



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

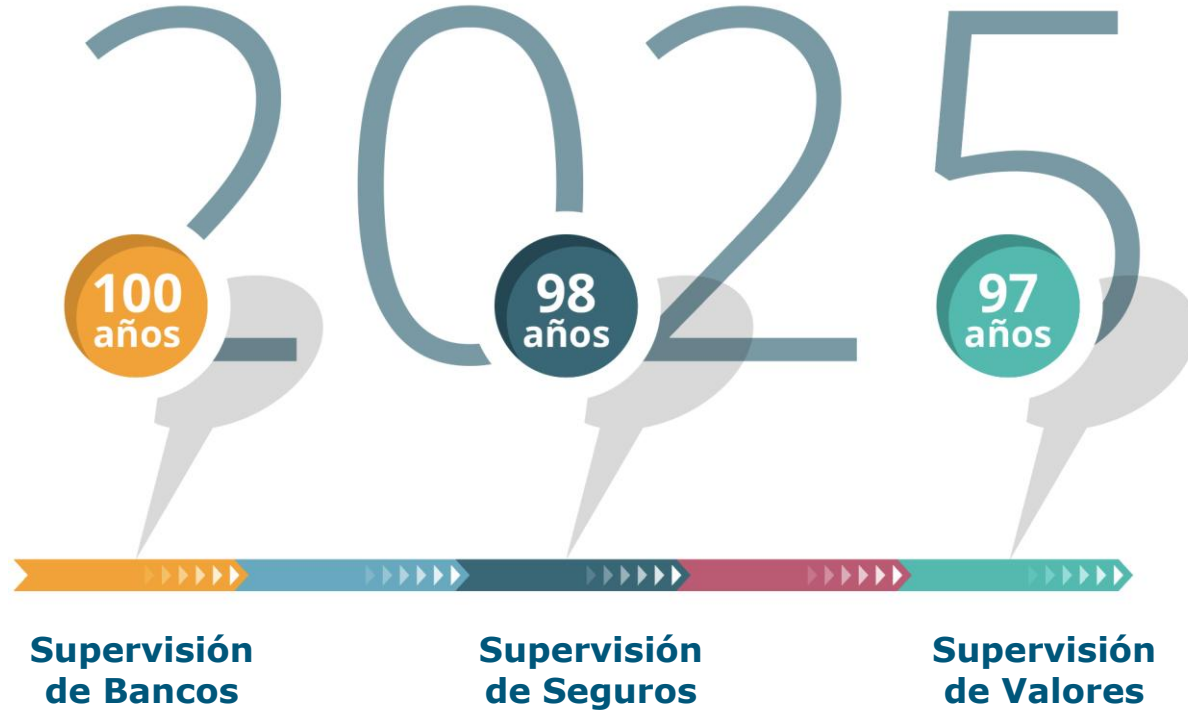
Activos Alternativos en la Industria de Fondos de Inversión

Solange Berstein

Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero.
Picton Latam Summit 2025

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.

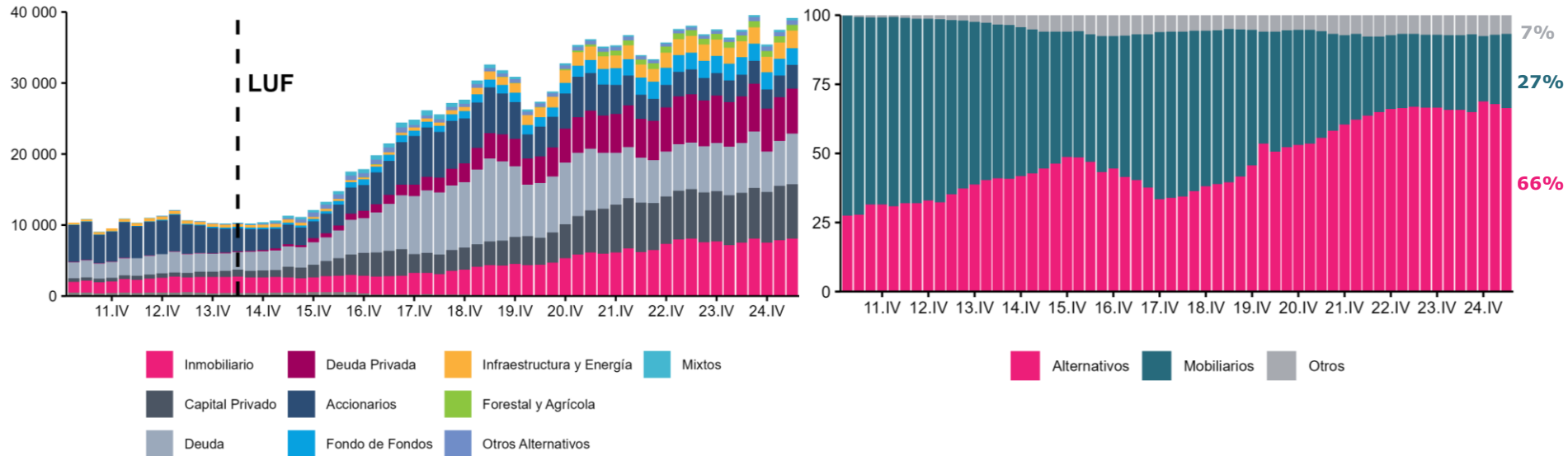
> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

Industria ha aumentado en número de fondos casi 10 veces y ha cuadruplicado sus activos bajo administración desde 2011, los fondos en activos alternativos han 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.

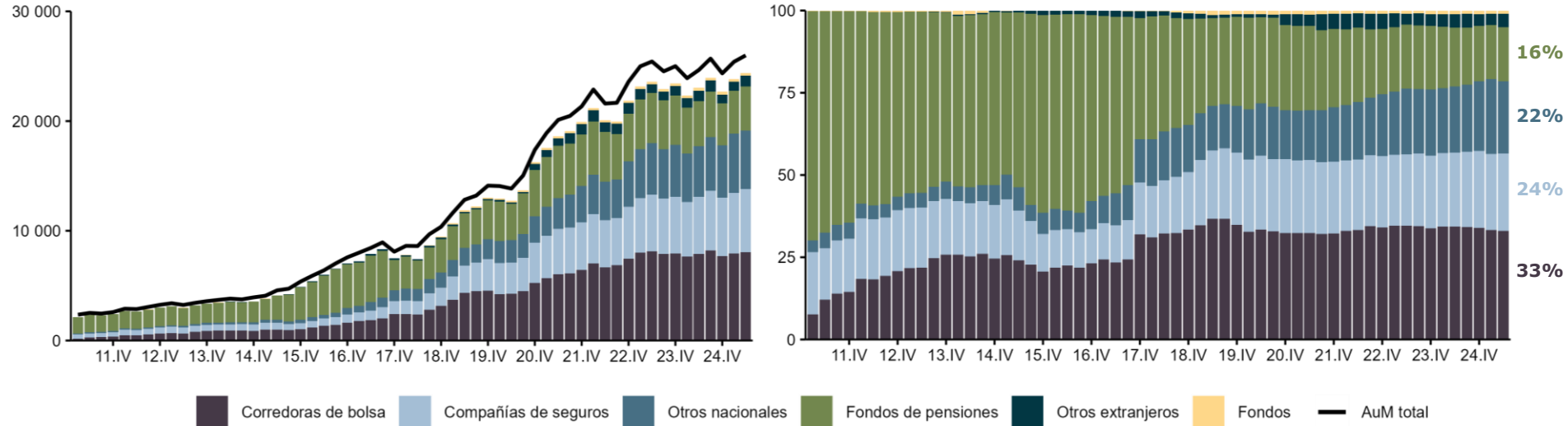
Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

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 Alternativos según aportante (1)(2) (a Q2.2025)

(en MMUSD)

(como porcentaje de activos)



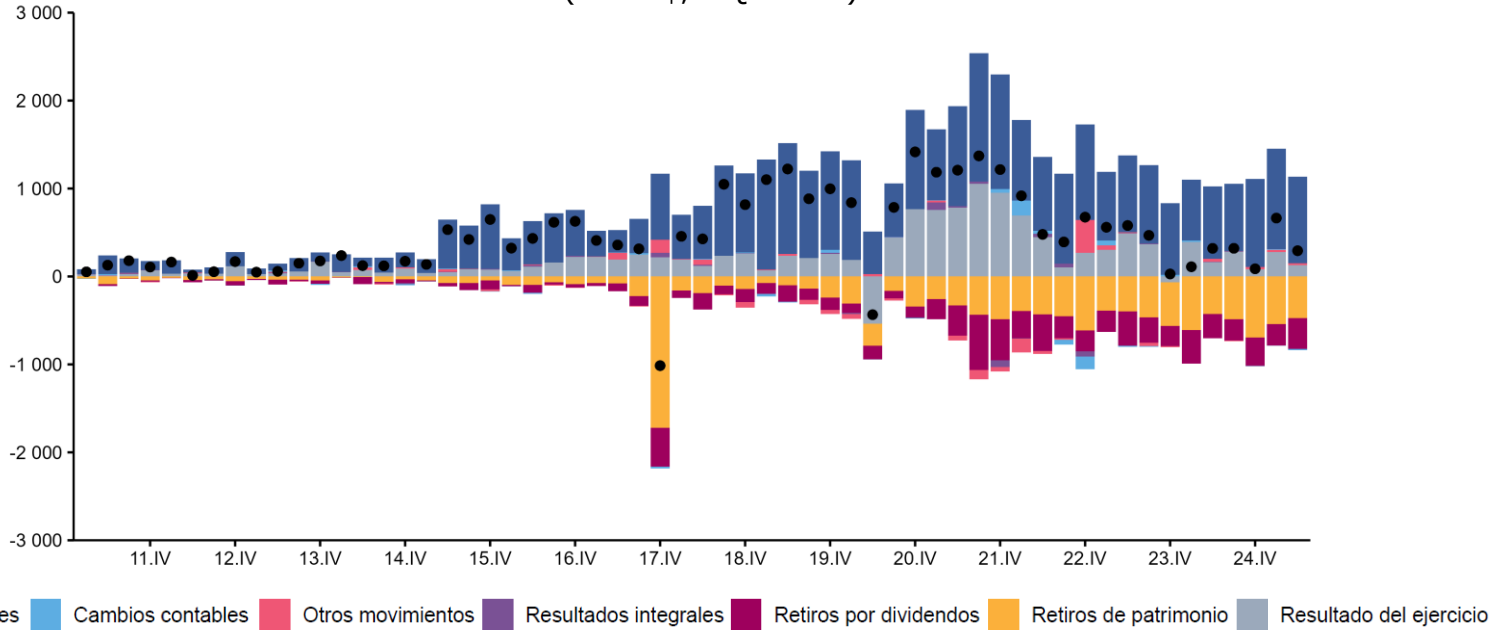
(1) Se ocupa el registro de los mayores 12 aportantes, los que representan en promedio un 87% de todas las inversiones realizadas, y que explica la diferencia respecto al totalizador de AUM.

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

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

A pesar del desafiante entorno económico, se aprecian cambios netos positivos en el patrimonio en esta industria, en particular en fondos de activos alternativos

Estado de cambios en el patrimonio neto de fondos en Activos Alternativos (1)(2)(3) (MMUS\$, a Q2.2025)

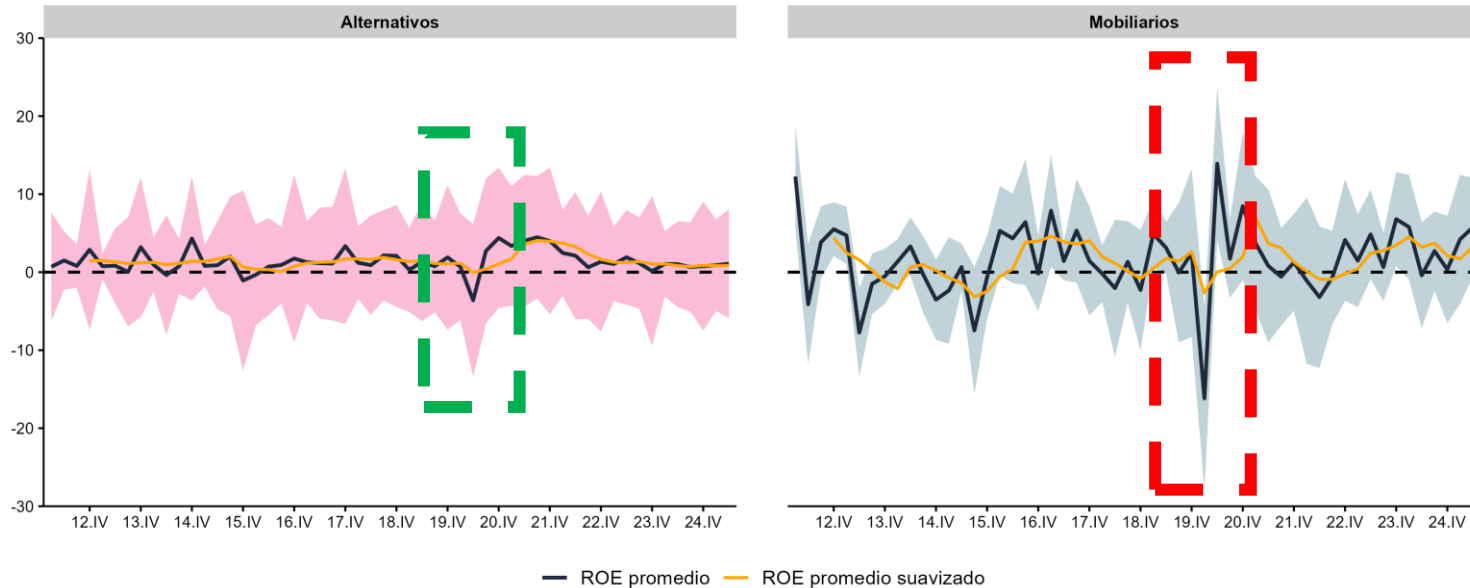


- (1) Puntos representan cambio neto de cada trimestre.
- (2) Cuentas provenientes del Estado de Cambios Netos en el Patrimonio.
- (3) Tipo de cambio usado corresponde al último día de cada trimestre.

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)

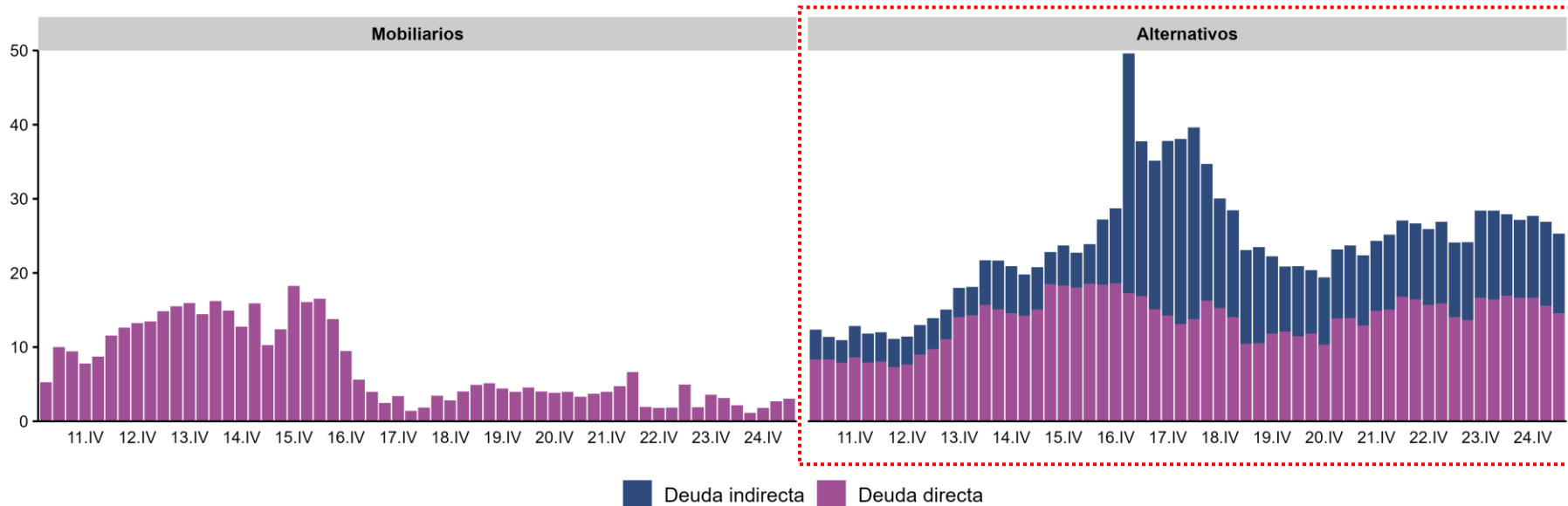


- (1) Cálculo ROE: resultado del ejercicio dividido en el patrimonio del trimestre anterior.
- (2) Bandas corresponden a promedio más/menos una desviación estándar.
- (3) ROE promedio suavizado corresponde al promedio móvil anual.

Fuente: CMF y ACAFI.

Por otro lado, para los fondos que usan deuda, ésta suele ser en forma directa a través del fondo, pero en caso de fondos de alternativos también se observa deuda indirecta a través de sociedades subyacentes...

Endeudamiento consolidado de fondos (1)(2) (porcentaje patrimonio, a Q2.2025)

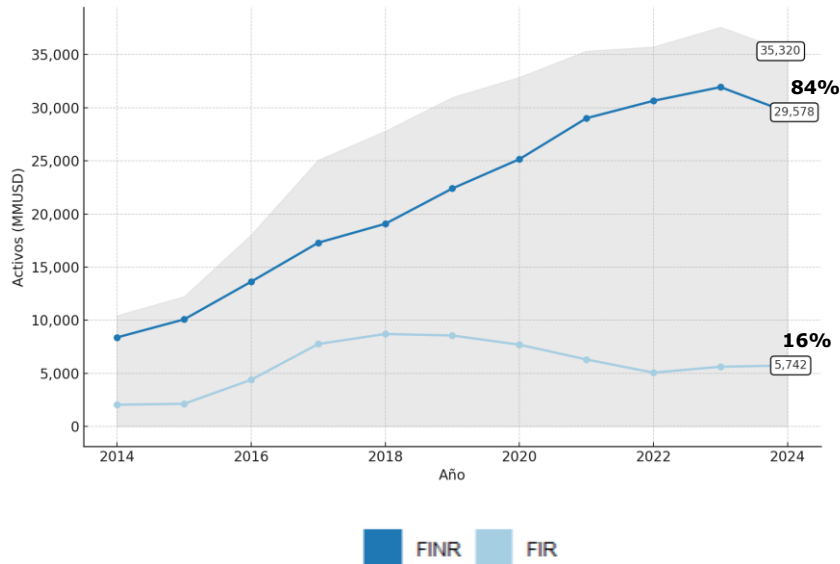


(1) Deuda directa: proviene de los estados financieros del fondo (deuda contraída directamente por el fondo de inversión). Deuda indirecta: deuda bancaria de las sociedades filiales donde invierte el fondo de inversión.
(2) Se excluyen fondos sin deuda.

Fuente: CMF y ACAFI.

Los activos de los Fondos de inversión no rescatables (FINR) representan un 84% de los FI.

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



Por mandato Legal, los Fondos de Inversión No Rescatables (FINR), deben constituir un Comité de Vigilancia (CdV).

Algunas de las atribuciones del comité de vigilancia:

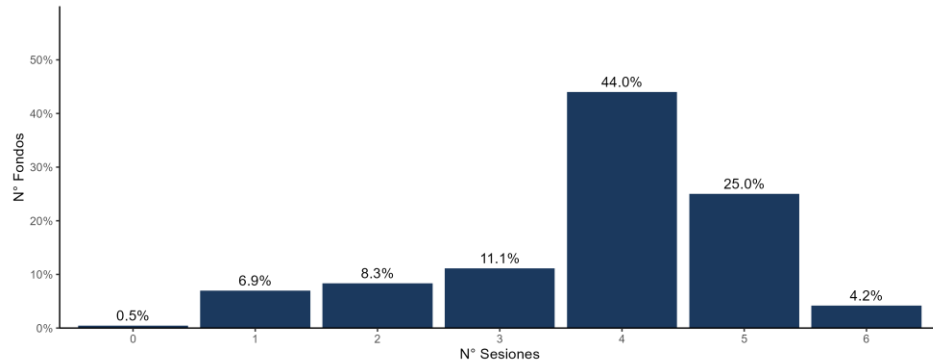
- Comprobar que la AGF **cumpla con el Reglamento Interno (RI) del fondo;**
- Verificar que **la información para los aportantes** es veraz, suficiente y oportuna;
- Constatar que las **inversiones, variaciones de capital y operaciones** del fondo se realiza de acuerdo con la ley y el RI;
- Proponer a la asamblea extraordinaria** de aportantes la sustitución de la administradora del fondo;

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

De un total de 676 miembros de CdV al 31 de diciembre 2024, 500 vigilantes respondieron un sondeo (tasa de respuesta del 73%), los que en promedio pertenecen a 3 CdV y sesionan en general 4 veces al año.

Pregunta:
Número de sesiones asistidas durante el año 2024

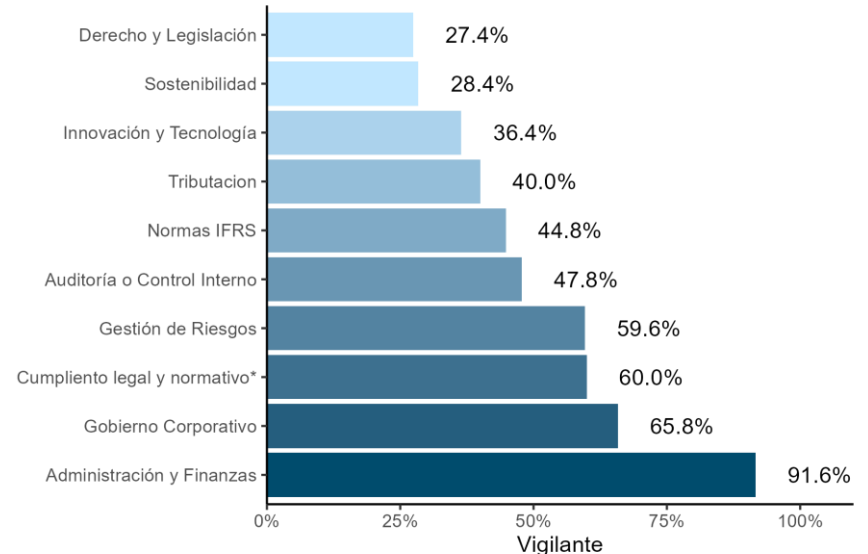
Sesiones por año (*)
(número sesiones, % FINR, 2024)



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

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

Área con experiencia
(porcentaje vigilantes, 2024)



Agenda

1.

> Tendencias de la industria

2.

> Rol de la regulación y supervisión

3.

> Desarrollo de mercado y reflexiones finales

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



El crecimiento significativo de la industria de fondos 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.

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 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

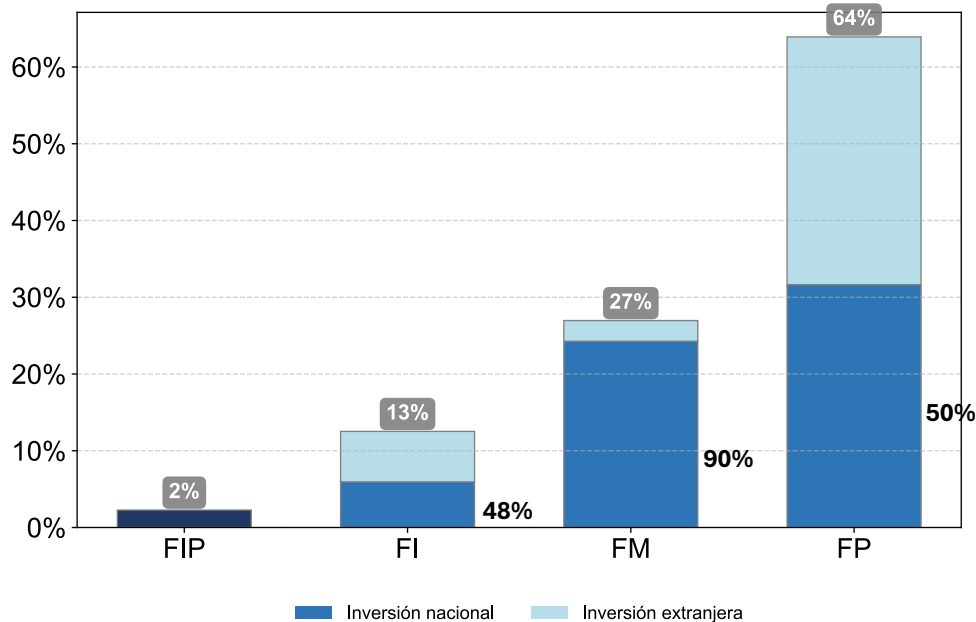
Financiamiento de empresas
de menor tamaño

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 (1)(2)

(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.

(1) No existe información disponible para realizar la apertura de cartera de los FIP, dado que no reexportan sus portafolios

(2) El porcentaje en negrita corresponde a la cartera nacional.

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.
- Se está trabajando en 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

Activos Alternativos en la Industria de Fondos de Inversión

Solange Berstein

Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero.
Picton Latam Summit 2025

Octubre 2025