



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Tendencias y desafíos en la Industria de Fondos de Inversión

Solange Berstein

Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero.
Convención 20 años de ACAFI

Octubre 2025

Consolidando los 100 años de historia de sus predecesores



Agenda

1.

> Tendencias de la industria

2.

> Rol de regulación y supervisión

3.

> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

Agenda

1.

> Tendencias de la industria

2.

> Rol de la regulación y supervisión

3.

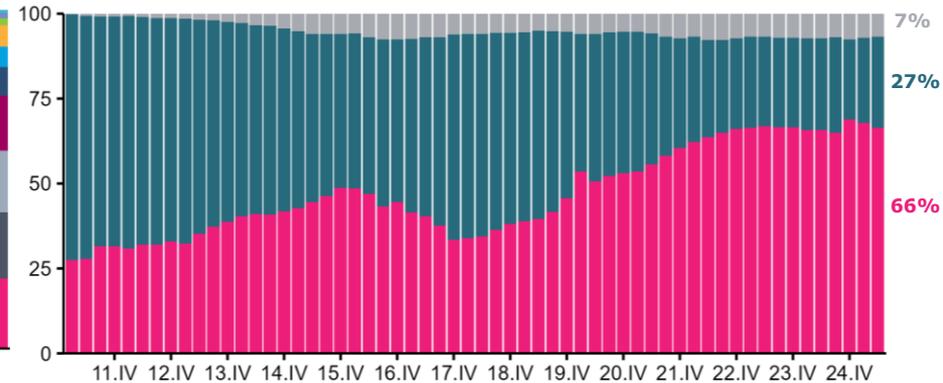
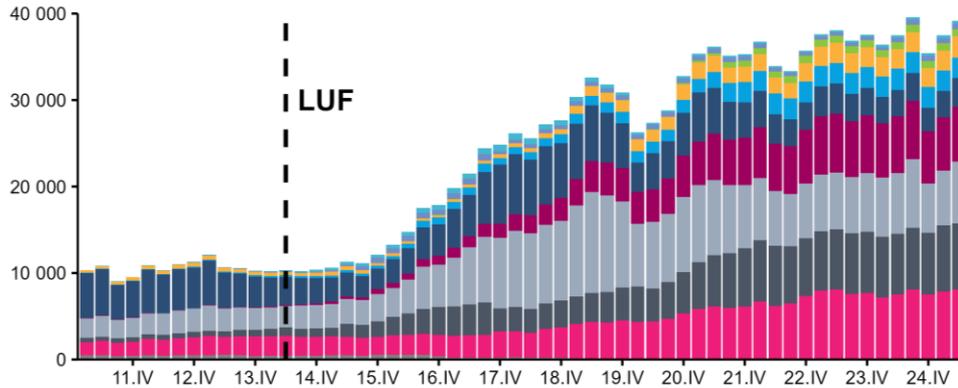
> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

La industria de fondos de inversión ha crecido de manera importante, en particular los fondos alternativos han ganado terreno frente a los mobiliarios de manera constante desde la LUF, representando actualmente un 66% de los activos

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

(en MMUSD)

(como porcentaje de activos)

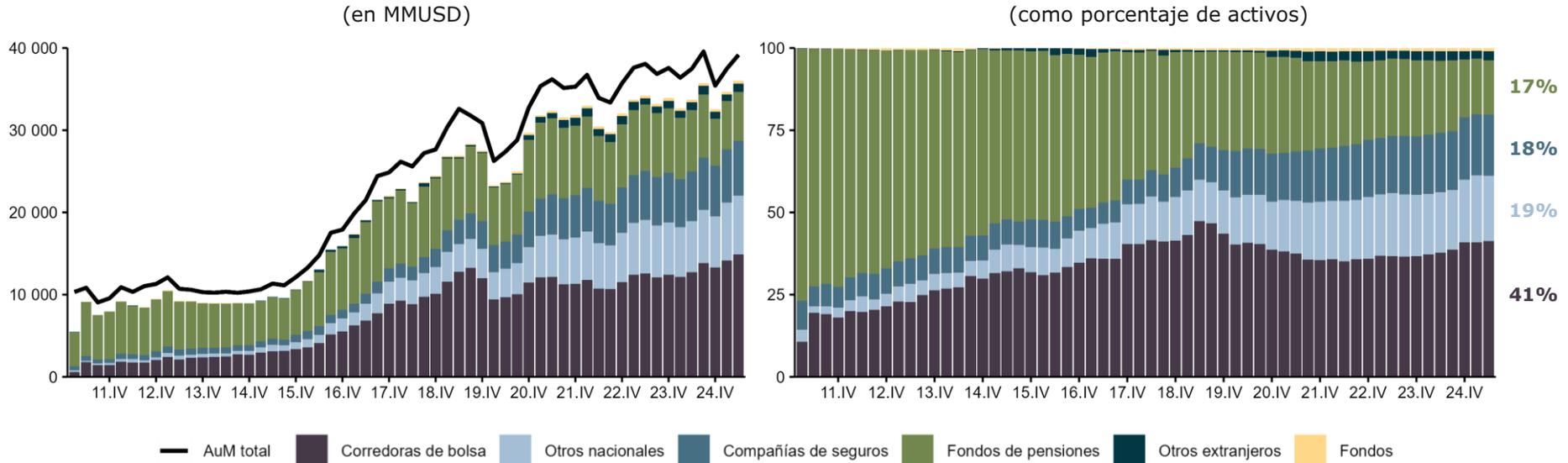


(1) Clasificaciones ACAFI. NA: sin clasificación.
 (2) Tipo de cambio usado corresponde al último día de cada trimestre.
 (3) Línea punteada representa entrada en vigor de la LUF.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

En la evolución por tipo de aportante destaca la baja significativa de la exposición de los Fondos de Pensiones en esta industria, y un rol preponderante de las Corredoras de Bolsa (cuentas ómnibus)

AUM de Fondos de Inversión según aportante (1)(2) (a Q2.2025)



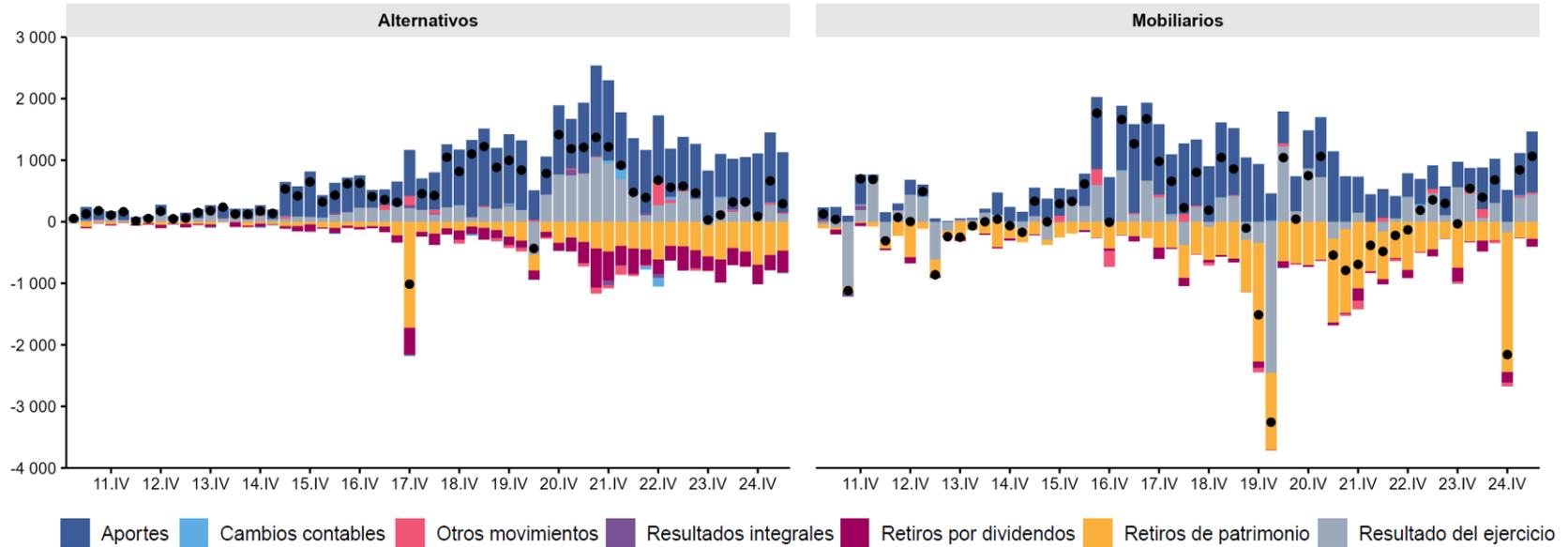
(1) Se ocupa el registro de los mayores 12 aportantes, los que representan en promedio un 87% de todas las inversiones realizadas, lo que explica la diferencia respecto al total de AUM.

(2) Tipo de cambio observado a fin de cada trimestre.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

Al abrir por tipo de fondo, se observa que fondos alternativos han mantenido durante casi todo el período entradas netas de capital, mientras que fondos mobiliarios se ven más afectados por crisis teniendo mayor volatilidad en el cambio neto de sus patrimonios

Estado de cambios en el patrimonio neto (1)(2)(3) (Q1.2011 a Q2.2025)

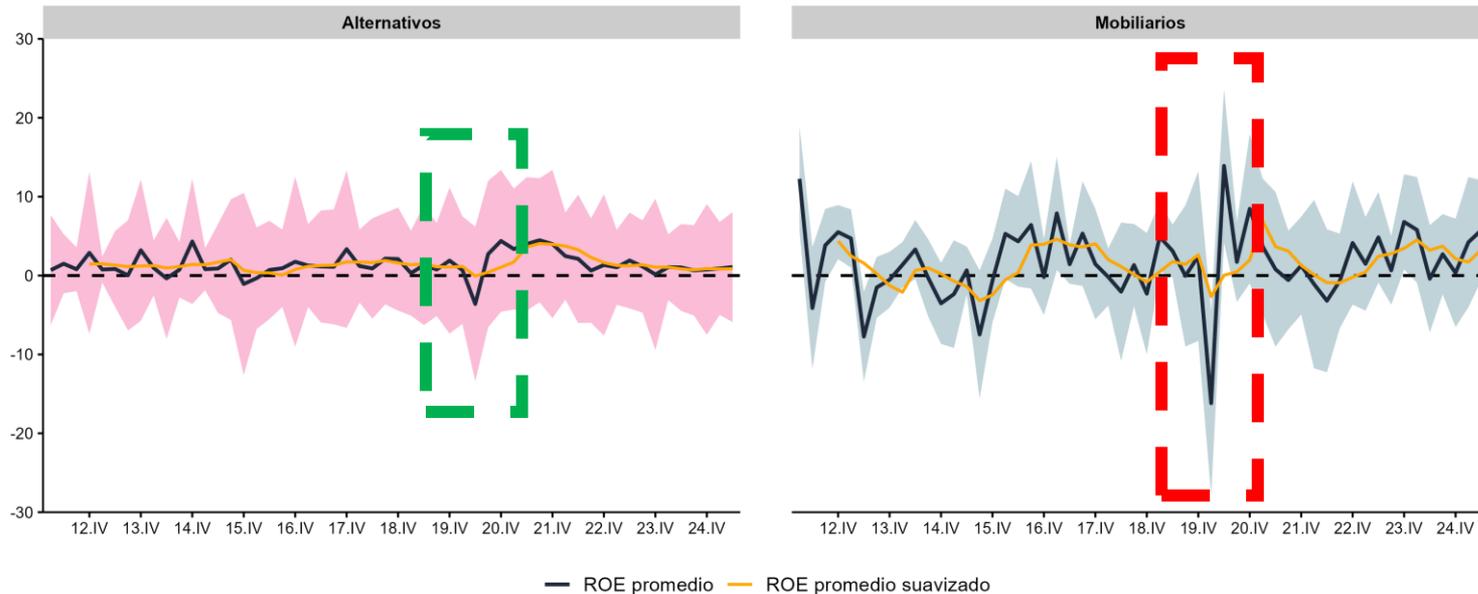


- (1) Puntos representan cambio neto de cada trimestre.
- (2) Cuentas provenientes del Estado de Cambios Netos en el Patrimonio.
- (3) Tipo de cambio usado corresponde al último día de cada trimestre.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

En términos de ROE, se aprecia que los fondos mobiliarios muestran una mayor volatilidad, al reflejar de manera más frecuente el valor de mercado de sus activos

ROE Fondos de Inversión (1)(2)
(porcentaje patrimonio, Q1.2011 a Q2.2025)

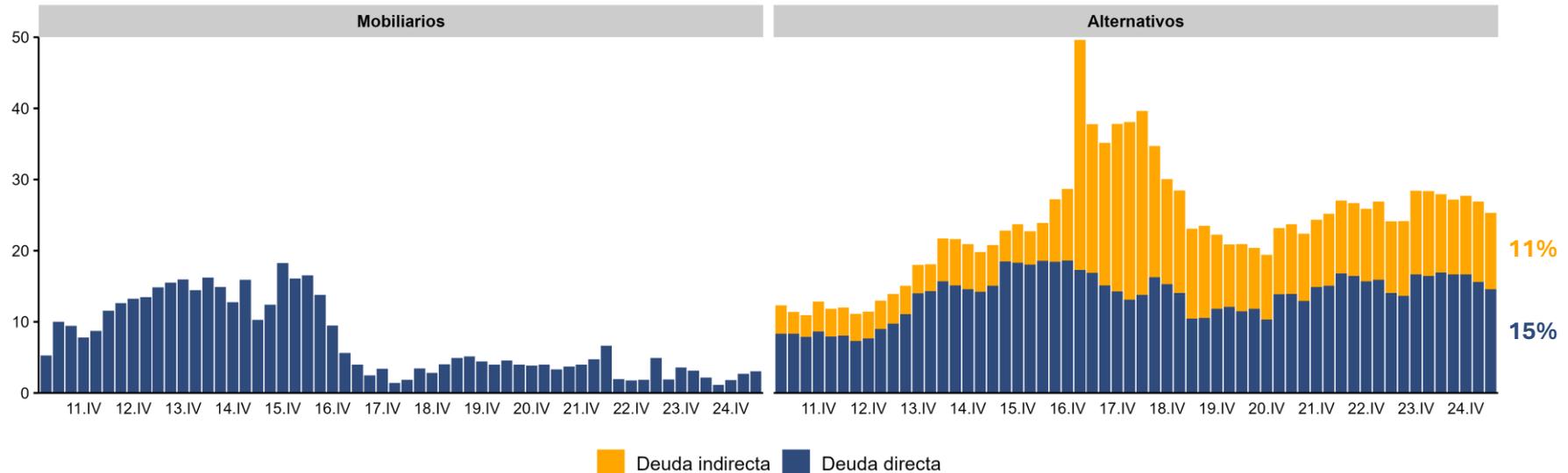


(1) Cálculo ROE: resultado del ejercicio dividido en el patrimonio del trimestre anterior.
 (2) Bandas corresponden a promedio más/menos una desviación estándar.
 (3) ROE promedio suavizado corresponde al promedio móvil anual.

Fuente: CMF y ACAFI.

En términos de apalancamiento, los fondos alternativos suelen usar un mayor grado de apalancamiento, y cerca de la mitad de éste proviene de sociedades subyacentes

Endeudamiento promedio según tipo (1)(2) (porcentaje patrimonio, al Q2.2025)

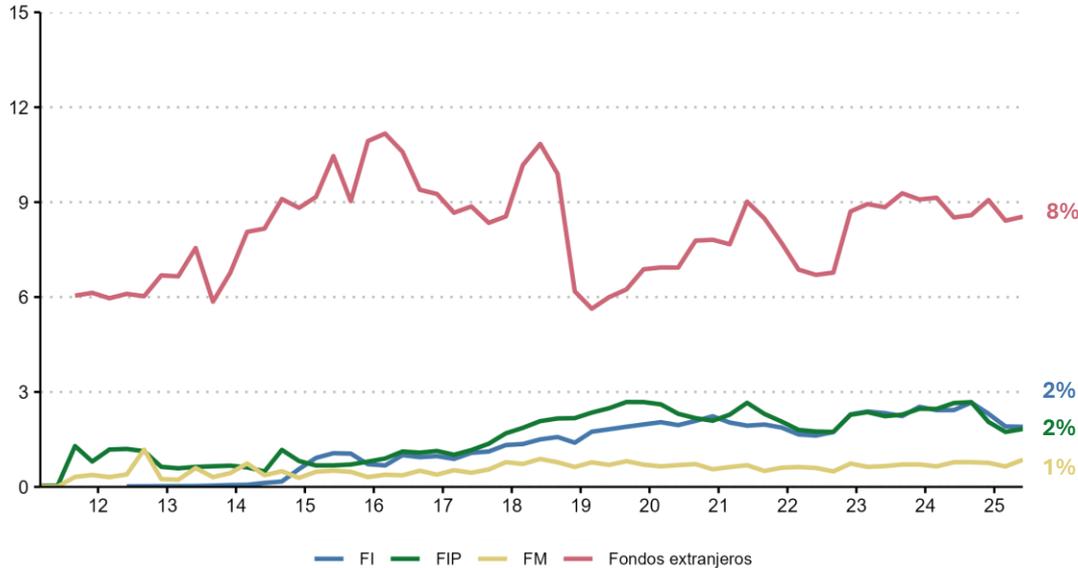


(1) Deuda directa: proviene de los estados financieros del fondo (deuda contraída directamente por el fondo de inversión). Deuda indirecta: deuda bancaria de las sociedades filiales donde invierte el fondo de inversión.
(2) Se excluyen fondos sin deuda.

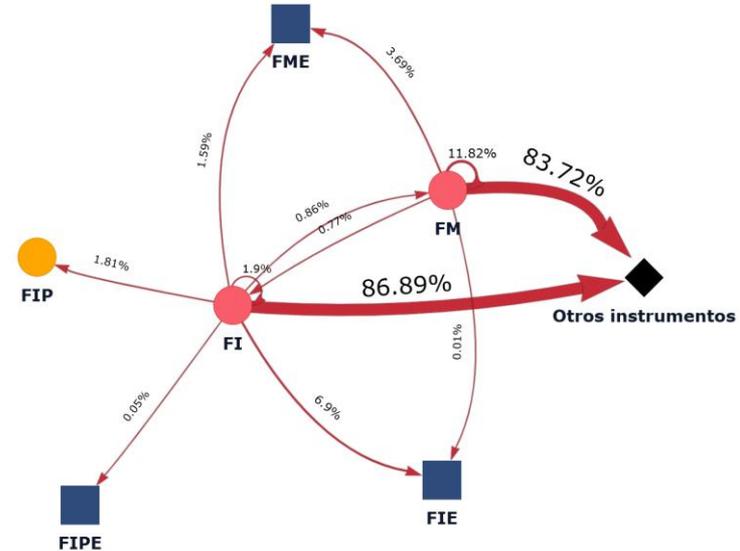
Fuente: CMF y ACAFI.

Existe una alta interrelación entre distintos tipos de fondos: inversiones entre fondos mutuos y fondos de inversión, y estos últimos en fondos de inversión privados

Historia de interconexiones industriales de fondos (1)
(porcentaje cartera fondos de inversión, al Q2.2025)



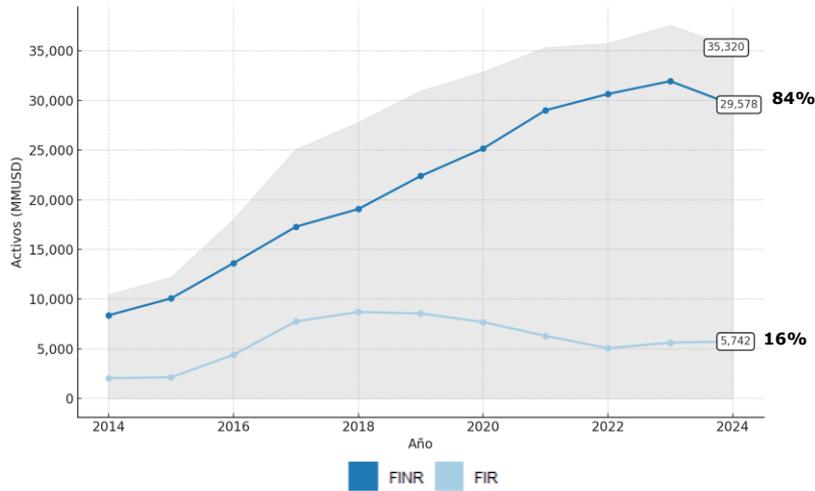
Interconexión de fondos (1)(2)
(porcentaje de la cartera, a jun. 2025)



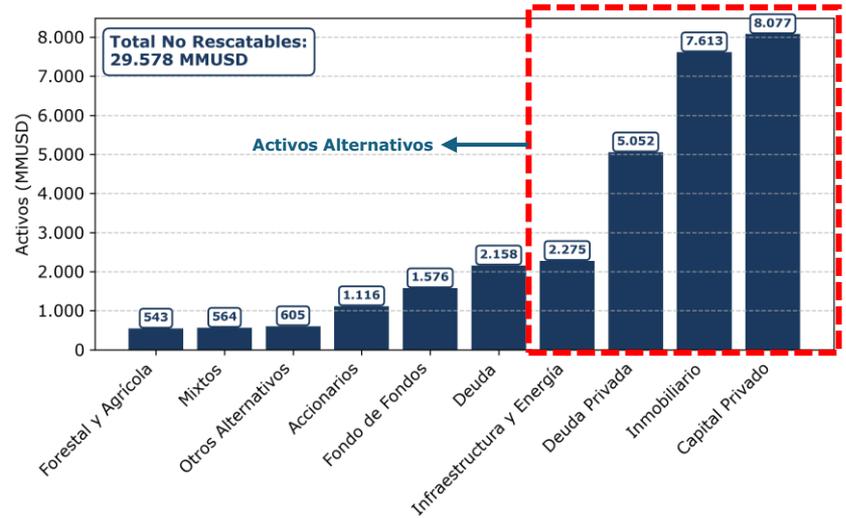
(1) Se consideran las carteras nacional y extranjera para los fondos de inversión.
 (2) FIP: Fondos de Inversión Privados; FIPE: Fondos de Inversión Públicos Extranjeros; FIE: Fondos de Inversión Extranjeros; FM: Fondos Mutuos.
Fuente: CMF y ACAFI.

Los activos de los Fondos de inversión no rescatables (FINR) representan un 84% de los FI. Sus principales clases de activos son Capital Privado (27%), Inmobiliario (26%) y Deuda Privada (17%)

Evolución Activos Fondos de Inversión (*)
(MMUSD, 2014-2024)



Composición Activos FINR por Categoría (*)
(MMUSD, diciembre 2024)



(*) Datos de Fondos de Inversión reportados vía Circular N° 1998 de 2010 y Clasificación ACAFI (Asociación de Administradoras de Fondos de Inversión de Chile)

En marzo 2025 realizamos un sondeo que tuvo como objetivo recabar información relativa a los Comités de Vigilancia (CdV) de la industria de fondos de inversión

1. Por mandato Legal, los Fondos de Inversión No Rescatables (FINR), deben constituir un CdV (artículo 68 a 71 de la LUF).
2. De un total de 676 miembros de CdV al 31 de diciembre 2024, 500 vigilantes respondieron el sondeo (tasa de respuesta del 73%).

Art 70: Atribuciones del comité de vigilancia:

- a) Comprobar que la AGF **cumpla con el RI del fondo**;
- b) Verificar que **la información para los aportantes** es veraz, suficiente y oportuna;
- c) Constatar que las **inversiones, variaciones de capital y operaciones** del fondo se realiza de acuerdo con la ley y el RI;
- d) **Contratar los servicios** necesarios para el cumplimiento de sus funciones;
- e) **Proponer a la asamblea extraordinaria** de aportantes la sustitución de la administradora del fondo;
- f) **Requerir de la administradora la información** respecto de la gestión de emisores en los cuales el fondo tiene el control.

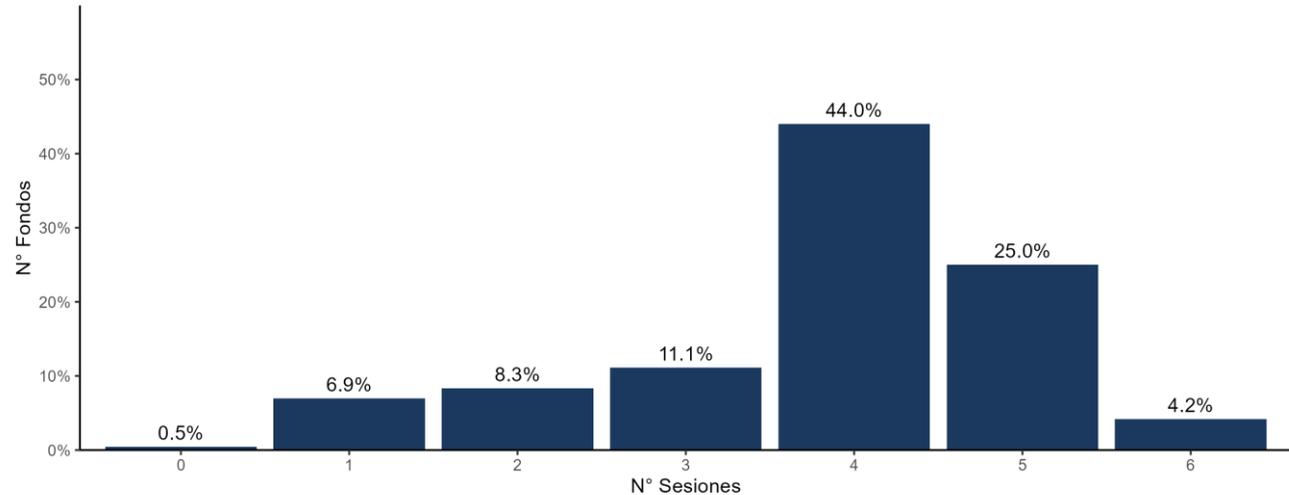
Cada vigilante suele integrar solo un CdV (moda), y en promedio integrar 3 CdV. 55 vigilantes integran al menos 10 CdV. La frecuencia típica de sesiones de los CdV es de 4 veces por año

Pregunta:
Número de sesiones asistidas durante el año 2024

Estadísticas descriptivas
(número de CdV por cada
vigilante, diciembre 2024)

Estadística	Valor
Mínimo	1
P25	1
P50	1
P75	3
Promedio	3,2
Moda	1

Sesiones por año (*)
(número sesiones, % FINR, 2024)



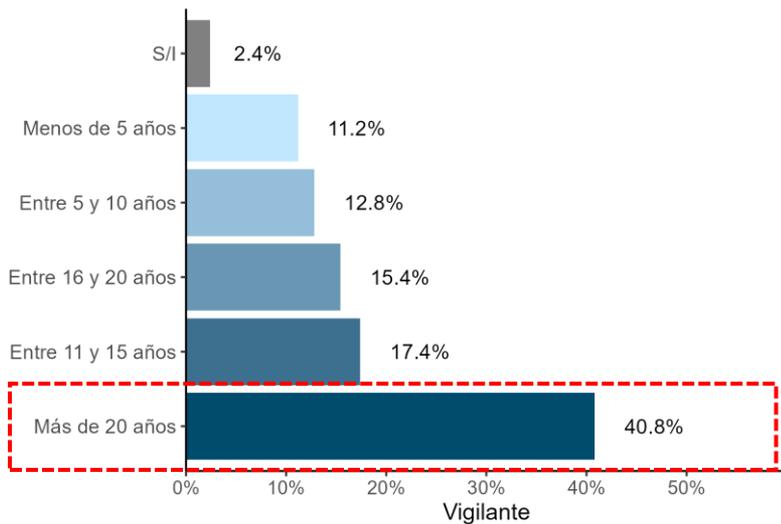
(*) Esta respuesta representa a 218 comités de 697 (31%), donde los vigilantes coinciden en la misma respuesta a la pregunta.

El 41% reporta más de 20 años de experiencia en el mercado financiero, siendo “Administración y Finanzas” y “Gobierno Corporativo” las áreas con mayor experiencia reportada

Pregunta:

Indique sus años de experiencia laboral relacionados al mercado financiero.

Años de experiencia en mercado financiero
(porcentaje vigilantes, 2024)

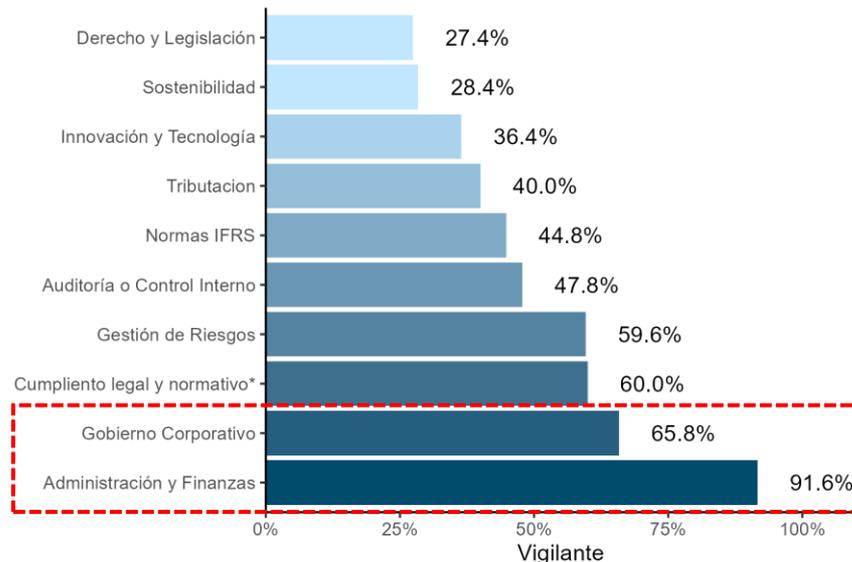


(*) Respuesta en base al total de vigilantes (500).

Pregunta:

Indique las áreas y temáticas en las que tiene algún grado de experiencia o conocimiento.

Área con experiencia
(porcentaje vigilantes, 2024)



(*) Asociado al Mercado de Valores (D.L. 3.500, Leyes N° 18.045, N° 18.046, N° 19.913 y N° 20.712).

Agenda

1.

> Tendencias de la industria

2.

> Rol de la regulación y supervisión

3.

> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

El crecimiento significativo de esta industria ha ido de la mano de cambios en el marco regulatorio, el que sigue evolucionando....

Existen varios desafíos y oportunidades para la industria con el objetivo de tener un desarrollo robusto de este mercado, sin perder el foco en la protección de los inversionistas. Entre ellas:



Una mejor gobernanza corporativa.



Una adecuada gestión de riesgos.



Un correcto *due diligence* de las inversiones.

Nuevo marco normativo de gobierno corporativo y gestión de riesgos para la industria de fondos (2024)

Ámbito	Descripción
Rol del Directorio	<ul style="list-style-type: none"> Implementación de lineamientos, políticas y procedimientos de gestión de riesgos. Velar por un adecuado gobierno corporativo y ambiente interno. Determinación del apetito y cultura de riesgo.
Estructura	<ul style="list-style-type: none"> Establece funciones y responsabilidades de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna (Modelo de 3 líneas de defensa).
Políticas, procedimientos y controles	<p>Requiere el establecimiento de políticas y procedimientos para:</p> <ul style="list-style-type: none"> Gestión de liquidez. Valorización de activos en cartera. Gestión de consultas, reclamos y denuncias. Aprobación de nuevos productos. Prevención de lavado de activos, FT y proliferación ADM. Aprobación, evaluación y control de algoritmos.
Marco de Gestión de Riesgos	<ul style="list-style-type: none"> Identificación, estimación de probabilidad e impacto de los riesgos y riesgos residuales (Matriz de Riesgos). Refuerza el monitoreo, información y comunicación de gestión de riesgos.

Nuevo marco normativo: requisitos de patrimonio y garantía en la industria de fondos (2024)

- ✓ Requerimientos de patrimonio mínimo a partir de una metodología de activos ponderados por riesgos, en línea con las mejores prácticas internacionales y en virtud de las modificaciones introducidas por la Ley Fintec (N°21.521) a la LUF.
- ✓ Requisitos de garantías que se deben constituir en beneficio de los fondos administrados, y que corresponderá al monto mayor entre el equivalente a UF 5.000 y el 3% de los activos ponderados por riesgos.
- ✓ El porcentaje de los activos ponderados por riesgos y el porcentaje de la actualización de la garantía por los fondos administrados, podrá ser incrementado en base a calificación global de la calidad de la gestión de riesgos de la administradora que haga la CMF.
- ✓ Se fija un umbral de volumen de negocios, que distingue dos bloques, haciendo exigibles las obligaciones sólo a las entidades donde puede presumirse que con los riesgos que enfrenta se pudiera comprometer la fe pública y estabilidad financiera (Bloque 2).

La CMF está trabajando en otros ajustes normativos para acercarse a las mejoras prácticas internacionales en materia de valorización de fondos

- ✓ Los principios de IOSCO* son una buena guía para resolver problemas relacionados con políticas y procedimientos, metodologías de valorización, errores en valorización, valorizadores externos, manejo de conflictos de interés, entre otras materias.

- ✓ La agenda de CMF para 2025 incluye:
 - Emisión del Manual de Sistema de Información de Fondos en proceso (en revisión de comentarios de la industria).

 - Modernización y sistematización (compendio) de las normas de AGFs y fondos, alineada con actuales exigencias a tendencias internacionales:
 - Valorización y activos líquidos
 - Publicidad y comercialización
 - Fondos ASG e inversión de impacto

(*) Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes. IOSCO, 2013

Agenda

1.

> Tendencias de la industria

2.

> Comités de Vigilancia

3.

> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

Mercado de Capitales



Ejes de la Agenda de Desarrollo de Mercado CMF

1

Gobierno Corporativo

Infraestructura y
Profundidad de Mercado

2

3

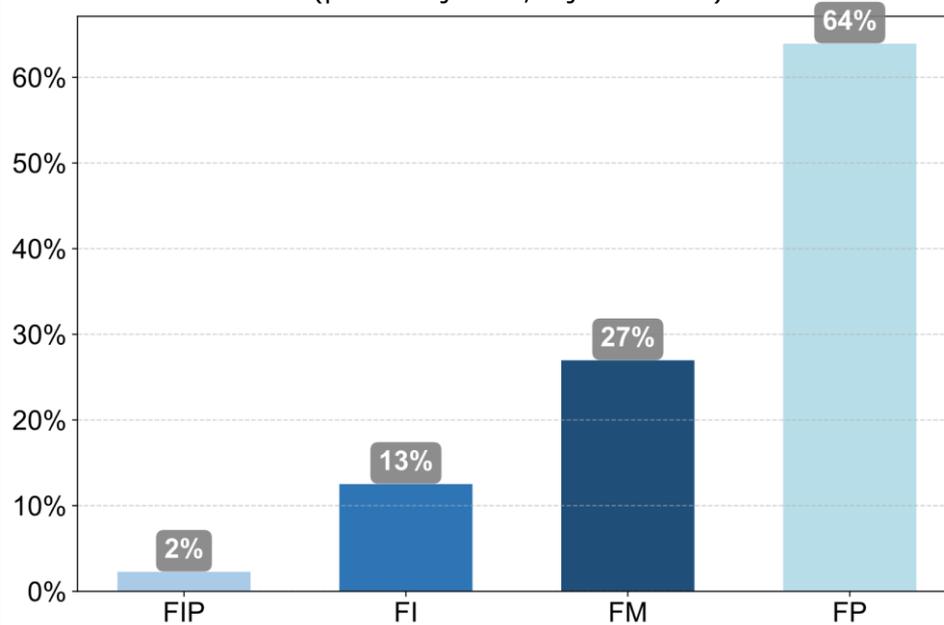
Promoción del Ahorro

Financiamiento de empresas
de menor tamaño

4

A junio de 2025, la industria de fondos (FM, FI y FIP) administra más de USD130.000 millones (42% del PIB)

Participación Industrias de Fondos (porcentaje PIB, a junio 2025)



- La industria de fondos en Chile juega un rol decisivo para el desarrollo del mercado de capitales y de nuestra economía.
- Fortalecer la regulación de industria de fondos es parte de las iniciativas estratégicas que se han identificado para el desarrollo del mercado de capitales en Chile.

Fuente: CMF.

Reflexiones finales

- La industria fondos en Chile cumple un rol clave, aún más en el marco de la Reforma de Pensiones, al canalizar recursos hacia proyectos que contribuyen al crecimiento económico, generando oportunidades de inversión para quienes tienen capacidad de ahorro.
- En el caso de las AGF la implementación de la NCG 507 sobre estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgo avanza en fortalecer la industria. Se está trabajando sistematización y modernización de la regulación en línea con estándares internacionales.
- Se deben redoblar los esfuerzos para tener las mejores valorizaciones disponibles (relación con valorizadores y uso de modelos internos es clave), gestionar la oferta vs la demanda por liquidez de sus fondos, y tener un adecuado proceso de *suitability* de sus clientes.
- La CMF continuará monitoreando la industria de fondos para identificar mejoras al marco regulatorio y contribuir al desarrollo sostenible de esta industria. Para ello es importante el análisis de los datos, la revisión de estándares internacionales y el diálogo con la industria.



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Tendencias y desafíos en la Industria de Fondos de Inversión

Solange Berstein

Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero.
Convención 20 años de ACAFI

Octubre 2025