



SANTIAGO, 31 JUL 2025

OFICIO ORDINARIO Nº 1573

MAT.: Autoriza la adquisición de instrumentos financieros en el mercado de capitales y establece normas de inversión de los recursos del Fondo Autónomo de Protección Previsional, ley N° 21.735.

DE: MARIO MARCEL CULLELL  
MINISTRO DE HACIENDA

A: HERNÁN NOBIZELLI REYES  
TESORERO GENERAL DE LA REPÚBLICA

Como es de su conocimiento, el artículo décimo transitorio de la ley N° 21.735, establece que, hasta que el administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional (en adelante, el "FAPP" o "Fondo") no haya adjudicado a una o más entidades la administración de cartera de inversión de dicho fondo, la gestión de sus inversiones corresponderá al Servicio de Tesorerías (en adelante, la "Tesorería" o "TGR"). El mismo artículo agrega que, para estos efectos, la TGR podrá actuar directamente cuando así lo instruya la Ministra o el Ministro de Hacienda de conformidad a lo dispuesto en los incisos primero, segundo, tercero, quinto y sexto del artículo 12 de la ley N° 20.128, donde se establece que la inversión de los recursos será dispuesta por el Ministro de Hacienda conforme a las facultades y normas del artículo 3° del D.L. N° 1.056, de 1975, y sus modificaciones.

Atendido lo anterior, esta Secretaría de Estado autoriza a la Tesorería para adquirir instrumentos financieros en el mercado de capitales nacional con los recursos del FAPP, actuando a nombre del Administrador del FAPP, RUT 61.999.400-0. Asimismo, se dispone que las operaciones financieras que se realicen con los recursos del Fondo, deberán observar las siguientes normas de inversión:

#### 1. Objetivo de la administración

El objetivo de la política de inversión del FAPP, de acuerdo al artículo 25 de la ley N° 21.735, es maximizar la rentabilidad de largo plazo de su cartera, sujeto a niveles adecuados de riesgo y resguardando la sustentabilidad financiera del mismo.

Para lo anterior, mientras la gestión de inversiones corresponda a la Tesorería, se determinarán directrices de inversión que se ajusten a los flujos existentes durante el período de transición.

#### 2. Pautas y parámetros

Las operaciones financieras del FAPP se llevarán a cabo siguiendo las condiciones y los requisitos de instrumentos y emisores elegibles que se establecen a continuación. Asimismo, se establecen límites máximos de inversión como porcentaje de la cartera.

2.1 Instrumentos elegibles

Los instrumentos elegibles para el FAPP son los que se describen en la Tabla 1.

Tabla 1: Instrumentos elegibles

| Instrumentos                                                                        | Instrumentos<br><= 1 año | Instrumentos<br>>1 año y <= 3 años | Límite Máximo por<br>Instrumento<br>(% del FAPP) |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------|
| Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile (BCCh)                          | X                        | X                                  | 100                                              |
| Instrumentos emitidos por la Tesorería General de la República (TGR) <sup>(1)</sup> | X                        | X                                  | 100                                              |
| Pactos de Retrocompra <sup>(2)</sup>                                                | X                        |                                    | 50                                               |
| Depósitos a plazo bancarios                                                         | X                        | X                                  | 60 <sup>(3) (4)</sup>                            |
| Fondos mutuos                                                                       | X                        |                                    | 20                                               |
| Límite máximo del portafolio del FAPP (%)                                           | 100                      | 20                                 |                                                  |

<sup>(1)</sup> Sólo está permitido invertir en instrumentos emitidos por la TGR en el mercado secundario.

<sup>(2)</sup> Para efectos de este oficio, se entenderá por “Pactos de Retrocompra” aquellos contratos de inversión en virtud de los cuales la TGR, en su calidad de gestora de inversiones del FAPP, acuerda entregar recursos a cambio de instrumentos financieros -que actúan de colateral- y se compromete a revendérselos al término de vigencia del contrato. Es importante aclarar que los Pactos de Retrocompra que podrá suscribir la TGR a nombre del Administrador del FAPP, emanan de la contraparte y, desde su perspectiva, el compromiso es recomprar.

<sup>(3)</sup> Los Pactos de Retrocompra que versen sobre depósitos bancarios formarán parte de la cartera de inversión de depósitos a plazo bancarios para estos efectos.

<sup>(4)</sup> No está permitido invertir en depósitos bancarios más del 50% de la cartera, salvo en caso de Pactos de Retrocompra que versen sobre depósitos bancarios.

2.2 Monedas elegibles

Las monedas elegibles para el FAPP son el peso y la unidad de fomento.

2.3 Normas particulares para las inversiones en depósitos e instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y depósitos a plazo bancarios

- 2.3.1 Para los efectos de este Oficio, se considera que el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República tienen una clasificación de AAA.
- 2.3.2 Criterios de selección para bancos: son elegibles aquellas entidades bancarias locales que tengan clasificación de riesgo igual o superior a N1- para sus depósitos a plazo menor o igual a un año y, conjuntamente, clasificación de riesgo igual o superior a AA- para sus depósitos a plazo mayor a un año, de acuerdo con la clasificación de riesgo de deuda de largo plazo otorgada por al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).
- 2.3.3 Límite máximo por banco: será el mínimo entre el 15% del patrimonio efectivo del banco, en base a la última información disponible (CMF), y el 15% del portafolio total del FAPP. Este límite no se aplicará al Banco Central de Chile.
- 2.3.4 Límites por clasificación de riesgo.

| Tipo de clasificación de riesgo de deuda de Largo Plazo del Emisor | Límite por clasificación de riesgo de bancos emisores (% de la Cartera FAPP) |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| AAA                                                                | 100                                                                          |
| AA+                                                                | 50                                                                           |
| AA                                                                 |                                                                              |
| AA-                                                                |                                                                              |

- 2.3.5 Los depósitos bancarios sobre los que versen los Pactos de Retrocompra formarán parte de la cartera de inversión de depósitos a plazo bancarios y deberán cumplir los requisitos que se establecen en esta sección 2.3.

## 2.4 Normas particulares para las inversiones en fondos mutuos

- 2.4.1 Requisitos de selección: son elegibles las cuotas de fondos mutuos señalados en los numerales 1, 2 y 3 del Título II, denominado “Definiciones de Tipos de Fondos Mutuos” de la Circular N° 1.578, de 2002, de la Superintendencia de Valores y Seguros (actual Comisión para el Mercado Financiero), que cuenten con una clasificación de riesgo de crédito igual o superior a AAfm- y de riesgo de mercado igual o superior a M3, de acuerdo con la clasificación de al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en el registro.
- 2.4.2 La duración de las cuotas de fondos mutuos será el último valor disponible informado por su administradora a la CMF.
- 2.4.3 Asignación de límite máximo por fondo: mínimo existente entre el 15% del patrimonio efectivo del Fondo Mutuo, en base a la última información disponible, y el 15% del portafolio total del FAPP.

## 2.5 Normas particulares para Pactos de Retrocompra

- 2.5.1 Sólo podrán efectuarse Pactos de Retrocompra (en adelante también “Pactos”) con bancos locales y corredoras de bolsa, que tengan una clasificación de riesgo igual o superior a N1- de acuerdo con la clasificación de riesgo otorgada por al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en el registro de la CMF, o bien, con corredoras de bolsa que sean filiales con responsabilidad solidaria de los bancos mencionados anteriormente.
- 2.5.2 Asimismo, para ser elegibles como contraparte, las entidades que cumplan con lo dispuesto en la sección 2.5.1 anterior, deberán haber firmado con el Administrador del FAPP, un contrato de Condiciones Generales para Pactos de Retrocompra.
- 2.5.3 Los Pactos deberán versar sobre instrumentos denominados en pesos y unidades de fomento.
- 2.5.4 Se podrán efectuar Pactos de Retrocompra sólo por un plazo igual o inferior a 15 días.
- 2.5.5 Los instrumentos sobre los que versan serán los emitidos por el BCCh o la TGR o bien depósitos emitidos por bancos que tengan clasificación de riesgo para depósitos de corto plazo igual o superior a N1- y, conjuntamente, de largo plazo igual o superior a AA-, de acuerdo a la clasificación otorgada por al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en el registro de la CMF. Para los efectos de este oficio, estos instrumentos serán considerados, indistintamente, como “garantías” o “colaterales” de las operaciones de Pactos de Retrocompra.

Los Colaterales que sean emitidos por el BCCh o la TGR deberán tener un plazo residual menor o igual a los 5 años.

Los Colaterales deberán ser mantenidos en la cuenta de custodia de titularidad del Administrador del FAPP en el Depósito Central de Valores durante el período de duración del Pacto.

El valor total de las garantías deberá cubrir el 100% del monto involucrado en el Pacto al momento de su negociación, sin considerar el devengo de interés del Pacto.

- 2.5.6 Según se establece en las secciones 2.1 y 2.3, los depósitos bancarios sobre los que versan los Pactos de Retrocompra se considerarán parte de la cartera de inversión de depósitos a plazo bancarios para efectos de límites y deberán cumplir los requisitos que se establecen en la sección 2.3 para tales depósitos.
- 2.5.7 Adicionalmente, no se podrá tener más de 35% de la cartera de Pactos de Retrocompra con una misma contraparte.



- 2.5.8 En caso de pactos sobre instrumentos emitidos por la Tesorería, y en el evento que la contraparte del pacto incumpla, la Tesorería, como gestora de inversiones del FAPP, estará obligada a la venta de tales instrumentos en un plazo que no podrá ser mayor a 10 días hábiles. Este plazo podrá ser extendido por correo electrónico enviado por el Jefe o Jefa de la Oficina de Deuda Pública del Ministerio de Hacienda con copia al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales de la misma Secretaría de Estado y al Jefe o Jefa del Subdepartamento de Programación Financiera de la Dirección de Presupuestos, a petición formulada por la misma vía por parte de la Tesorería y en la que se justifiquen las razones para dicha extensión.

## 2.6 Límite por Grupo Financiero

Se establece un límite máximo de 20% por grupo financiero. Lo anterior corresponde al monto máximo global que podrá ser invertido en los instrumentos elegibles indicados en la Tabla 1, en cada institución financiera que reúna los requisitos establecidos y sus filiales. Para estos efectos, se considerará como grupo financiero a una institución financiera constituida en Chile y sus filiales.

- 2.6.1 Este límite no se aplicará al Banco Central de Chile ni a la TGR.

## 2.7 Intermediarios

La intermediación podrá efectuarse exclusivamente en Chile.

## 3. Custodia

La custodia en el mercado nacional de las inversiones en instrumentos de oferta pública, incluyendo los instrumentos financieros que sean objeto de Pactos de Retrocompra, se realizará en la cuenta de titularidad del Administrador del FAPP, en el Depósito Central de Valores.

## 4. Moneda de Referencia

La moneda de referencia será el peso chileno.

## 5. Norma para venta de instrumentos, precio de mercado

Los términos y condiciones financieras que sean negociados para las inversiones y venta de instrumentos deberán ajustarse en todo a los que prevalezcan en el mercado al tiempo de su contratación o venta, según sea el caso.

## 6. Reporte Semanal

La Tesorería deberá preparar un reporte semanal que muestre la evolución de la cartera, en términos de su composición y valor de mercado, y que informe sobre el cumplimiento diario de los límites de inversión establecidos en este Oficio. El reporte semanal deberá ser enviado dentro de los 3 días hábiles siguientes al Jefe o Jefa del Departamento de Finanzas y Empresas Públicas y al Jefe o Jefa del Subdepartamento de Programación Financiera, ambos de la Dirección de Presupuestos, así como al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales y al Jefe o Jefa de la Oficina de la Deuda Pública, ambos de este Ministerio, vía e-mail u otro medio electrónico.

Para medir el cumplimiento diario de los límites establecidos en el presente Oficio, la cartera de inversión deberá ser medida a precios de mercado vigentes el día de la medición y el plazo de los instrumentos será medido en términos de la duración o plazo residual, según corresponda. Sin perjuicio de lo anterior, para medir el cumplimiento diario del límite patrimonial de las inversiones realizadas en los fondos mutuos, se considerará el segundo día hábil inmediatamente anterior.

## 7. Medición de desempeño

Para los efectos de medir el desempeño, se establece el siguiente portafolio de referencia (*benchmark*) para la cartera de inversión del FAPP.

| Cartera Referencial <sup>(1)</sup>            |                                                                                                   |
|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 100% Mercado Monetario                        |                                                                                                   |
| % Referencial                                 | Benchmark                                                                                         |
| 50                                            | Tasa de Política Monetaria del BCCh                                                               |
| 50                                            | Tasas de interés de mercado secundario / tasas de depósitos bolsa, a 1 mes, informada por el BCCh |
| (1) Porcentaje respecto a la cartera del FAPP |                                                                                                   |

La rentabilidad mensual de la cartera del FAPP se deberá comparar con la rentabilidad de la cartera referencial, siguiendo la metodología Time Weighted Rate of Return (TWRR), medido para esta última como el cambio mensual del índice elaborado a partir de la cartera referencial indicada en la tabla anterior. Adicionalmente, se deberá calcular la Tasa Interna de Retorno (TIR) de la cartera de inversión.

La medición del desempeño (mensual) se informará por la Tesorería mediante un informe con un desfase no superior a 5 días corridos respecto al cierre del mes anterior. Este informe deberá ser enviado al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales, al Jefe o Jefa de la Oficina de la Deuda Pública, ambos de este Ministerio, así como al Jefe o Jefa del Departamento de Finanzas Públicas y al Jefe o Jefa del Subdepartamento de Programación Financiera, ambos de la Dirección de Presupuestos.

8. Otras normas referentes a inversiones

- 8.1 Los límites y restricciones señalados en el presente Oficio para cada instrumento financiero deberán cumplirse al tiempo de realizar la inversión y, salvo en el caso indicado en el párrafo siguiente, durante todo el tiempo que el instrumento se mantenga en cartera.
- 8.2 En el evento que algún instrumento financiero mantenido en le portafolio no cumpliera desde el momento en que se tomó la inversión, o deje de cumplir de forma sobrevenida, los requisitos señalados en el presente Oficio, ya sea por reclasificación del instrumento, reclasificación del emisor o por cualquier otra circunstancia, deberá ser vendido durante los 10 días hábiles siguientes a contar de la fecha de incumplimiento sobrevenido de los requisitos. Este plazo podrá ser extendido por correo electrónico enviado por el Jefe o Jefa de la Oficina de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda a petición fundada por la misma vía por la Tesorería, ambos con copia al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales, así como al Jefe o Jefa del Departamento de Finanzas Públicas y al Jefe o Jefa del Subdepartamento de Programación Financiera, ambos de la Dirección de Presupuestos. Lo anterior, es sin perjuicio de las eventuales responsabilidades que pudieran derivarse del incumplimiento ocurrido desde el momento en que se tomó la inversión.
- 8.3 Corresponderá al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales del Ministerio de Hacienda calificar, a su juicio exclusivo, si existen circunstancias excepcionales que justifican otorgar una autorización o permiso especial (*waiver*) en relación con alguno de los límites o restricciones de inversión establecidos en el presente oficio, el que no podrá superar los 10 días hábiles. Esta autorización será efectuada mediante un correo electrónico enviado por el Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales del Ministerio de Hacienda a la Tesorería, con copia al Jefe o Jefa de la Oficina de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda, así como al Jefe o Jefa del Departamento de Finanzas y Empresas Públicas y al Jefe o Jefa del Subdepartamento de Programación Financiera, ambos de la Dirección de Presupuestos, a petición formulada por la misma vía por parte de la Dirección de Presupuestos y en la que se justifiquen las razones para dicha autorización.
- 8.4 En casos excepcionales y exclusivamente por la imposibilidad de invertir en el resto del sector bancario o en otros instrumentos debido a razones de horario, todos los excedentes de caja se podrán invertir *overnight* o por un día plazo, en el mercado nacional de forma residual, en el Banco



del Estado de Chile. En el caso de limitaciones de otro tipo, se permitirá invertir por más de un día plazo en casos excepcionales y justificados. Tales casos no se considerarán incumplimientos de la regla de asignación o de los límites establecidos en el presente Oficio. Asimismo, estas inversiones no deberán considerarse para efectos de la medición de desempeño. Estos eventos deberán ser individualizados en el informe semanal de límites y en el mensual de desempeño, junto con explicar claramente cuáles fueron la o las razones que justificaron dicha decisión.

## 9 Cuentas corrientes de recaudación

- 9.1 De acuerdo al modelo de recaudación definido para el FAPP, los recursos provenientes de las letras a), b), c) y d), del artículo 24, de la ley N° 21.735, deberán ser depositados en las cuentas corrientes abiertas para estos efectos en los distintos bancos, las cuales serán denominadas "cuentas de recaudación".
- 9.2 Los recursos de las cuentas de recaudación serán transferidos diariamente por la Tesorería a una cuenta corriente especial que concentrará los recursos recaudados, denominada "cuenta de inversión". Con el fin de minimizar los costos asociados a estas transferencias, se autoriza a la Tesorería a invertir los recursos de las cuentas de recaudación en el Banco del Estado de Chile o alguna de sus filiales por un plazo máximo de 1 día hábil, en estos casos no se considerarán incumplimientos de la regla de asignación o de los límites establecidos en el presente Oficio. A la fecha de vencimiento de estas inversiones, los recursos deberán ser depositados en la cuenta de inversión del Fondo.
- 9.3 En caso de no poder invertir los recursos de las cuentas de recaudación en el Banco del Estado de Chile o sus filiales, éstos serán transferidos directamente a la cuenta de inversión, cuando ocurra lo primero entre:
  - a) Haya pasado 1 semana desde la última transferencia.
  - b) Sea el último día hábil bancario del mes.
  - c) El saldo sea un monto tal, que el resultado de invertirlo en un pacto a 1 día hábil, sea mayor que el costo de la transferencia del mismo (costo del LBTR). Para efectos de referencia se considerará el saldo de equilibrio redondeado al millón. Los parámetros de UF se ajustarán en forma mensual y los de la tasa se ajustarán cada vez que exista un cambio en la Tasa de Política Monetaria.
- 9.4 Asimismo, se autoriza que estas cuentas corrientes puedan ser remuneradas.

## 10 Procedimientos

Cumpliendo con todo lo que se establece en este Oficio, el o los procedimientos de ejecución de las inversiones y operaciones financieras, así como la información de los cierres diarios para su perfeccionamiento posterior, serán determinados por la Dirección de Presupuestos e informados a la Tesorería, al Coordinador o Coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales y al Jefe o Jefa de la Oficina de la Deuda Pública, ambos de este Ministerio.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de los depósitos bancarios y operaciones de Pactos de Retrocompra, se establecerá un proceso de licitación abierta en que puedan participar todas las instituciones financieras elegibles, que cumplan con los límites señalados en el presente Oficio. Dicho proceso se realizará a través de uno o varios mecanismos que otorguen seguridad de ejecución y que estén conectados con el sistema financiero local, sean del Banco Central de Chile, de las bolsas establecidas u otros. Con todo, por razones justificadas, tales como, a modo de ejemplo, inversiones que representen montos poco significativos, breves plazos de ejecución u otras razones operativas, entre otras, se podrá realizar dichos depósitos o Pactos de Retrocompra a través de un mecanismo distinto, incluido el trato directo.

## 11 Información al público del resultado de las licitaciones

La Dirección de Presupuestos deberá publicar en su página web los resultados de las licitaciones de los depósitos bancarios y operaciones de Pactos de Retrocompra, indicando el plazo de cada licitación,

tasa promedio de adjudicación y el monto agregado que se adjudicaron los participantes. En el caso de los Pactos, además se deberá indicar el tipo de papeles pactados.

La frecuencia de publicación de esta información deberá ser semanal, publicando cada martes los resultados de la semana anterior.

## 12 Entrada en vigencia

Este Oficio entrará en vigencia a contar del 01 de agosto de 2025.

Sin embargo, durante un periodo de 60 días corridos contados desde la entrada en vigencia de este Oficio, no se considerarán como incumplimientos aquellas inobservancias de las reglas relativas a los límites de inversión e instrumentos elegibles que se establecen en este Oficio.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.



REPUBLICA DE CHILE  
MINISTRO  
MINISTERIO DE HACIENDA

MARIO MARCEL CULLELL  
MINISTRO DE HACIENDA

### Distribución:

- Destinatario.
- Directora de Presupuestos.
- Jefa de División de Finanzas Públicas, Tesorería General de la República.
- Jefa de Departamento de Finanzas y Empresas Públicas, Dirección de Presupuestos.
- Jefe de Subdepartamento Programación Financiera, Dirección de Presupuestos.
- Coordinador de Finanzas y Asuntos Internacionales, Ministerio de Hacienda.
- Jefe Oficina de la Deuda Pública, Ministerio de Hacienda.
- Archivo Oficina de Partes, Ministerio de Hacienda.