PLAZO

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Inversión de Corto Plazo consiste en invertir en instrumentos altamente líquidos, preservando el valor de los recursos invertidos, dentro de los estándares de riesgo señalados en las pautas y parámetros pertinentes de la sección 2 siguiente.

2. Pautas y parámetros

2.1. Comparador Referencial

El Comparador Referencial asociado a la clase de activo Letras Soberanas es *ICE BofA US Treasury Bill Index (ticker Bloomberg G0BA)* y el de Bonos Soberanos es *Bloomberg Global Aggregate - Treasury: U.S. 1- 3 Yrs (ticker Bloomberg LT01TRUU*).

2.2. Duración referencial

La desviación de la duración efectiva del portafolio total en relación al Comparador Referencial no puede superar +/- 0,5 años.

2.3. Emisores y Monedas elegibles

Son elegibles los emisores y monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.4. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo son aquellas Letras del Tesoro y Bonos Soberanos que forman parte del Comparador Referencial y aquellos que cumplan con los criterios de elegibilidad del Comparador Referencial y que por tanto deberían ser incorporados a este último al mes siguiente. En caso de que un instrumento no se incorporase en definitiva al Comparador Referencial según lo esperado, por cualquier motivo, el Agente Fiscal dispondrá de un plazo de 7 días hábiles para vender dicho instrumento. Además, serán elegibles instrumentos que dejaron de ser elegibles y que son eliminados del Comparador Referencial producto de que su madurez es menor al mínimo exigido, siempre y cuando el emisor siga siendo parte del índice.

2.5. Instrumentos elegibles para efectivo

La exposición a efectivo no podrá exceder el 5% del valor del portafolio bajo administración. El retorno que se obtenga en el efectivo debe ser incorporado al cálculo de retorno del portafolio bajo administración.

Serán elegibles como efectivo los saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight* y/o depósitos *weekend* en bancos con clasificaciones de instrumentos de largo plazo en categoría igual o superior a A- en, a lo menos, dos de las clasificadoras internacionales de riesgo Fitch, Moody's y Standard & Poor´s.

La exposición máxima a un emisor bancario elegible es equivalente a 5% del valor de mercado del portafolio basado en valor de mercado de éste al cierre del trimestre anterior. Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que el Agente Fiscal reciba un aporte en efectivo, el Agente Fiscal podrá invertir hasta el 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario durante un máximo de 10 días hábiles desde el día del aporte. Además, cuando el Agente Fiscal reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, el Agente Fiscal podrá invertir hasta 10% del valor de mercado del portafolio en un mismo emisor bancario por 10 días hábiles antes y hasta el día del retiro en efectivo.

Cabe señalar que se distingue entre la exposición a la Empresa de Custodia, en su rol de custodia, y la

exposición a dicha empresa en su rol como intermediaria financiera. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con la Empresa de Custodia, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. Las Letras del Tesoro de EE.UU. no son considerados parte de este límite. En el evento que la Empresa de Custodia pierda elegibilidad como intermediaria financiera, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodia.

2.6. Restricciones especiales

No se podrá invertir parte alguna del portafolio en ningún tipo de instrumento de emisores chilenos o en instrumentos expresados en pesos chilenos.

No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento o insuficiencia de fondos originados por cargos de operación.

2.7. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Inversión de Corto Plazo serán instruidos por el Ministro o Ministra de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo, se podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2 y el primer y último párrafo de 2.5. Cuando se realice un retiro de efectivo externo para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo, se le podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día del retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2 y el primer y último párrafo de 2.5. El permiso especial podrá ser extendido a petición del Agente Fiscal al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo. El Jefe o la Jefa de la Unidad de Fondos Soberanos, vía correo electrónico, informará al Agente Fiscal el período de *waiver*, que será definido en consulta con dicha entidad.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando se realice un rebalanceo, el o la Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile podrá solicitar, a través de correo electrónico, a el Coordinador o Coordinadora de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda mantener los posicionamientos relativos del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal asociado al Portafolio de Inversión de Corto Plazo en relación al Comparador Referencial y no tener que converger a la Composición Referencial respectiva. El Coordinador o Coordinadora de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda deberá autorizar mantener dichos posicionamientos a través de correo electrónico dirigido a el o la Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile.

2.8. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio "*marked to market*", utilizando las fuentes de valorización de la Empresa de Custodia. Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia que el Banco Central de Chile, para efectos internos relacionados con el Portafolio de Inversión de Corto Plazo, podrá utilizar la misma metodología que emplea en sus propias operaciones correspondientes a las reservas internacionales, con objeto de dar cumplimiento a la letra g) del artículo 4º del Decreto de Agencia Fiscal.

2.9. Programa de préstamo de valores

El Agente Fiscal para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo podrá convenir con la o las Empresas de Custodia del FRP programas de préstamo de valores (en adelante, "Programas" o "*Securities Lending*") siempre que las Empresas de Custodia con los cuales se convenga la administración de dichos Programas se obliguen a cumplir los criterios de operación establecidos en las Directrices de Custodia, incluyendo

especialmente la obligación de efectuar la restitución de los títulos respectivos o, en su defecto, del valor de mercado de los mismos.

2.10. Otros

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño del Agente Fiscal es el dólar de los Estados Unidos de América.

En el evento que en algún momento se incumpliese alguna de las instrucciones que se describen en estas pautas debido a fluctuaciones en los precios de mercado, condiciones anormales de mercado o cualquier otra razón fuera del control del Agente Fiscal, no se considerarán en incumplimiento de las pautas siempre y cuando tome, dentro de los 7 días hábiles después haberse detectado dicha situación, las medidas necesarias para asegurar su cumplimiento. El plazo aplicable al Portafolio de Inversión de Corto Plazo podrá ser extendido a petición formulada por el Agente Fiscal al Ministro o Ministra de Hacienda, o quien éste designe, debiendo justificarse las razones para la extensión.

* * *

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA

Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **HK8V-OWUW-NBYZ-DHFP**