



Coordinación de Finanzas y Asuntos Internacionales
CMV/FVM/DPM
E5386/2023



SANTIAGO, 15 JUNIO 2023

ORD. Nº 1085/2023

ANT.: Oficio Ordinario Nº 1.815, de 16 de septiembre de 2021, modificado por el Oficio Ordinario Nº 1.942, de 7 de noviembre de 2022, ambos del Ministerio de Hacienda.

MAT.: Comunica al Agente Fiscal las nuevas Directrices de Ejecución asociadas a la inversión de los Recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social, y deja sin efecto las directrices anteriores.

DE: MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

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

Mediante el presente, esta Secretaría de Estado le comunica al Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, en virtud del Decreto Supremo Nº 1.383, de 2006, del Ministerio de Hacienda y sus modificaciones posteriores (en adelante, el "Decreto de Agencia"), las nuevas Directrices de Ejecución asociadas a la inversión de los recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social (en adelante, "FEES" o los "Recursos"), para su aceptación. La fecha de entrada en vigencia de estas será comunicada formalmente por el Ministerio de Hacienda al Agente Fiscal. A partir de esa fecha, estas directrices sustituirán a las Directrices de Ejecución anteriores, dejando sin efecto el Oficio Ordinario Nº 1.815, de 16 de septiembre de 2021, modificado por el Oficio Ordinario Nº 1.942, de 7 de noviembre de 2022, ambos del Ministerio de Hacienda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA

Documento Adjunto: Directrices de Ejecución del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES).

Distribución:

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



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : J1Y8-OD5C-L3OV-1T27



DIRECTRICES DE EJECUCIÓN DEL FONDO DE ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL (FEES)

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 FEES”).
- b. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FEES, 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 FEES, 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 FEES 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.

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 FEES”).
- b. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Administradores Externos del FEES, 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.



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **J1Y8-OD5C-L3OV-1T27**

- c. Recibir, registrar y depositar en la Cuenta Corriente Portafolio Gestionado por Administradores Externos del FEES, 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 FEES 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 a 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.

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 o 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 o 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.

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 FEES. 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.

- 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 FEES que enajene en representación del Fisco o adquirir directamente para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal del FEES 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.

1.3.2. 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 correspondientes al Portafolio Gestionado por Administradores Externos. 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 FEES. 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 Nueva 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.

1.3.3. Aportes, retiros y traspasos:

El Ministerio de Hacienda y/o la Tesorería instruirán al Agente Fiscal los aportes, retiros y traspasos de recursos aplicables al Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal (Interno y delegado) y al Portafolio Gestionado por Administradores Externos, 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.

1.4. Funciones relacionadas con el seguimiento y los reportes

1.4.1. 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 quienes éste designe, bajo exclusiva responsabilidad del mandante. En todo caso, de existir discrepancias entre la información enviada por el Agente Fiscal y la recibida por el Ministerio de Hacienda y la Tesorería, prevalecerá la consignada en los registros del Agente Fiscal.



- d. Informar, a través de medios electrónicos, al Ministro 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 FEES 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 Gestión Estratégica del Negocio 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 FEES. 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 para evaluar y efectuar el seguimiento de la gestión y procesos empleados en el desempeño de sus funciones.

1.4.2. 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 nocional, 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 nocionales 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 1.4.2., 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 nocionales 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 FEES 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 Gestión Estratégica del Negocio del Banco Central de Chile cuando se pronuncie respecto a los informes del Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal de acuerdo con los plazos y procedimientos que se señalan en la sección I.4.1.g.
- e. El Agente Fiscal requerirá, al menos una vez durante el año, al o 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 activo que se detallan en la sección II.2 de acuerdo con los objetivos específicos que se definen en las pautas de inversión establecidas para cada una de ellas y que se indican en la sección II.4.

II.2 Portafolio de inversión

Para la inversión de los Recursos se constituirá un portafolio de inversión (en adelante, “PI”), cuyas pautas, parámetros y reglas particulares están contenidas en las secciones siguientes y en las respectivas pautas de inversión.

II.2.1 Clases de activos y Comparadores Referenciales (*Benchmarks*)

Los Recursos fiscales del PI serán invertidos en dos clases de activo: 1) Renta Fija Soberana; y 2) Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS).

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*

Clase de Activo	Comparador Referencial (<i>Benchmark</i>)	Porcentaje (%)
Renta Fija Soberana	ICE BofaAML US Treasury Bills Index	10,0
	Bloomberg Global Aggregate - Treasury: U.S. 1-10 Yrs	40,0
	Bloomberg Euro Aggregate - Treasury: Aaa 1-10 Yrs ¹ Bloomberg Euro Aggregate - Treasury: Aa 1-10 Yrs ²	19,0 ³
	Bloomberg Global Aggregate - Treasury: Japan 1-10 Yrs	9,0
	Bloomberg Global Aggregate - Treasury: China 1-10 Yrs	3,0
	Bloomberg Global Inflation-Linked: U.S. TIPS 1-10 Yrs	4,0
Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS)	Bloomberg US Mortgage-Backed Securities Index	15,0

¹ Se excluye Luxemburgo.

² Se excluye Estonia e Irlanda.

³ Cada subíndice se agrega de acuerdo con su capitalización de mercado relativa.

II.3 Gestión de los Recursos

Los activos de Renta Fija Soberana 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) serán gestionados por Administradores Delegados y constituirán el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal - Delegado.

II.4 Pautas de Inversión

Las pautas de inversión específicas respecto de cada clase de activo se encuentran contenida en el documento anexo que se indica a continuación:

- Anexo A: Pauta de Inversión de Renta Fija Soberana.
- Anexo B: Pauta de Inversión de Bonos con Respaldo de Hipotecas de Agencias de EE.UU. (MBS).

II.5 Política de rebalanceo

La política de rebalanceo para el FEES requiere converger a la Composición Referencial establecida en la Tabla 1 en las siguientes situaciones: i) en caso de un aporte al FEES y ii) en caso de un retiro desde el FEES. Sin perjuicio de lo anterior, el Ministerio de Hacienda determinará la fecha específica del rebalanceo asociado a i) y ii) de este párrafo. De no ocurrir las situaciones i) y ii), el Ministerio de Hacienda instruirá un rebalanceo en el FEES al menos una vez al año.

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 en relación al Comparador Referencial y no tener que converger a la Composición Referencial establecida en la Tabla 1. El Coordinador de Finanzas Internacionales del Ministerio deberá autorizar mantener dichos posicionamientos a través de correo electrónico dirigido al Gerente de División de Mercados Financieros del Banco Central de Chile.





II.6 Otros

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



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **J1Y8-OD5C-L3OV-1T27**

ANEXO A
PAUTA DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA SOBERANA

1. Objetivo de la administración

El objetivo de la administración de los recursos del Portafolio de Renta Fija Soberana del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) 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 al Portafolio de Renta Fija Soberana son los que se presentan en la Tabla 1.

Tabla 1: Comparador Referencial

Clase de Activo	Componentes	Comparador Referencial (Benchmark)	Porcentaje (%)
Renta Fija Soberana	Letras del Tesoro de EE.UU.	ICE Bofa US Treasury Bills Index	11,8
	Bonos Soberanos de EE.UU.	Bloomberg US Treasury: Intermediate Index (ticker LT08TRUU)	47,1
	Bonos Soberanos de Europa AAA/AA- ¹	Bloomberg Euro Aggregate - Treasury: Aaa 1-10 Yrs ² Bloomberg Euro Aggregate - Treasury: Aa 1-10 Yrs ³	22,3
	Bonos Soberanos de Japón	Bloomberg Global Treasury Japan 1-10 Year (ticker I20132)	10,6
	Bonos Soberanos de China	Bloomberg China Treasury 1-10yrs Index (ticker I33620)	3,5
	Bonos Soberanos indexados a inflación de EE.UU.	Bloomberg Treasury Inflation Notes 1-10 Yrs Index (ticker LT11TRUU)	4,7
Total			100,0

¹ Cada subíndice de esta clase de activo se agrega de acuerdo con su capitalización de mercado relativa.

² Se excluye Luxemburgo.

³ Se excluye Estonia e Irlanda.

2.2. Presupuesto de riesgo

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 Gestionado por el Agente Fiscal se asigna un presupuesto de riesgo de 25 puntos base de *tracking error (ex ante)* anual.

2.3. Emisores elegibles

2.3.1. Instrumentos Elegibles para el 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 Renta Fija Soberana.





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 & Poors.

Para el Portafolio de Renta Fija Soberana, se permiten inversiones en un mismo emisor bancario de la siguiente forma:

- a. Un máximo de 1% del Portafolio de Renta Fija Soberana, para emisores con *rating* promedio de al menos AA-.
- b. Un máximo de 0,5% del Portafolio de Renta Fija Soberana, para emisores con *rating* promedio entre A- y A+.

Sin perjuicio de lo anterior, cada vez que se realice un aporte al Portafolio de Renta Fija Soberana, 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, en la cuenta de custodia, 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.

2.3.2. Letras del Tesoro y Bonos Soberanos

En el caso de las Letras del Tesoro, el emisor elegible corresponde a los Estados Unidos de América, para los Bonos Soberanos, los emisores elegibles son los Estados Unidos de América, los países de Europa incluidos en el Comparador Referencial, Japón y China, y, para los Bonos Indexados a Inflación, son los Estados Unidos de América.

2.4. Monedas elegibles

Solamente serán elegibles las monedas que forman parte del Comparador Referencial correspondiente.

2.5. Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el Portafolio de Renta Fija Soberana serán los siguientes:

- a. Letras del Tesoro, Bonos Soberanos y Bonos Soberanos Indexados a Inflación: en el caso de los Bonos Soberanos y Bonos Soberanos Indexados a Inflación son elegibles solamente los instrumentos que tengan al momento de la compra una madurez remanente entre 1 año y 10 años y un mes. Sin perjuicio de lo anterior, no será necesario vender los Bonos Soberanos o los Bonos Soberanos Indexados a inflación, según corresponda, que dejen de cumplir con el requisito mínimo de madurez exigido al momento de la compra. En el caso de las Letras del Tesoro, no hay restricciones por instrumento.
- b. Futuros de instrumentos soberanos de EE.UU. transados en el Chicago Board of Trade (CBOT), futuros sobre la Secured Overnight Financing Rate (SOFR) transados en el Chicago Mercantile Exchange (CME) y futuros de tasas de interés de bonos de gobierno alemanes en euros transados en Eurex utilizados solamente por razones de cobertura, que permitan minimizar



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **J1Y8-OD5C-L3OV-1T27**



diferencias con respecto al Comparador Referencial, o que permitan ganar exposición a parte de éste.

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

Para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal 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 del párrafo final de la sección 2.8, 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 la sección 2.3.1 anterior.
- h. 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 2.3.1 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 2.3.1 anterior por dos días hábiles, a contar del día en que se renueva el *forward*.

2.7. Límites a las operaciones spot de monedas



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : J1Y8-OD5C-L3OV-1T27



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.

2.8. Restricciones Especiales

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

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

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

2.9. Movimientos de efectivo externos

Los movimientos de efectivo externos en el Portafolio de Renta Fija Soberana serán instruidos por el Ministro de Hacienda.

Cuando se realice un aporte de efectivo externo para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, se podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1; 2.2. y el primer y último párrafo de 2.3.1. precedentes. Cuando se realice un retiro de efectivo externo para el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, se podrá otorgar al Agente Fiscal un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día anterior al retiro, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1; 2.2. y el primer y último párrafo de 2.3.1. El permiso especial podrá ser extendido a petición del Agente Fiscal al Ministerio de Hacienda, justificando las razones para dicha extensión. En el caso que entre la fecha de la instrucción de retiro de efectivo y el día anterior al retiro mismo medie un plazo inferior a 10 días hábiles, se entenderá que el permiso especial será de ese plazo. El Jefe de la Unidad de Fondos Soberanos, vía correo electrónico, informará al Agente Fiscal el período de *waiver* el que será definido en consulta con dicha entidad.

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 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. Sin perjuicio de lo anterior, se deja constancia que el Banco Central de Chile, para efectos internos relacionados con el Portafolio Gestionado por el Agente Fiscal, 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 Gestionado por el Agente Fiscal podrá convenir con el o los Custodios del FEES 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



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : J1Y8-OD5C-L3OV-1T27



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 Gestionado por el Agente Fiscal 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.

* * *



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : J1Y8-OD5C-L3OV-1T27



ANEXO B

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

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 Estabilización Económica y Social (FEES) 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.



MARIO MARCEL CULLELL
MINISTRO DE HACIENDA
SUBSECRETARÍA DE HACIENDA



Este documento ha sido firmado electrónicamente y para su verificación ingrese en www.hacienda.cl/verificacion el código : **J1Y8-OD5C-L3OV-1T27**

- 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.

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. Los nocionales de futuros de tasas de interés en EE.UU. valorizados a precio de mercado y expresados en valor absoluto, no deben exceder el 10% de valor de mercado del portafolio.
- b. El plazo de vencimiento de un futuro de tasas de interés o futuro eurodólar deberá ser menor a 110 días.
- c. No está permitido la entrega o recepción de los instrumentos subyacentes en los futuros de instrumentos soberanos de EE.UU.
- d. No está permitido invertir más del 20% del valor de mercado del portafolio en los instrumentos permitidos en la letra b) de la sección 2.4 anterior.
- e. No está permitido apalancarse ni endeudarse para efectos de inversión excepto para cubrir cualquier falla en la liquidación de un instrumento.

2.8. Movimientos de efectivo externos

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

Cuando se realice un aporte de efectivo externo, se podrá otorgar al Administrador Delegado un permiso especial (*waiver*) de hasta 10 días hábiles bancarios, desde el día del aporte, respecto al cumplimiento de las exigencias de las secciones 1, 2.2, 2.5 a) y 2.5 d). Cuando se realice un retiro de efectivo externo, se podrá otorgar al Administrador Delegado, un permiso especial de hasta 10 días hábiles bancarios, antes y hasta el día anterior al 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 del Administrador Delegado 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 día anterior al 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 valoración 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.

* * *

