



1838/21.08.2020

Coordinación de Finanzas Internacionales
Unidad de Fondos Soberanos
FVM/JTA
E5785/2020

ORD. N°

ANT.: Oficio Ordinario N° 2.424, de 6 de diciembre de 2018, del Ministerio de Hacienda.

MAT.: Comunica al Agente Fiscal las 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: IGNACIO BRIONES ROJAS
MINISTRO DE HACIENDA

A: MARIO MARCEL CULLELL
PRESIDENTE 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 N° 1.383, de 2006, modificado por los Decretos Supremos N°s. 1.618, de 2012 y 334, de 2020, todos del Ministerio de Hacienda, y en los términos de los mencionados decretos (en lo sucesivo conjuntamente referidos como el "Decreto de Agencia"), 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").

A partir de su entrada en vigencia, estas directrices sustituirán a las Directrices de Ejecución anteriores, dejando sin efecto el Oficio Ordinario N° 2.424, de 6 de diciembre de 2018, del Ministerio de Hacienda, citado en el antecedente.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

Adj.: Directrices de Ejecución del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).
IGNACIO BRIONES ROJAS
MINISTRO
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA
FECHA: 20/08/2020 HORA:21:55:59

Distribución:

- Sr. Matías Acevedo Ferrer, Director de Presupuestos.
- Sra. Ximena Hernández Garrido, Tesorera General de la República.
- Sr. Andrés Pérez Morales, Coordinador de Finanzas Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Sr. Francisco Vergara Molina, Jefe de la Unidad de Fondos Soberanos, Ministerio de Hacienda.
- Unidad de Atención de Consultas - Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.

JEMSL



Este documento ha sido firmado electrónicamente de acuerdo con la ley N° 19.799
Para verificar la integridad y autenticidad de este documento ingrese el código de verificación: 51505-77994b en:
<https://doc.digital.gob.cl/validador/docinfo>



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, 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 (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 administradores externos delegados (en adelante, el “Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Delegado”) y, por otra, el portafolio correspondiente al artículo 15 del Decreto de Agencia, cuyos Recursos son administrados por administradores externos del Fisco (en adelante, el “Portafolio Gestionado por Administradores Externos”).

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 Administradores Externos del FRP o para efectos de pagos a terceros correspondientes a dicho portafolio o a quien el Ministro 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.
- e. Informar diariamente, por medio de comunicación electrónica, al Ministro de Hacienda y al Tesorero General de la República (en adelante, el “Tesorero”), o a quienes éstos designen, el movimiento que tenga esta cuenta corriente, cuando sea procedente.

I.1.2. Portafolio Gestionado por Administradores Externos:

- 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 Administradores Externos del FRP”).
- b. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Administradores Externos del FRP, las sumas de dinero que a la misma transfiera la Tesorería, con el objeto de aplicarlas al encargo de administración conferido a los Administradores Externos.
- c. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Administradores Externos 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 a quien el Ministro 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 custodia de los Recursos, en los términos previstos en la letra e) del artículo 15 del Decreto de Agencia.
- e. Efectuar, por cuenta y en representación del Fisco, los pagos al o a los Administradores Externos u otros terceros previa instrucción de la Tesorería.
- f. Informar diariamente, por medio de comunicación electrónica, al Ministro de Hacienda y al Tesorero, o a quienes éstos designen, el movimiento que tenga esta cuenta corriente, cuando sea procedente.

I.2. Funciones relacionadas con la custodia

I.2.1. Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal:

Contratar, en representación del Fisco, con 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, los “Custodios”), de conformidad con lo dispuesto en la letra d) del artículo 4º del Decreto de Agencia 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 Administradores Externos:

Contratar, en representación del Fisco, con 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 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, los “Administradores Delegados”), la administración de cartera de una parte o del total de los Recursos administrados por el Agente Fiscal.

Los Administradores Delegados deberán ser seleccionados, de conformidad con los requerimientos que el Ministerio de Hacienda instruya, y contratados 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 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, sujeto a la autorización previa del Ministro de Hacienda, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4º, letra f), del Decreto con Fuerza de Ley Nº 1, de 2006, del Ministerio de Hacienda, todo o parte de los aportes al FRP podrán provenir del Fondo de Estabilización Económico y Social (en adelante, "FEES"). En tal caso, el Agente Fiscal estará facultado para determinar si los aportes provenientes del FEES se efectuarán mediante traspaso directo de instrumentos financieros desde el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FEES al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FRP, como también por medio del traspaso del efectivo resultante de la liquidación de tales 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 pautas 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 al custodio 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 Administradores Externos:

- a. Efectuar, a solicitud del Ministro de Hacienda, una o varias licitaciones para la administración de todo o parte de los Recursos del Portafolio Gestionado por Administradores Externos y contratarlos por cuenta y en representación del Fisco, de acuerdo con lo dispuesto en la letra a) del artículo 15 del Decreto de Agencia.
- b. Las rentabilidades efectivas netas obtenidas por las inversiones de este portafolio serán consideradas montos adicionales a ser administrados por los Administradores Externos.
- c. El Ministro de Hacienda podrá modificar en cualquier momento el monto de los Recursos. En caso que los aumente, los recursos adicionales deberán ser entregados por la Tesorería a los Administradores Externos, a través del Agente Fiscal, mediante transferencia en efectivo a la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Administradores Externos del FRP. Sin perjuicio de lo anterior, los recursos solamente podrán ser transferidos a los Administradores Externos, a través del Agente Fiscal, en los días que sean hábiles bancarios tanto en Santiago de Chile como en el Estado de New York de Estados Unidos de América.
- 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.
- e. El o los Custodios, 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 del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal al Portafolio Gestionado por Administradores Externos, o viceversa, 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.

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.
- b. Efectuar la supervisión, el seguimiento y la evaluación del desempeño del o de los Administradores Delegados del Agente Fiscal y del servicio del o de los Custodios; establecer diariamente y, en su caso, aclarar las diferencias que puedan surgir entre los registros del Agente Fiscal, de los Administradores Delegados y de los Custodios, así como las demás discrepancias detectadas correspondientes a los servicios contratados; e informar al Ministro 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 los Administradores Delegados o los Custodios.

- c. Informar, a través de medios electrónicos, al Ministro de Hacienda y al Tesorero, 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 de Hacienda o quien 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 de Hacienda y al Tesorero, 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 de Hacienda y al Tesorero, 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 los Administradores Delegados.
- 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 el o los Custodios, 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 el o los Custodios y/o entidades que presten los servicios de *Middle Office*. Estos informes serán preparados confrontando los antecedentes y la información que proporcione el o los Custodios, 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 de Hacienda, el Coordinador de Finanzas Internacionales o el Jefe 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 al Gerente de Operaciones de Mercado y al 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 de Hacienda, el Coordinador de Finanzas Internacionales o el Jefe 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 los Administradores Delegados del Agente Fiscal.

- j. Tal como lo establece el artículo 7º del Decreto de Agencia, 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 a los Custodios 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 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 experta para evaluar y efectuar el seguimiento de la gestión y procesos empleados en el desempeño de sus funciones.

I.4.2. Portafolio Gestionado por Administradores Externos:

- 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 emitidos por el o los Administradores Externos de los recursos fiscales, sean concordantes en cada cierre diario en cuanto a su naturaleza, esto es, en lo concerniente a su monto nominal, plazo y fecha, con las informadas a dicho cierre por el o los Custodios. 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 del Custodio o de los Administradores Externos.

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

No obstante lo anterior, el Agente Fiscal deberá conciliar diariamente las transacciones y posiciones nominales e informar las diferencias que puedan surgir entre sus Registros y/o los Registros informados por los Administradores Externos con los que mantengan los Custodios, así como las demás discrepancias correspondientes a los servicios contratados, las cuales informará al Ministro 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 los Administradores Externos o los Custodios.

- b. Para efectos de esta sección I.4.2., y en todo cuanto concierne al Portafolio Gestionado por Administradores Externos, se entenderá por “Registros” los antecedentes recibidos del o de los Administradores Externos y del o de los Custodios, para verificar que el o los Custodios tienen las mismas posiciones nominales que informan el o los Administradores Externos.
- c. Con periodicidad anual se entregará al Ministro de Hacienda y al Tesorero, o a quienes éstos designen, un informe que contenga la metodología utilizada por el o los Custodios, 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 el o los Custodios. Estos reportes serán preparados confrontando los antecedentes y la información que proporcione el o los Custodios, con la información remitida por los Administradores Externos en referencia al Portafolio Gestionado por Administradores Externos.

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

- d. El Ministro de Hacienda, el Coordinador de Finanzas Internacionales o el Jefe 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 al Gerente de Operaciones de Mercado 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, al o a los Custodios, 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 el o los Custodios.

El Agente Fiscal sólo desempeñará las funciones descritas en los literales a), c) y e) precedentes en relación con el o los Custodios.

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 señala 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 seis 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; y 6) Acciones.

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 Barclays Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged) |
| | | Bloomberg Barclays Global Aggregate: Government-Related Index (USD unhedged) |
| Bonos Soberanos Indexados a Inflación | 8% | Bloomberg Barclays Global Inflation-Linked Index (USD unhedged) |
| Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS) | 6% | Bloomberg Barclays US Mortgage Backed Securities Index |
| Bonos Corporativos | 13% | Bloomberg Barclays Global Aggregate: Corporates Index (USD unhedged) |
| Bonos de Alto Rendimiento | 8% | Bloomberg Barclays Global High Yield Index (USD unhedged) |
| Acciones | 31% | MSCI All Country World Index 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 GOBA) |
| Bonos Soberanos | 7% | Bloomberg Barclays 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 Administradores Delegados 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 Administradores Externos y constituirán el Portafolio Gestionado por Administradores Externos.

II.4 Pautas de Inversión

Las pautas de inversión requeridas para administrar el FRP por parte del Agente Fiscal, Administradores Delegados y Administradores Externos 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 Bonos Corporativos de Largo Plazo
- Anexo E: Pauta de Inversión de Bonos de Alto Rendimiento de Largo Plazo
- Anexo F: Pauta de Inversión de Portafolio de Inversión de Corto Plazo

II.5 Política de Rebalanceo

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

Asimismo, el Ministro de Hacienda deberá comunicar la política de rebalanceo que será utilizada para mantener el Portafolio de Inversión de Largo Plazo alineado con su Composición Referencial.

* * *



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 Barclays Global Aggregate: Treasuries Index (USD unhedged)*, ticker: *LGTRTRUU*, y *Bloomberg Barclays 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 Barclays 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 el Banco Custodio 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.
- 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 éste 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.

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. Los mercados elegibles para la inversión del efectivo serán los de aquellos países o jurisdicciones donde se coticen los instrumentos elegibles de los mandatos respectivos.

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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a

dicho banco en su rol como intermediario. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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 nominal, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nominal 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 nominal del *forward* y a 30% del valor nominal 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 la sección 2.6, letra h., 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. El monto nominal de los contratos *forward* o *swap* vigentes no podrá exceder, en su conjunto, al 4% del Portafolio de Bonos Soberanos y Otros Activos Relacionados, y Bonos Soberanos Indexados a Inflación.
- i. La suma del valor nominal 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.

El Agente Fiscal no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por éste.

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

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 de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal asociado al PI LP, se le otorgará al Agente Fiscal un permiso especial (*waiver*) de 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 le otorgará al Agente Fiscal un permiso especial de 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 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.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando se realice un rebalanceo, el Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile podrá solicitar, a través de correo electrónico, al Coordinador 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 de Finanzas Internacionales del Ministerio de Hacienda deberá autorizar mantener dichos posicionamientos a través de correo electrónico dirigido al 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 del Banco Custodio 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.

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 el o los Custodios del FRP programas de préstamo de valores (en adelante, “Programas” o “*Securities Lending*”) siempre que los Custodios 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 de Hacienda, o quien éste designe, debiendo justificarse las razones para la extensión.

* * *



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 Barclays 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 el Banco Custodio 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 el Administrador Delegado 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.
- d. Futuros de instrumentos soberanos de EE.UU. transados en el Chicago Board of Trade (CBOT) o futuros eurodólar 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. No se permitirá ningún apalancamiento (“*leverage*”). Es decir, la exposición a estos futuros no podrá exceder el valor de mercado de la porción de activos subyacentes. Si el activo subyacente es efectivo, éste deberá mantenerse en los instrumentos de efectivo permitidos en sección 2.5 siguiente.

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 el Administrador Delegado 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 el Administrador Delegado reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, éste 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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a dicho banco en su rol como intermediario financiero. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, 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 el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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 Commission* 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. El Administrador Delegado no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por él.
- b. 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.
- c. El plazo de vencimiento de un futuro de tasas de interés o futuro eurodólar deberá ser menor a 110 días.
- d. No está permitido la entrega o recepción de los instrumentos subyacentes en los futuros de instrumentos soberanos de EE.UU.
- e. 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.
- f. No está permitido 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) resultarán de la aplicación de la política de rebalanceo para converger a la Composición Estratégica de Activos del FRP o retiros desde el fondo.

El rebalanceo en el FRP tendrá lugar en las siguientes situaciones:

- a. Cuando una clase de activo excede el rango de desviación permitido para dicha clase de activo, o
- b. en caso de un aporte del FRP.

Cada vez que se materialice un rebalanceo o retiro desde el FRP, el Ministerio de Hacienda, a través del Agente Fiscal, instruirá los montos a transferir desde/hacia y/o entre los administradores, si corresponde. Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le otorgará al Administrador Delegado un permiso especial (*waiver*) de 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 le otorgará al Administrador Delegado, un permiso especial de 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 cualquiera de ellos 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.

3. Criterios de valoración

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

4. Programa de préstamo de valores

El Administrador Delegado no podrá efectuar ni convenir programas de préstamos de valores.

5. Otros

La moneda base del portafolio para los efectos del desempeño del Administrador 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 Administrador Delegado, este último 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 el Administrador Delegado 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 el Banco Custodio 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, el Administrador Externo 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 del Administrador Externo. El Ministerio de Hacienda podrá modificar la mencionada lista cada cierto tiempo a través de comunicación escrita al Administrador Externo. El Administrador Externo continuará dependiendo de estas instrucciones hasta que sea notificado de lo contrario por el Ministerio de Hacienda.

- c. *American Depositary Receipts (ADRs)*, *Global Depositary Receipts (GDRs)* y otros *Depositary Receipts* transados en bolsa, de las acciones que constituyen el Comparador Referencial de 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. No se permitirá ningún apalancamiento (“*leverage*”). Es decir, la exposición a estos derivados no podrá exceder el valor de mercado de la porción de activos subyacentes. Si el activo subyacente es efectivo, éste deberá mantenerse en los instrumentos permitidos en la sección 2.5 siguiente.

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. Los mercados elegibles para la inversión del efectivo serán los de aquellos países o jurisdicciones donde se coticen los instrumentos elegibles de los mandatos respectivos.

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 el Administrador Externo reciba un aporte en efectivo, el Administrador Externo 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 Administrador Externo reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, el Administrador Externo 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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a dicho banco en su rol como intermediario. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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

El Administrador Externo 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 nominal, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nominal 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 nominal del *forward* y a 30% del valor nominal 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 nominal de los *forwards* o *swaps* que el Administrador Externo contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por él. 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

El Administrador Externo 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.

El Administrador Externo no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por éste.

El Administrador Externo podrá contratar futuros, *forwards* o *swaps* de monedas cuyos montos nominales 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 del Administrador Externo, más que las participaciones agregadas de Egipto, Filipinas, India, Pakistán, Polonia, Rusia, Tailandia, Taiwán y Turquía en el Comparador Referencial aplicable a Acciones más 2%.

El Administrador Externo no podrá invertir en los mercados locales de Chile, Egipto, Filipinas, India, Perú, Pakistán, Polonia, Rusia, 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 el Administrador Externo se encuentre autorizado a invertir en los respectivos mercados locales.

El Administrador Externo de Acciones no podrá invertir en acciones de el mismo o de sus afiliados.

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

2.9. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Acciones resultarán de la aplicación de la política de rebalanceo para converger a la Composición Estratégica de Activos del FRP o retiros desde el fondo.

El rebalanceo en el FRP tendrá lugar en las siguientes situaciones:

- a. Cuando una clase de activo excede el rango de desviación permitido para dicha clase de activo, o
- b. en caso de un aporte del FRP.

Cada vez que se materialice un rebalanceo o retiro desde el FRP, el Ministerio de Hacienda instruirá los montos a transferir hacia/desde y/o entre los Administradores Externos, si corresponde. Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le otorgará al Administrador Externo un permiso especial (*waiver*) de 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 otorgará al Administrador Externo, un permiso especial de 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 cualquiera de ellos 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.

3. Criterios de valoración

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

4. Programa de préstamo de valores

El Administrador Externo 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 el o los Custodios del FRP programas de préstamo de valores para el Portafolio de Acciones (en adelante, "*Programas*" o "*Securities Lending*") siempre que los Custodios 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 Administrador Externo 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 Administrador Externo, este último 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 el Administrador Externo al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

Sin perjuicio de lo anterior, el Administrador Externo 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. El Administrador Externo dispondrá de 30 días corridos contados desde el evento corporativo para vender dichos instrumentos. En caso que lo anterior no fuese posible, el Administrador Externo 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.

El Administrador Externo está autorizado expresamente a realizar operaciones internas cruzadas.

* * *



ANEXO D 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 Barclays 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 el Banco Custodio 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, el administrador 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. No se permitirá ningún apalancamiento (*leverage*). Es decir, la exposición a estos derivados no podrá exceder el valor de mercado de la porción de activos subyacentes. Si el activo subyacente es efectivo, éste deberá mantenerse en los instrumentos de efectivo permitidos en sección 2.5.
- 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.

- 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, el Administrador Externo 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. Los mercados elegibles para la inversión del efectivo serán los de aquellos países o jurisdicciones donde se coticen los instrumentos elegibles de los mandatos respectivos.

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 el Administrador Externo reciba un aporte en efectivo, el Administrador Externo 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 Administrador Externo reciba la instrucción de generar liquidez para un retiro de efectivo, el Administrador Externo 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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a dicho banco en su rol como intermediario. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, hasta una cantidad agregada equivalente al 5% del valor de mercado del portafolio. En el evento que el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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

El Administrador Externo 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 nominal, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nominal 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 nominal del *forward* y a 30% del valor nominal 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 nominal de los *forwards* o *swaps* que el Administrador Externo contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por él. 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 Administrador Externo, 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 Administrador Externo, 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

El Administrador Externo 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 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.

El Administrador Externo no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por éste.

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

El Administrador Externo no podrá invertir en bonos emitidos por el mismo o de sus afiliados.

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

2.11. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos Corporativos resultarán de la aplicación de la política de rebalanceo para converger a la Composición Estratégica de Activos del FRP o retiros desde el fondo.



El rebalanceo en el FRP tendrá lugar en las siguientes situaciones:

- a. Cuando una clase de activo excede el rango de desviación permitido para dicha clase de activo, o
- b. en caso de un aporte del FRP.

Cada vez que se materialice un rebalanceo o retiro desde el FRP, el Ministerio de Hacienda instruirá los montos a transferir hacia/desde y/o entre los Administradores Externos, si corresponde. Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le otorgará al Administrador Externo un permiso especial (*waiver*) de 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 otorgará al Administrador Externo, un permiso especial de 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 cualquiera de ellos 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.

3. Criterios de valoración

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

4. Programa de préstamo de valores

El Administrador Externo 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 del Administrador Externo 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 Administrador Externo, este último 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 el Administrador Externo al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

* * *



ANEXO E

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 Barclays 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 el Banco Custodio 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, el Administrador Externo 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. No se permitirá ningún apalancamiento (*leverage*). Es decir, la exposición a estos derivados no podrá exceder el valor

de mercado de la porción de activos subyacentes. Si el activo subyacente es efectivo, éste deberá mantenerse en los instrumentos de efectivo permitidos en sección 2.5.

- 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, el Administrador Externo 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 Barclays Global Aggregate Treasury 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 el Administrador Externo lo considera adecuado, sujeto a que el Administrador Externo intente vender dichos instrumentos en términos comerciales razonables teniendo en cuenta la liquidez y la razonabilidad de los precios de venta. El Administrador Externo dispondrá de un periodo de tres meses para vender dichos instrumentos, después que el instrumento sale del Comparador Referencial. El Administrador Externo 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 Barclays Global Aggregate Credit Index Unhedged*, ticker: *LGDRTRUU*.
- i. El Ministerio de Hacienda generará, mantendrá y comunicará al Administrador Externo una lista de *Exchange Traded Funds* (ETFs) elegibles, que también podrá incluir ETFs asesorados, sub-asesorados o administrados por una subsidiaria del Administrador Externo. El Ministerio de Hacienda podrá modificar la mencionada lista cada cierto tiempo a través de comunicación escrita al Administrador Externo. El Administrador Externo 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. Los mercados elegibles para la inversión del efectivo serán los de aquellos países o jurisdicciones donde se coticen los instrumentos elegibles de los mandatos respectivos. Letras del Tesoro denominadas en las monedas elegibles son consideradas como efectivo equivalente.

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 Administrador Externo reciba un aporte en efectivo, el Administrador Externo 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 Administrador Externo reciba la instrucción de generar

liquidez para un retiro de efectivo, el Administrador Externo 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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a dicho banco en su rol como intermediario. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, 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 el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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

El Administrador Externo 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 nominal, en su equivalente en USD. Para efectos de estas pautas, se entenderá por valor nominal 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 nominal del *forward* y a 30% del valor nominal 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 nominal de los *forwards* o *swaps* que el Administrador Externo contrate con una contraparte elegible no podrá ser superior al 3% del valor de mercado del portafolio administrado por él. 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

El Administrador Externo 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. El Administrador Externo no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por éste.
- c. El Administrador Externo podrá contratar futuros, *forwards* o *swaps* de monedas cuyos montos nominales valorizados a precio de mercado y en valor absoluto, no podrán en el agregado superar el 10% del portafolio que administre.
- d. El Administrador Externo no podrá invertir en bonos emitidos por el mismo o sus afiliados.
- e. No está permitido invertir más del 10% del portafolio en instrumentos permitidos en la letra f) y letra h) de la sección 2.4.
- f. No está permitido endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.
- g. ETFs no pueden representar más del 10% del portafolio.

2.9. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Bonos de Alto Rendimiento resultarán de la aplicación de la política de rebalanceo para converger a la Composición Estratégica de Activos del FRP o retiros desde el fondo.

El rebalanceo en el FRP tendrá lugar en las siguientes situaciones:

- a. Cuando una clase de activo excede el rango de desviación permitido para dicha clase de activo, o
- b. en caso de un aporte del FRP.

Cada vez que se materialice un rebalanceo o retiro desde el FRP, el Ministerio de Hacienda instruirá los montos a transferir hacia/desde y/o entre los Administradores Externos, si corresponde. Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se le otorgará al Administrador Externo un permiso especial (*waiver*) de 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 otorgará al Administrador Externo, un permiso especial de 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 cualquiera de ellos 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.



3. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio “*marked to market*”, utilizando las fuentes de valorización del Banco Custodio.

4. Programa de préstamo de valores

El Administrador Externo 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 del Administrador Externo 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 Administrador Externo, este último 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 el Administrador Externo al Ministerio de Hacienda, justificando la razón para la extensión.

* * *



ANEXO F 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 GOBA) y el de Bonos Soberanos es Bloomberg Barclays 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 al Banco Custodio, en su rol de custodio, y la exposición a dicho banco en su rol como intermediario. Los saldos de efectivo de final de día se podrán mantener con el Banco Custodio, 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 el Banco Custodio pierda elegibilidad como intermediario financiero, se mantendrá el límite de inversión en su rol de custodio.

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.

El Agente Fiscal no podrá utilizar derivados para aumentar la exposición a instrumentos financieros más allá del valor de mercado de los recursos administrados por éste.

No está permitido 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 resultarán de las instrucciones que provea el Ministro de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo, se le otorgará al Agente Fiscal un permiso especial (*waiver*) de 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 otorgará al Agente Fiscal un permiso especial de 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 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.

2.8. Criterios de valoración

La valoración del portafolio será según el criterio “*marked to market*”, utilizando las fuentes de valoración del Banco Custodio. 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.

2.9. Programa de préstamo de valores

El Agente Fiscal para el Portafolio de Inversión de Corto Plazo podrá convenir con el o los Custodios del FRP programas de préstamo de valores (en adelante, “Programas” o “*Securities Lending*”) siempre que los Custodios 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 de Hacienda, o quien éste designe, debiendo justificarse las razones para la extensión.

* * *