



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

ASESORÍAS DE INVERSIÓN EN CHILE: REGULACIÓN Y TENDENCIAS GLOBALES

Beltrán de Ramón

Comisionado de la CMF.

Asociación Chilena de Asesores de Inversión (ACHAI)

10 de noviembre 2025

Consolidando los 100 años de historia de sus predecesores



Agenda

- Mandatos y funciones CMF
- Rol de los Asesores de Inversión (AI)
 - La industria de fondos
- Norma que regula a los AI (NCG 502)
- Mitigación de conflictos de interés
 - Transparencia y riesgos
- Registro de los AI en la CMF

La Ley Orgánica entrega tres mandatos a la CMF:



La CMF vela por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de este mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública.



¿Cómo regulamos?

Haciendo diagnósticos:

- Se analiza el problema o brecha y se evalúa su causa.
- Análisis:
 - Prácticas internacionales en la materia.
 - Soluciones desarrolladas por otras jurisdicciones y el efecto que han tenido.

Elaborando propuestas de norma:

- Propuesta normativa y su impacto.

Realizando consultas públicas:

- Para que los interesados o afectados hagan comentarios o propongan soluciones distintas.

Emisión de la normativa:

- Hechos los ajustes que corresponden, se emite y difunde la norma.



¿Cuáles son los objetivos de la supervisión?

Transparencia de Mercado:

- Que la entrega y divulgación de información sea fiable, suficiente y oportuna.

Integridad de Mercado:

- Promoviendo mercados equitativos, ordenados, transparentes y eficientes.
- Evitando abusos de mercado.

Evaluación de gestión de riesgos:

- Supervisando la gestión de riesgos de las entidades fiscalizadas.

Protección al Cliente Financiero:

- Que tengan un trato justo y equitativo.
- Gestionando reclamos.
- Promoviendo la protección de datos de las personas.



¿Cómo es el procedimiento sancionatorio?



Proceso reservado

Recepción de antecedentes e investigación por infracciones a leyes o normas CMF:

- De equipos de supervisión
- De oficio
- Externa:
- Autodenuncia o colaboración compensada
- Denuncia de terceros
- Denunciante anónimo

Formulación de cargos e inicio de procedimiento sancionatorio

- Descripción de hechos, infracciones y persona presuntamente responsable
- Información sobre procedimiento

Descargos

- Antecedentes de hecho o derecho que:
- Eximen o atenúan responsabilidad
- Niegan los hechos
- Demuestran que no hay infracción
- Plazo para descargos
- 14 a 20 días hábiles desde notificación, salvo prórroga

Etapa de prueba

- Formulado de cargos e interesados presentan medios de prueba en relación con hechos relevantes
- Testigos, documentos, informes técnicos, etc.
- Periodo de prueba: 10 a 30 días hábiles, salvo prórroga

Informe del Fiscal

- Remite expediente al Consejo de la CMF con opinión fundada sobre infracciones imputada en los cargos.

Decisión de sanción es pública. Expediente se puede solicitar por Ley de Transparencia

Audiencia

Proponer audiencia a formulado de cargos e interesados

Resuelve si corresponde aplicar una sanción

Sancionado puede presentar recurso de reposición ante el Consejo o de ilegalidad ante la Corte Suprema

Rol de los AI en el Mercado de Capitales

Son un apoyo fundamental al desarrollo del mercado de capitales.

Su importancia implica deberes que deben ser observados con atención para mantener la fe pública.



Los asesores hacen recomendaciones, principalmente de activos que maneja la industria de fondos

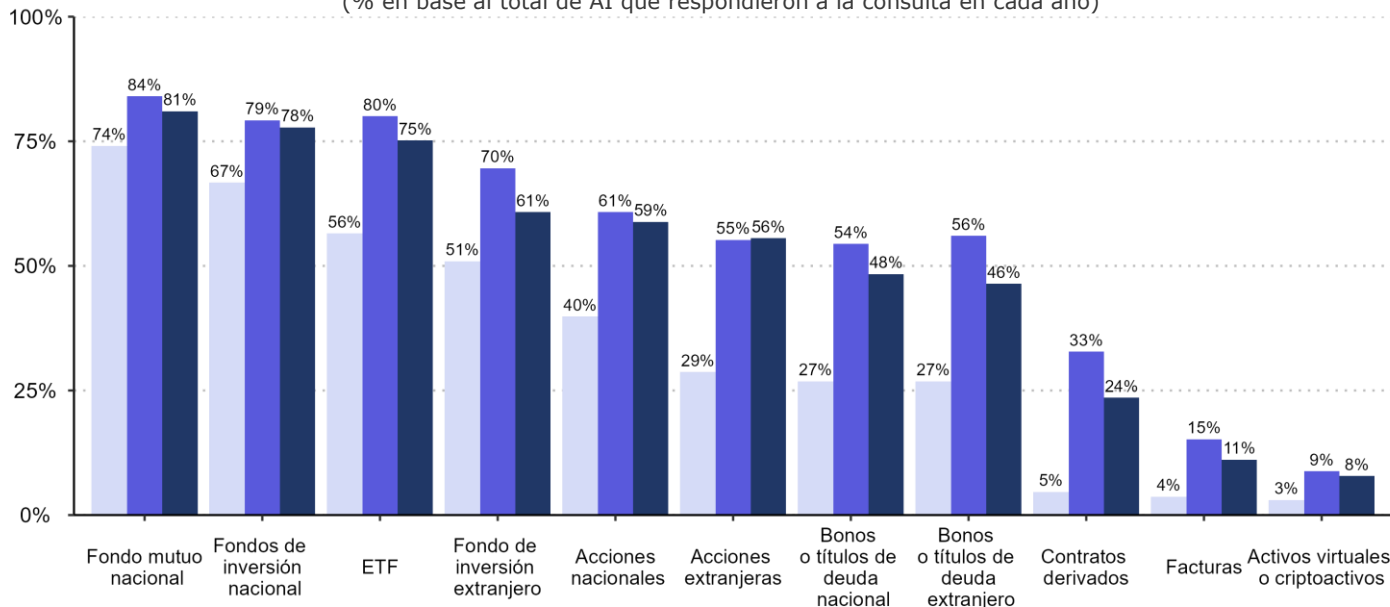
Los fondos mutuos nacionales predominan entre las principales recomendaciones de los AI.

Destaca aumentos significativos en otros instrumentos: ETF, FI extranjeros, acciones y bonos.

Aunque con menos peso, también crecen recomendaciones para derivados, facturas y activos virtuales (criptos).

Valores e Instrumentos Financieros en los cuales se basan las recomendaciones (*)

(% en base al total de AI que respondieron a la consulta en cada año)



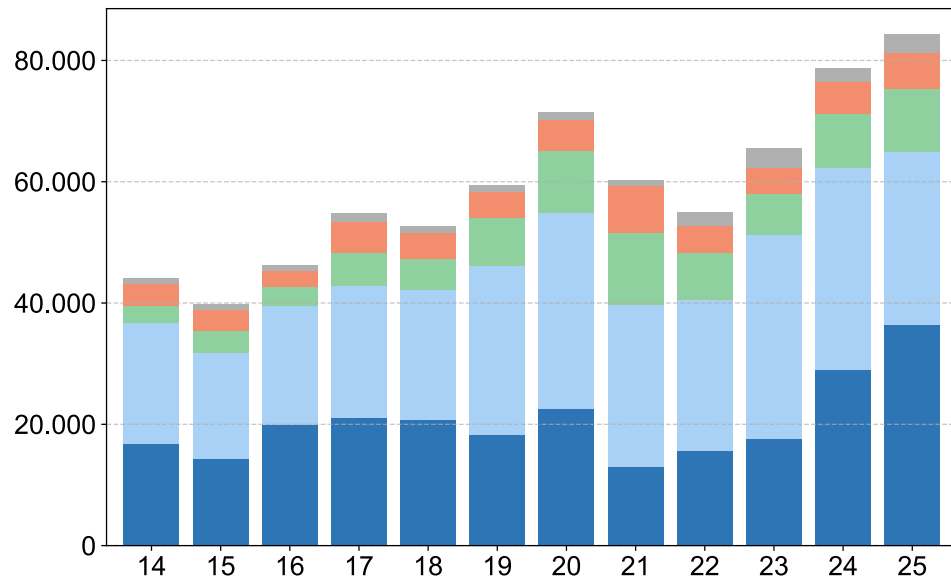
(*) Cantidad de Asesores de Inversión que respondieron cada sondeo: 2023: 109; 2024: 125; 2025: 152

2023 2024 2025

A junio de 2025, los AUM correspondientes a los Fondos Mutuos alcanzaron USD84.330 millones: Fondos de Deuda de mediano y largo plazo (43%), y fondos de Deuda menor a 90 días (34%)

Activos por Familia (1)(2)(3)

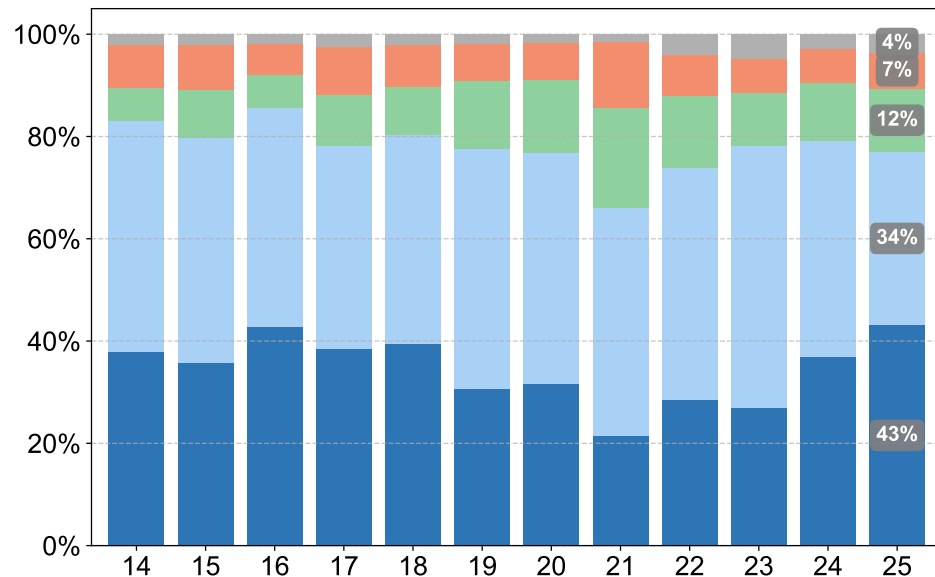
(MMUSD, a junio.25)



Deuda Deuda <90 días Balanceados Accionarios Otros

Participación Activos por Familia

(MMUSD, a junio.25)



4%
7%
12%
34%
43%

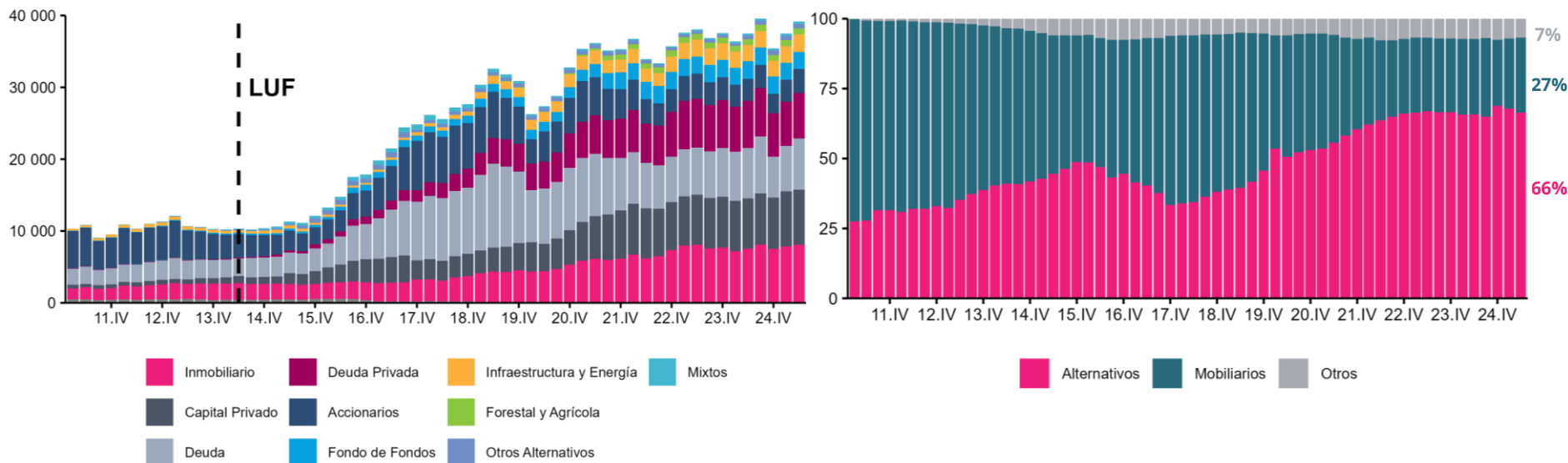
- La clasificación de fondos se basa en la Circular N°7 de la Asociación de Fondos Mutuos de Chile, actualizada a 2025.
- La categoría "Deuda" considera tanto instrumentos con vencimiento mayor a 90 días, y también aquellos con vencimiento mayor a 365 días. "Otros" incluye fondos para inversionistas calificados (según Clasificación N°1578 de 2002), fondos estructurados y aquellos no clasificables bajo la Circular señalada en (1).
- El tipo de cambio corresponde al valor del último día hábil de diciembre. Para 2025, se utilizó el valor observado del 30 de junio de 2025.

Por otro lado, en el caso de fondos de inversión, la Industria ha cuadruplicado sus activos bajo administración desde 2011. Los fondos en activos alternativos abarcan actualmente un 66% de la industria.

AUM de Fondos de Inversión según clase de activo (1)(2)(3)
(a Q2.2025)

(en MMUSD)

(como porcentaje de activos)



(1) Clasificaciones ACAFI. NA: sin clasificación.

(2) Tipo de cambio usado corresponde al último día de cada trimestre.

(3) Línea punteada representa entrada en vigor de la LUF.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

NCG N° 502* - Regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros

Principales aspectos de la norma:



(*) Modificada por la NCG N° 524, 02.12.2024

Resumen de los requisitos establecidos para cada uno de los servicios regulados.

	Plataformas de Financiamiento colectivo	Sistemas Alternativos de Transacción	Intermediarios de instr. Financieros	Enrutadores de órdenes	Custodios	Asesores Financieros / Crediticios
Información	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Gobierno corporativo y gestión de riesgos	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Capacidad Operacional		✓	✓	✓	✓	
Garantías			✓	✓	✓	
Patrimonio			✓		✓	
Idoneidad de personas y sistemas						✓

Mitigación Conflictos de Interés

La NCG 502, así como en otras materias, la CMF pone un énfasis especial en la buena gestión de los conflictos de interés:



¿Qué conflictos de interés enfrentan los Asesores de Inversión?

- El interés de un AI es siempre dar la mejor recomendación en beneficio de los clientes.
- Cualquier asesoría que vaya en contra de lo anterior es potencialmente un conflicto de interés.
- Por ejemplo, que estén recomendando a sus clientes un activo de una institución en que tengan, al mismo tiempo, un contrato vigente o una posición en el mismo activo, y que estos hechos no sean declarados.

Transparencia y Riesgos

Transparencia con sus clientes:

- Que los clientes sepan cómo el AI genera su renta.
- Que estén muy claros los riesgos relacionados con la inversión que se recomienda: financieros, legales y otros.
- Que se informen los riesgos que puede tener el algoritmo.



Transparencia y Riesgos



Algunos riesgos significativos que enfrenta:

- Que los algoritmos estén mal calibrados.
- Que enfrenten una situación de fuga de información de clientes.

¿En qué estamos con la inscripción de AI?

Al 16 de octubre de 2025

192

Asesores de
inversión inscritos

82

Asesores de inversión en
proceso de inscripción

Palabras finales

- Los asesores de inversión son agentes relevantes para el desarrollo del mercado de capitales y sus recomendaciones deben estar enfocadas a generar valor para sus clientes.
- Las principales recomendaciones se han orientado a activos a de la industria de fondos, la que ha tenido un crecimiento significativo en los últimos años.
- Los AI deben actuar con transparencia hacia sus clientes, informando los riesgos inherentes que tienen sus recomendaciones de activos o sus algoritmos.
- Los AI deben gestionar sus conflictos de interés.
- En el marco de la ley Fintec, la inscripción de AI en el Registro de la CMF ha ido avanzando y el número se acerca a 200.



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

ASESORÍAS DE INVERSIÓN EN CHILE: REGULACIÓN Y TENDENCIAS GLOBALES

Beltrán de Ramón

Comisionado de la CMF.

Asociación Chilena de Asesores de Inversión (ACHAI)

10 de noviembre 2025