



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Regulación en el mercado chileno

**Catalina Munita Roncagliolo**  
**Análisis de Impacto Regulatorio**  
**Intendencia de Regulación**

Guatemala, mayo 2019

# Mercado financiero

## Principales actores

### Sistema financiero chileno

#### Entidades reguladoras

Banco Central

Superintendencia de Bancos  
e Instituc. Financieras - SBIF

Comisión para el Mercado  
Financiero - CMF

Superintendencia  
de Pensiones - SP

#### Proveedores de crédito

- Bancos
- Cooperativas
- Emisores de Tarjetas de Crédito

Otros oferentes de  
crédito

#### Intermediarios de valores y productos

- Bancos
- Corredores de Bolsa
- Agentes de Valores
- Corredores de Productos

#### Emisores de Valores

- Entidades nacionales y extranjeras
- Sociedades anónimas
- Fondos Mutuos y de Inversión
- Compañías de Seguros

#### Inversionistas Institucionales

- Adm. Generales de Fondos
- Compañías de Seguros
- Adm. Fdos. Pensiones

Otras adm. de fondos no  
supervisadas por la CMF  
Inversionistas retail  
Administradores de Cartera  
Otros inversionistas

#### Entidades de infraestructura financiera

- Bolsas de valores y de productos
- Depósito Central de Valores
- Entidades de Contraparte Central (CCLV, Comder)
- Sociedades apoyo al giro bancario
- Sistemas de pago: Combanc, LBTR

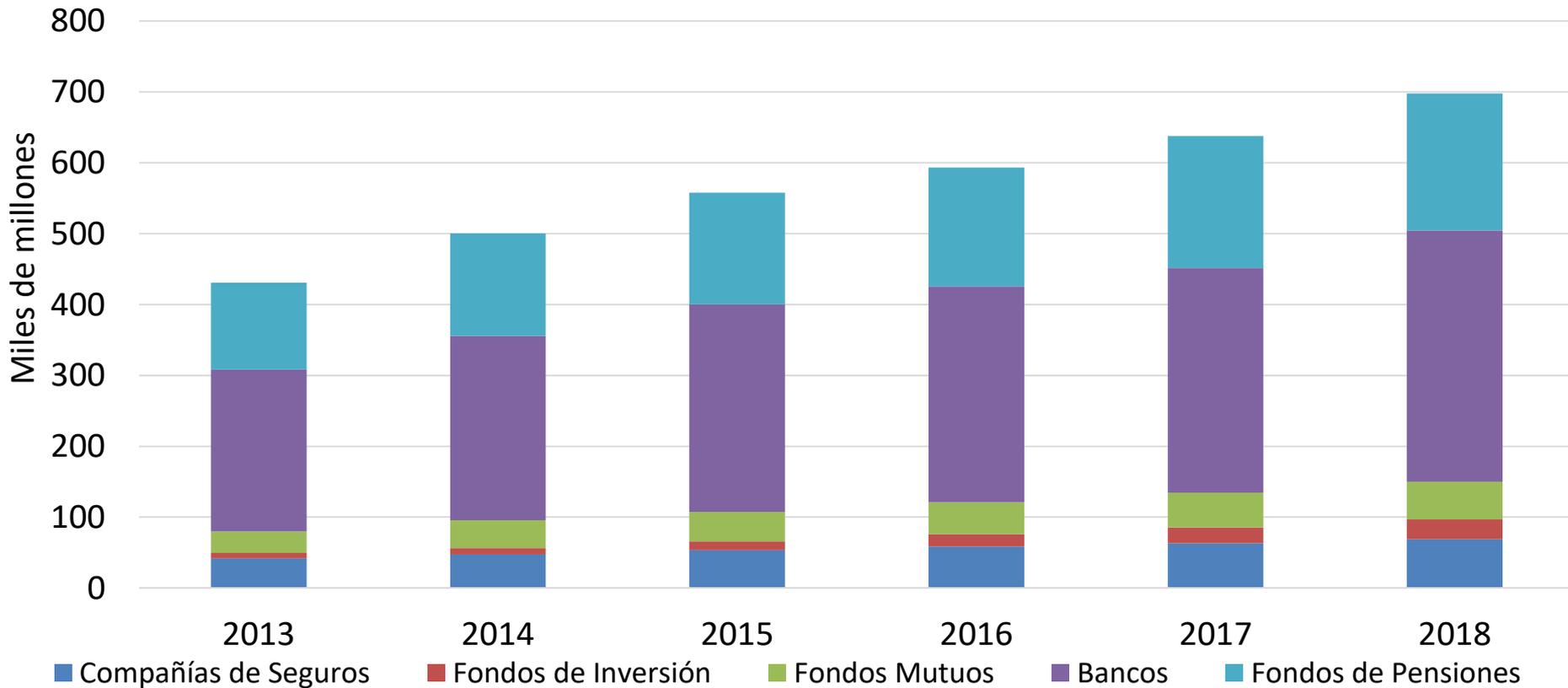
#### Otras entidades:

- Auditores externos
- Clasificadoras de Riesgo

# Mercado financiero de Chile

*En el mercado de capitales chileno, los fondos de pensiones y los bancos son los principales actores del mercado*

## Activos del Sistema Financiero (USD)



# ¿Qué es la Comisión para el Mercado Financiero?

El Consejo de la CMF es un órgano colegiado e independiente



## Supervisión

- Control de cumplimiento de ley, regulación y normas

## Normativa

- Emisión de normas y regulaciones
- Elaboración de modelos regulatorios
- Análisis de Impacto regulatorio
- Consulta Pública de Normativa

## Sancionatoria

- Unidad de investigación (UI) independiente
- UI tiene facultades intrusivas para investigar
- Luego de un debido proceso el Consejo decide sanciones

## Desarrollo de Mercado de Capitales

- Promover el desarrollo del mercado financiero
- Fortalecer las iniciativas de desarrollo de productos e instrumentos

# Marco Regulatorio

Los cuerpos normativos buscan:

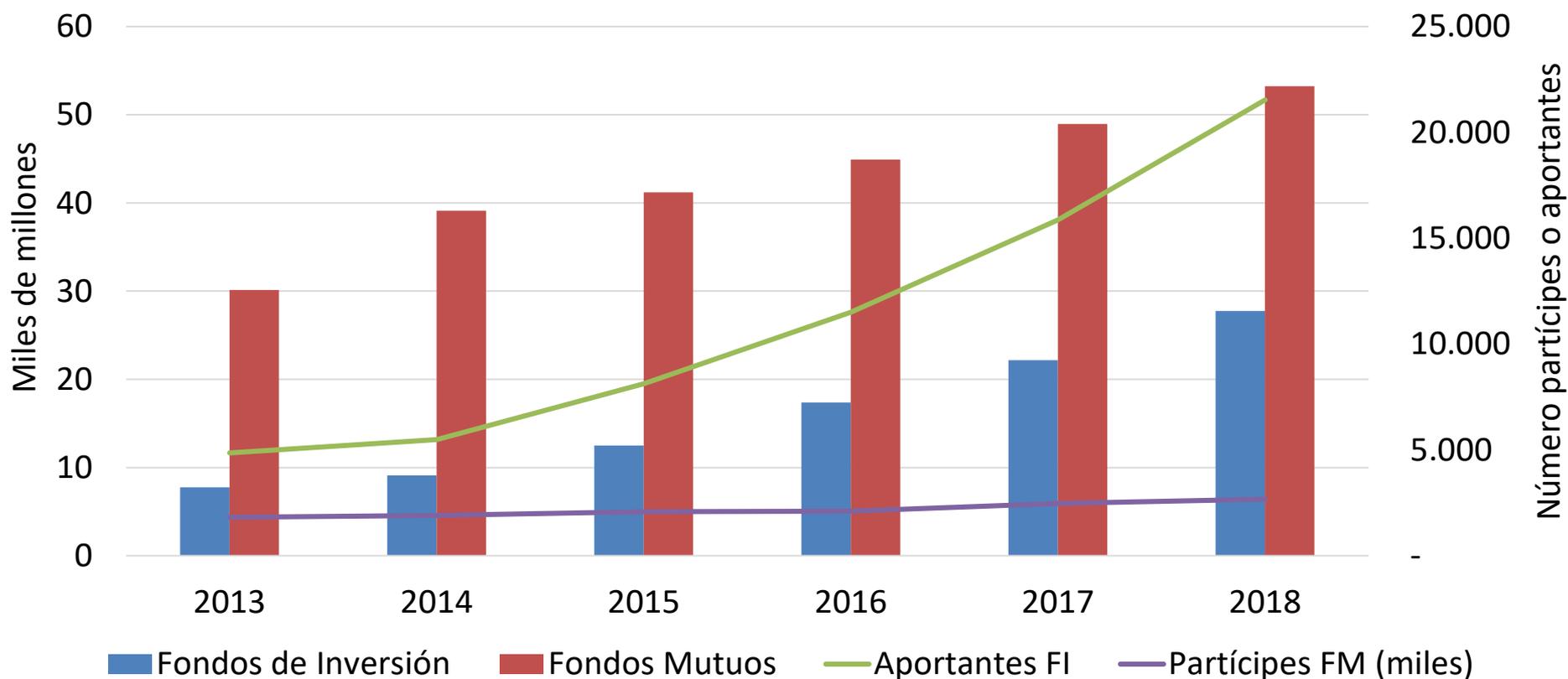
- Asegurar Mercados
  - Transparentes
  - Equitativos
  - Ordenados
  - Competitivos
- Permitir la participación de los agentes económicos bajo reglas claras, objetivas y no discriminatorias y estándares de información e idoneidad adecuados

# Marco Regulatorio Mercado de Valores

- Ley N° 18.045 – Ley de Mercado de Valores
  - Oferta Pública de Valores
  - Emisores
  - Bolsas e Intermediarios
  - Clasificación de Riesgo
  - Empresas de Auditoría Externa
- Ley N° 18.046 – Ley de Sociedades Anónimas
- **Ley N° 20.712 – Ley de Fondos y Administración de Cartera Individuales**
- Ley N° 18.876 - Ley sobre Depósito y Custodia de Valores
- Ley N° 20.345 – Ley de Sistemas de Compensación y Liquidación de Valores

# Fondos Mutuos y Fondos de Inversión en Chile

## Activos Fondos Mutuos y Fondos de Inversión (USD)



# Instituciones de Inversión Colectiva

## Definición



### Fondos Mutuos y Fondos de Inversión (Fondos Abiertos – Fondos Cerrados)

Patrimonios integrados por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en valores y bienes que la ley permita, que administra una sociedad por cuenta y riesgo de los aportantes

# Instituciones de Inversión Colectiva

## Supervisión



- Los fondos y sus administradoras serán fiscalizados por la CMF y se regirán por las disposiciones de la ley, las del Reglamento y, en subsidio, por las que establezcan sus respectivos reglamentos internos.
- La CMF tendrá, para esos efectos, todas las facultades que le confiere su ley orgánica para:
  - Examinar sin restricción alguna todos los libros, carteras y documentos mantenidos por la administradora
  - Solicitar todos los datos y antecedentes que le permitan imponerse del estado y solvencia de la administradora, del desarrollo de la gestión de recursos efectuada por ésta y del estado de las inversiones del fondo
  - Ordenar las medidas que fueren necesarias, para corregir las deficiencias que encontrare

# Administración de las IIC

## Administradoras Generales de Fondos

- Son gestionados por sociedades constituidas en Chile cuyo objeto exclusivo es su administración
- Deben administrar cada fondo atendiendo la mejor conveniencia del mismo
- Por su gestión, las AGFs perciben una remuneración de cargo del fondo
- Actualmente existen 54 sociedades que administran 473 FM y 495 FI

# Administración de las IIC

## Administradoras Generales de Fondos



- Autorización de existencia es otorgada por la CMF
- Exigencias de patrimonio mínimo
  - UF 10.000 (US\$ 410.434)
- Exigencias de garantías por fondos administrados sujeta a montos administrados y sistema de gestión de riesgos
- Requisitos de idoneidad y conocimientos a los administradores, ejecutivos principales y otros trabajadores de la AGF
- Exigencias de información continua
  - Legal
  - Financiera
  - Para fines de supervisión

# Importancia de las IIC como instrumentos de inversión

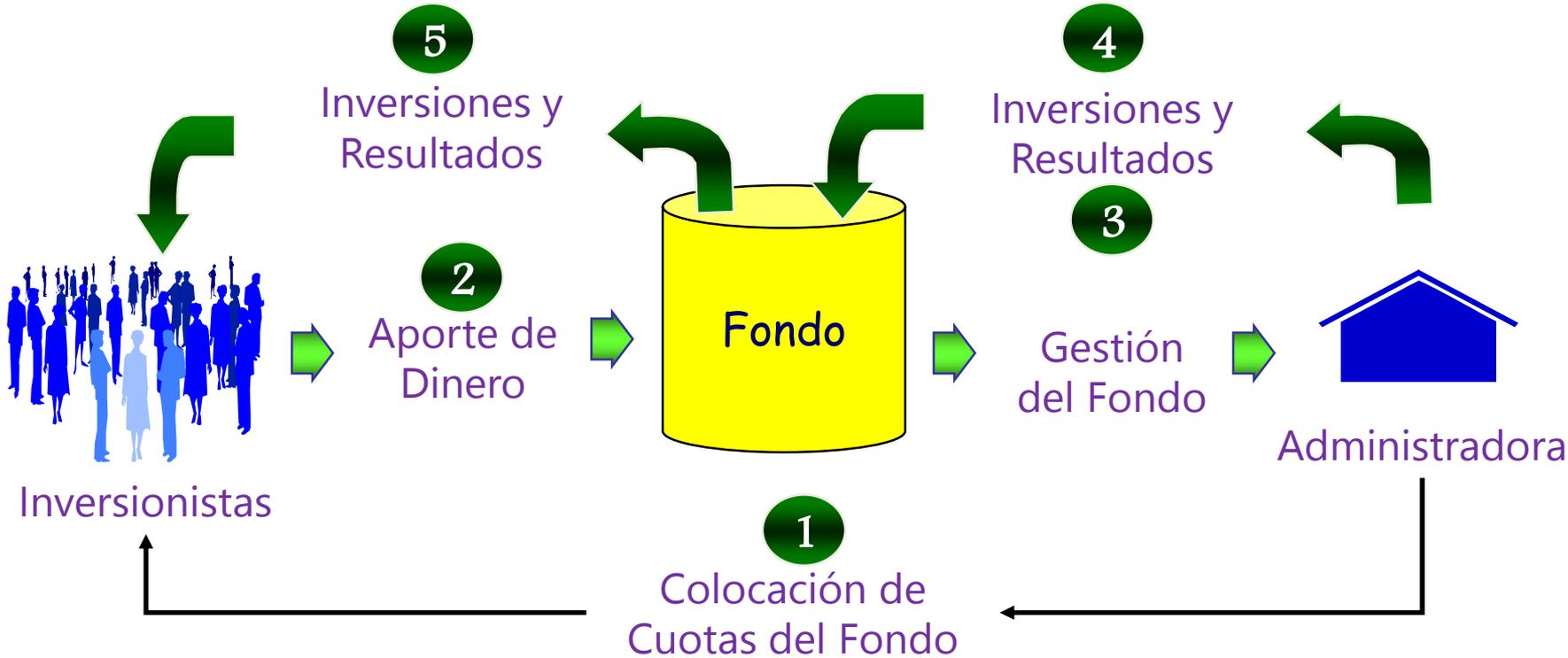
- El inversionista se relaciona con administradores profesionales, especialistas en el manejo de recursos financieros en gran volumen
- Puede optar a variadas alternativas de inversión ofrecidas por mercados nacionales y/o extranjeros
- Al canalizar sus recursos en una IIC puede participar de un portfolio diversificado de inversiones difícil de acceder en forma individual
- Acceso a menores costos de transacción

# Esquema de funcionamiento de las IIC



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

  
Custodio De  
Títulos Valores



Ente Supervisor y Regulador

# Características de las IIC

## La ley distingue básicamente 2 clases

### Fondos Mutuos

- Cuotas rescatables en todo momento (parcial o total)
  - Plazo menor a 10 días
- Inversión en valores de oferta pública principalmente
  - Límites de inversión, diversificación y liquidez
- Liquidez de la cuota
  - Inmediata
  - Contraparte AGF
  - Mercado secundario
- Inversionistas disgregados sin poder de decisión

### Fondos de Inversión

- Rescatables
  - Plazo entre 11 y 180 días
- No rescatables
  - Plazo superior a 6 meses o indefinido
  - Cuentan con Asamblea de Aportantes con poder de decisión y Comité de Vigilancia
- Inversión en valores de oferta pública, otros valores y bienes
- Liquidez de la cuota
  - Inmediata
  - Contraparte AF
  - Mercado secundario
  - Disminuciones de capital
  - Derecho a retiro

# Características de las IIC

- Son emisores de valores de oferta pública
  - Inscritos en el Registro de Valores
- El valor emitido se denomina cuota, participación, certificado de participación, entre otros nombres.
- Las cuotas de un FI son todas de igual valor y características, se pueden dividir a su vez en series de cuotas
- Su rentabilidad es variable, depende exclusivamente de la variación que experimente el valor de la cuota de acuerdo a sus inversiones

# Características de las IIC

- La mayoría de las normativas distinguen “tipos de fondos”, que reconocen intereses y perfiles de distintos tipos de inversionistas
- En base a la tolerancia al riesgo de los mismos, la composición de la cartera puede orientarse principalmente a instrumentos de capitalización, de deuda, contratos de derivados, commodities u otro tipo de instrumento o activo específico
- Se pueden diferenciar en los mercados en los cuales invierten: nacional, extranjero, emergente, desarrollado, G7, un determinado sector productivo o de servicio, etc.

# Características de las IIC

## Tipos de fondos

### Fondos Mutuos

- Definidos por normativa
- 8 tipos de fondos por normativa
  - De inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días – tipo 1
  - De Inversión en Instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días – tipo 2
  - De inversión en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo – tipo 3
  - Mixto – tipo 4
  - De inversión en instrumentos de capitalización – tipo 5
  - De libre inversión – tipo 6
  - Estructurado – tipo 7
  - Dirigido a Inversionistas Calificados – tipo 8
- Subcategorías industria
  - Accionario (andino, emergente, nacional, entre otros)
  - Balanceado (agresivo, conservador, moderado)
  - Deuda
  - Estructurado (accionario, no accionario)
  - Inversionistas calificados (accionario, deuda)

# Características de las IIC

## Tipos de fondos

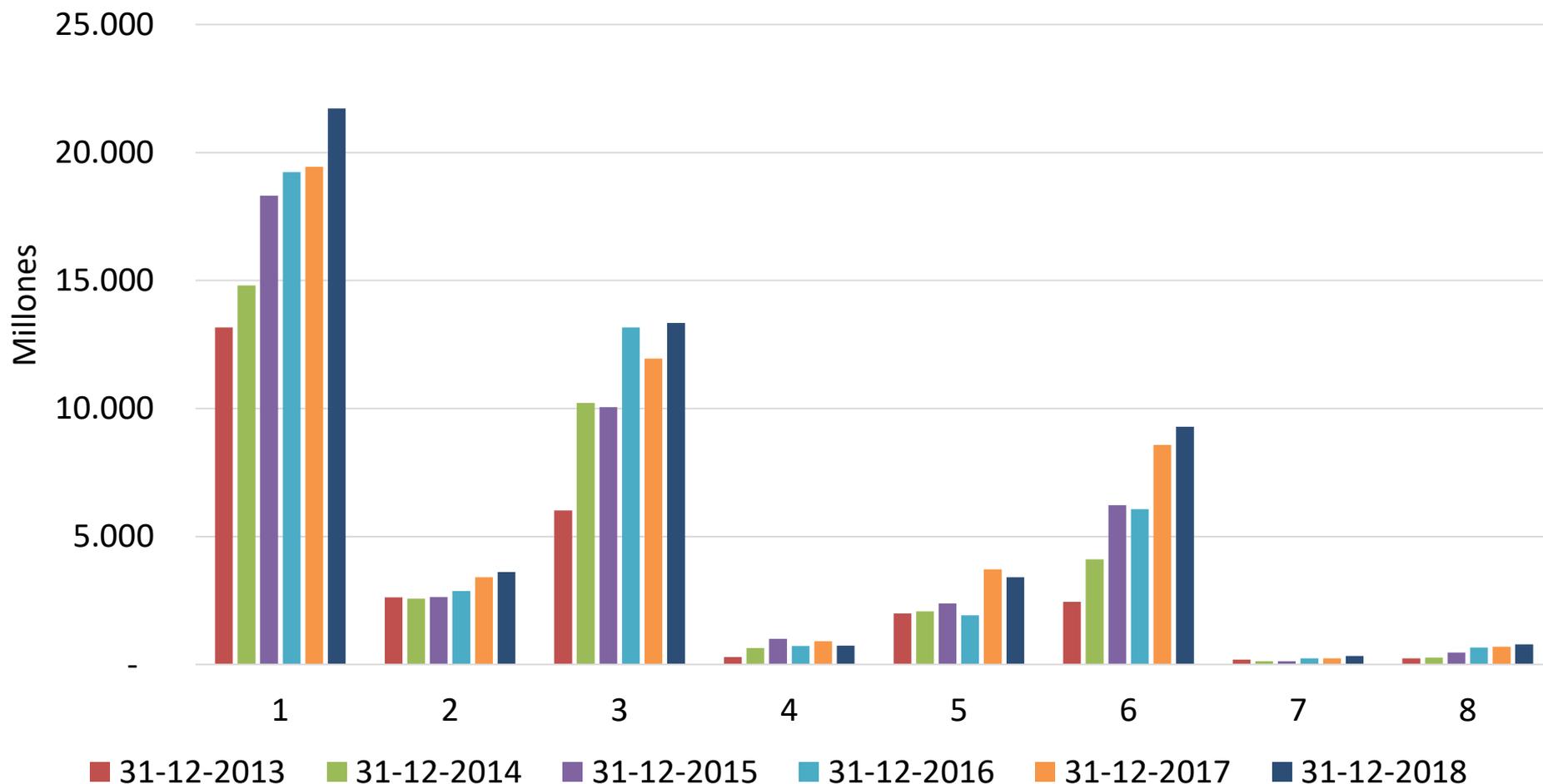
### Fondos de Inversión

- Definidos por la ley
  - Rescatables
  - No rescatables
- Subcategorías industria
  - Fondos Mobiliarios
  - Fondos de Inversión Inmobiliarios
  - Fondos de Inversión de Capital Privado
  - Otros Fondos de Inversión

# Características de las IIC

## Tipos de fondos

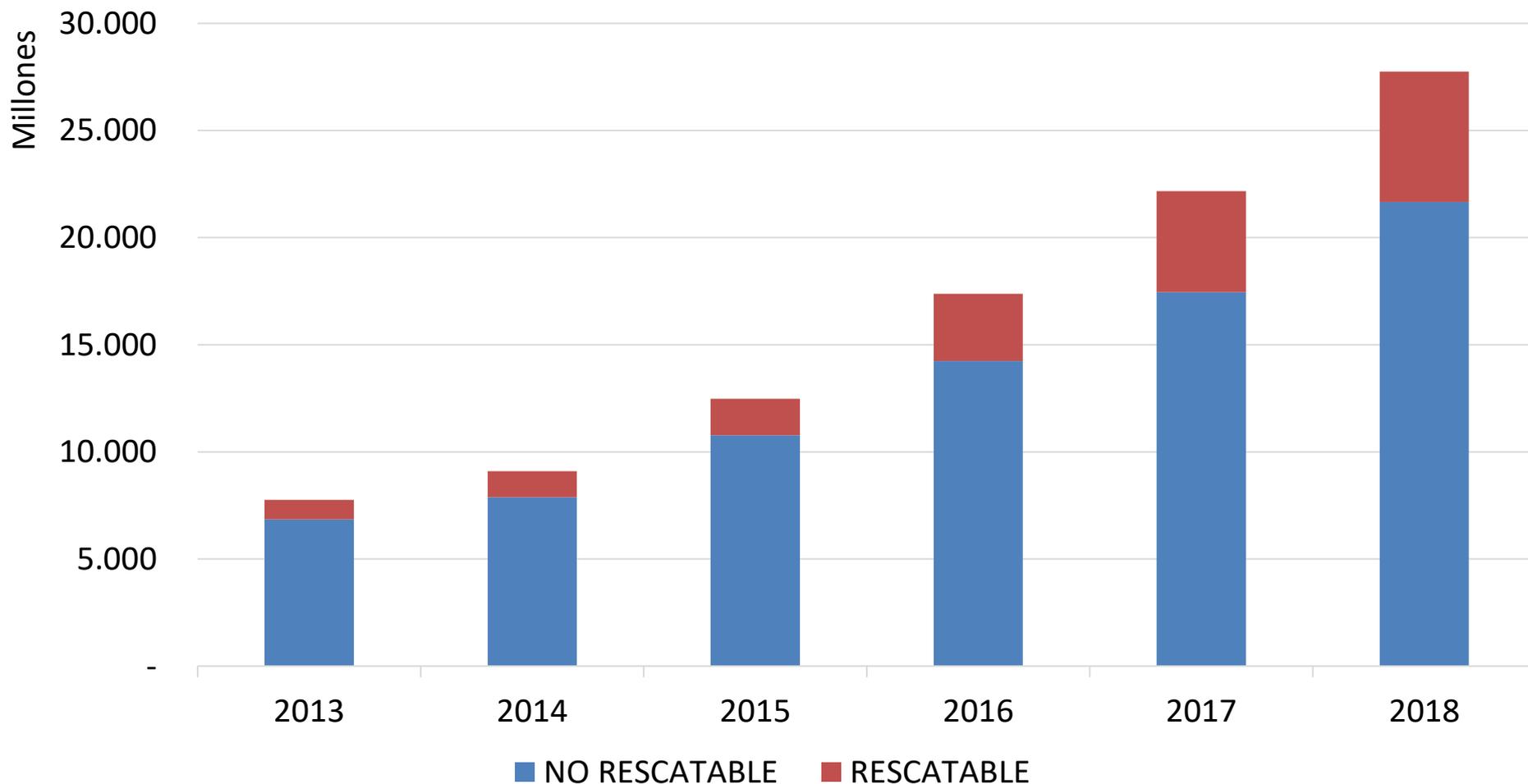
### Activos Administrados por Tipo de Fondo Muto (USD)



# Características de las IIC

## Tipos de fondos

Activos Administrados por Tipo de Fondo de Inversión (USD)



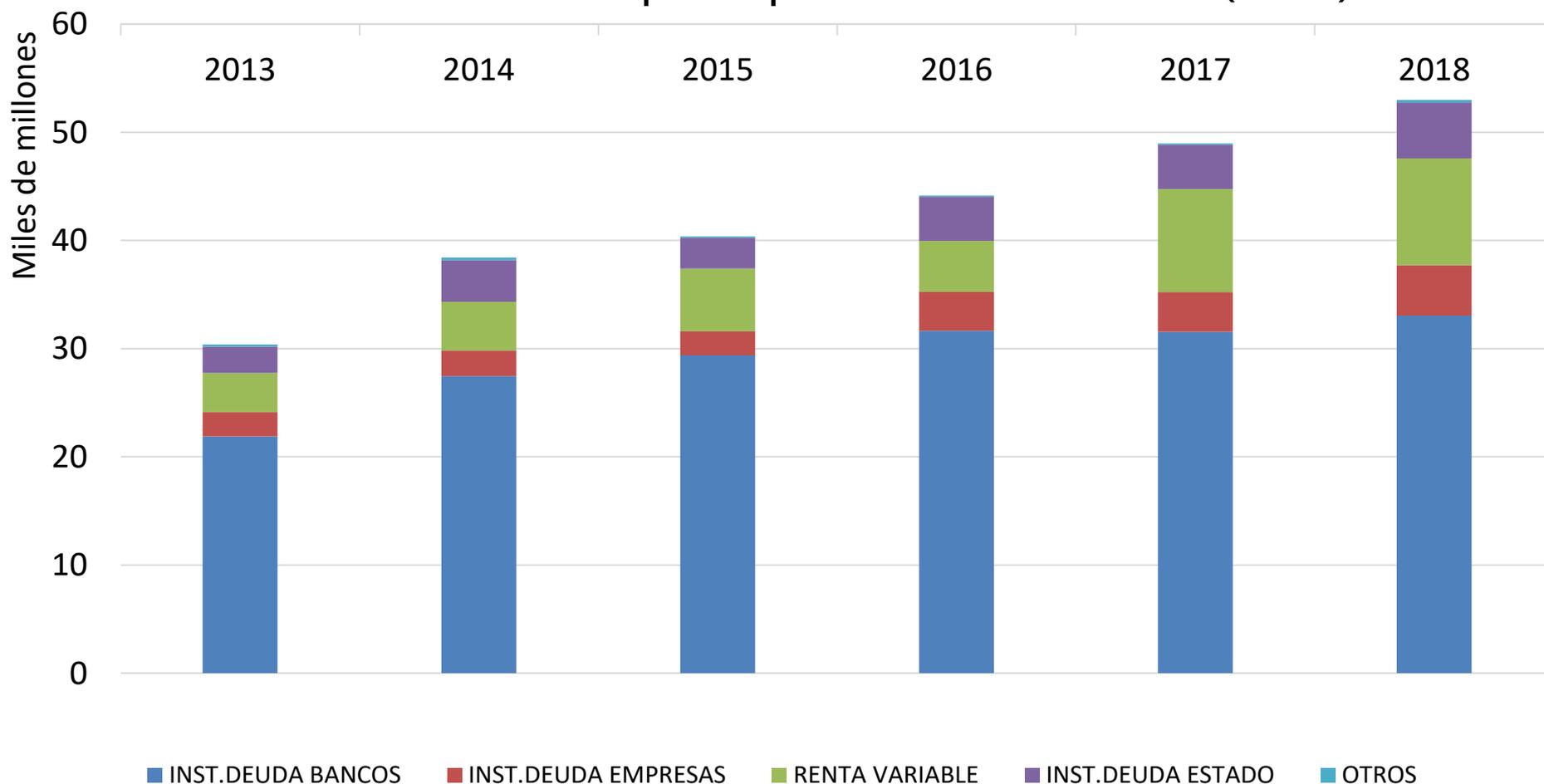
# Características de las IIC

## Inversiones

- Las IIC pueden invertir en toda clase de valores y bienes que la ley permite
  - Acciones
  - Bonos corporativos y bancarios
  - Instrumentos del estado y Banco Central
  - Contratos
  - Sociedades no registradas
  - Etc.
- En el mercado local y extranjero
- Debe existir consistencia entre la política de liquidez y la política de rescatabilidad

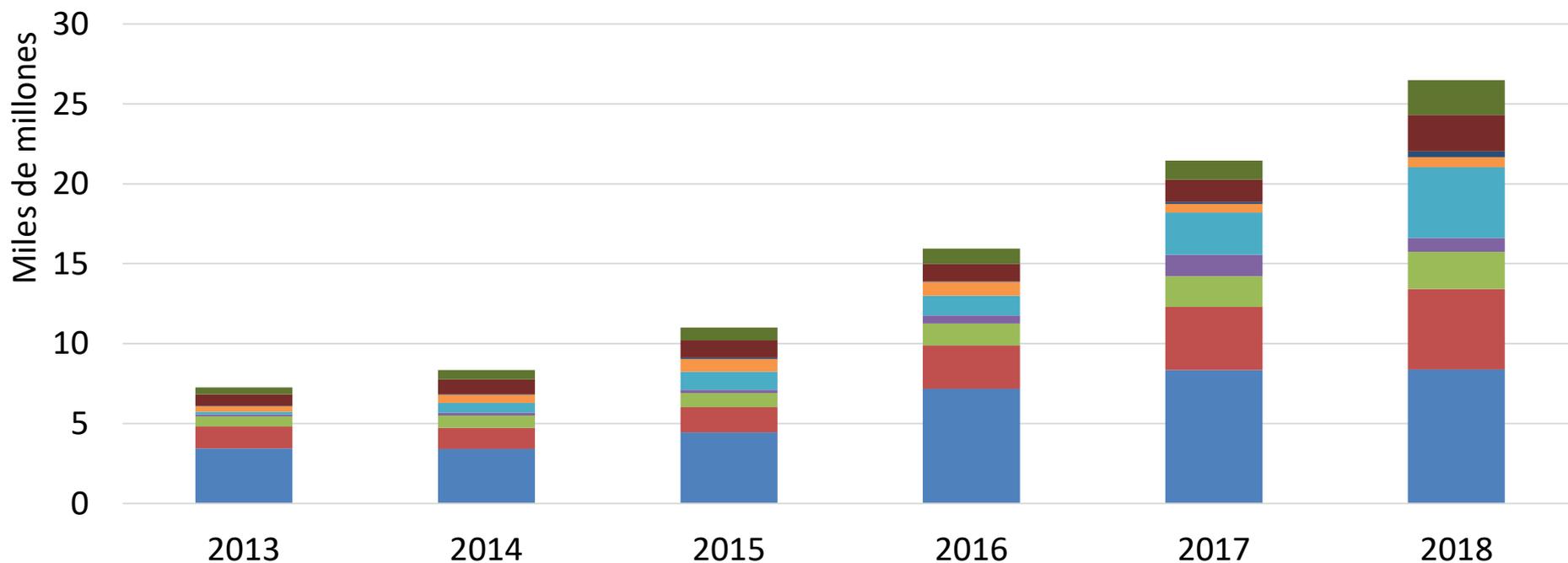
# Características de las IIC Inversiones

## Inversiones de FM por tipo de instrumento (USD)



# Características de las IIC Inversiones

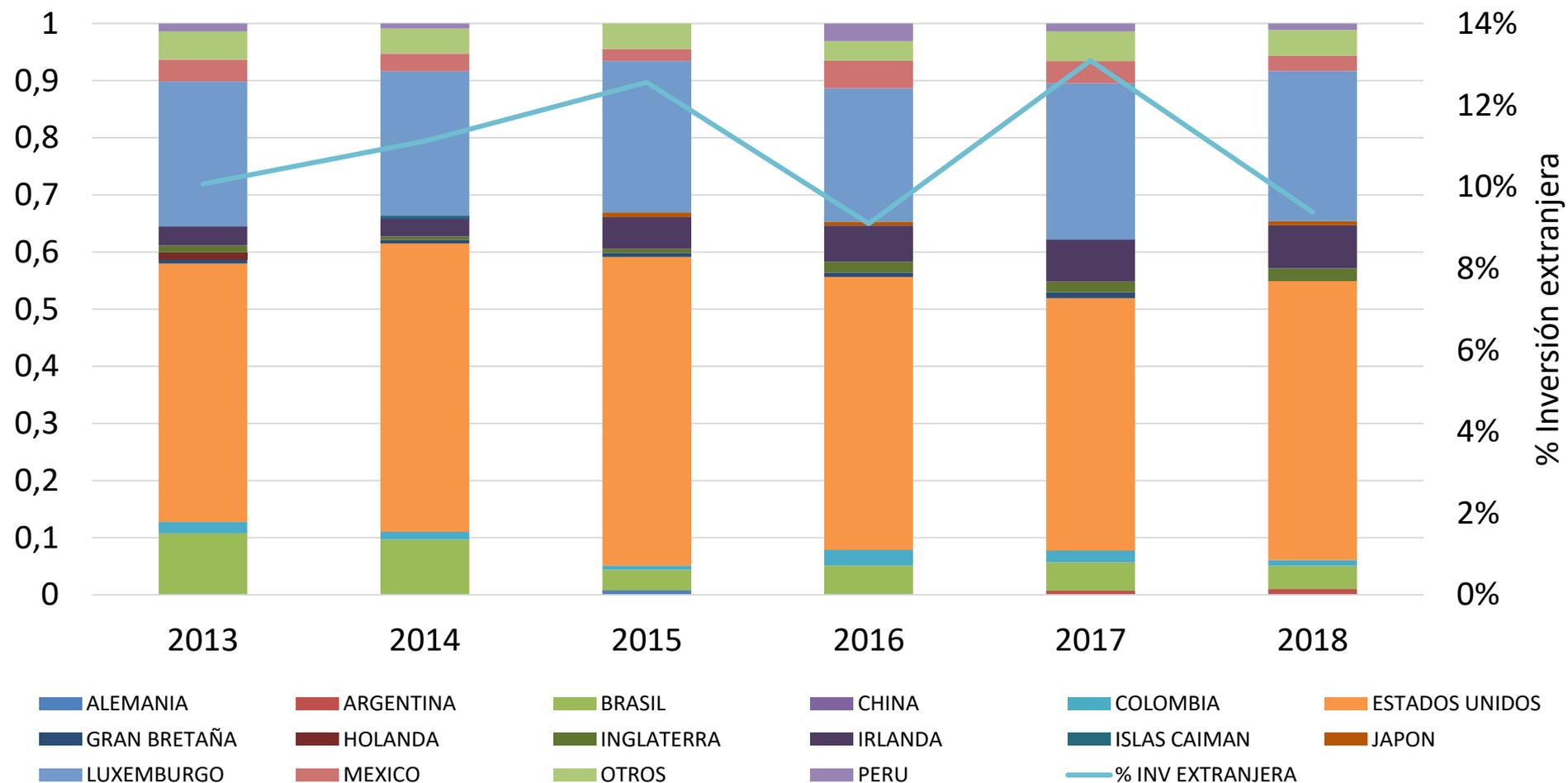
## Inversiones de FI por tipo de instrumento (USD)



- RENTA VARIABLE
- INST.DEUDA EMPRESAS
- INST.DEUDA BANCOS
- INST.DEUDA ESTADO
- OTROS
- RENTA VARIABLE NO REGISTRADA EXTRANJERA
- INST.DEUDA EMPRESAS NO REGISTRADA EXTRANJERA
- RENTA VARIABLE NO REGISTRADA NACIONAL
- INST.DEUDA EMPRESAS NO REGISTRADA NACIONAL

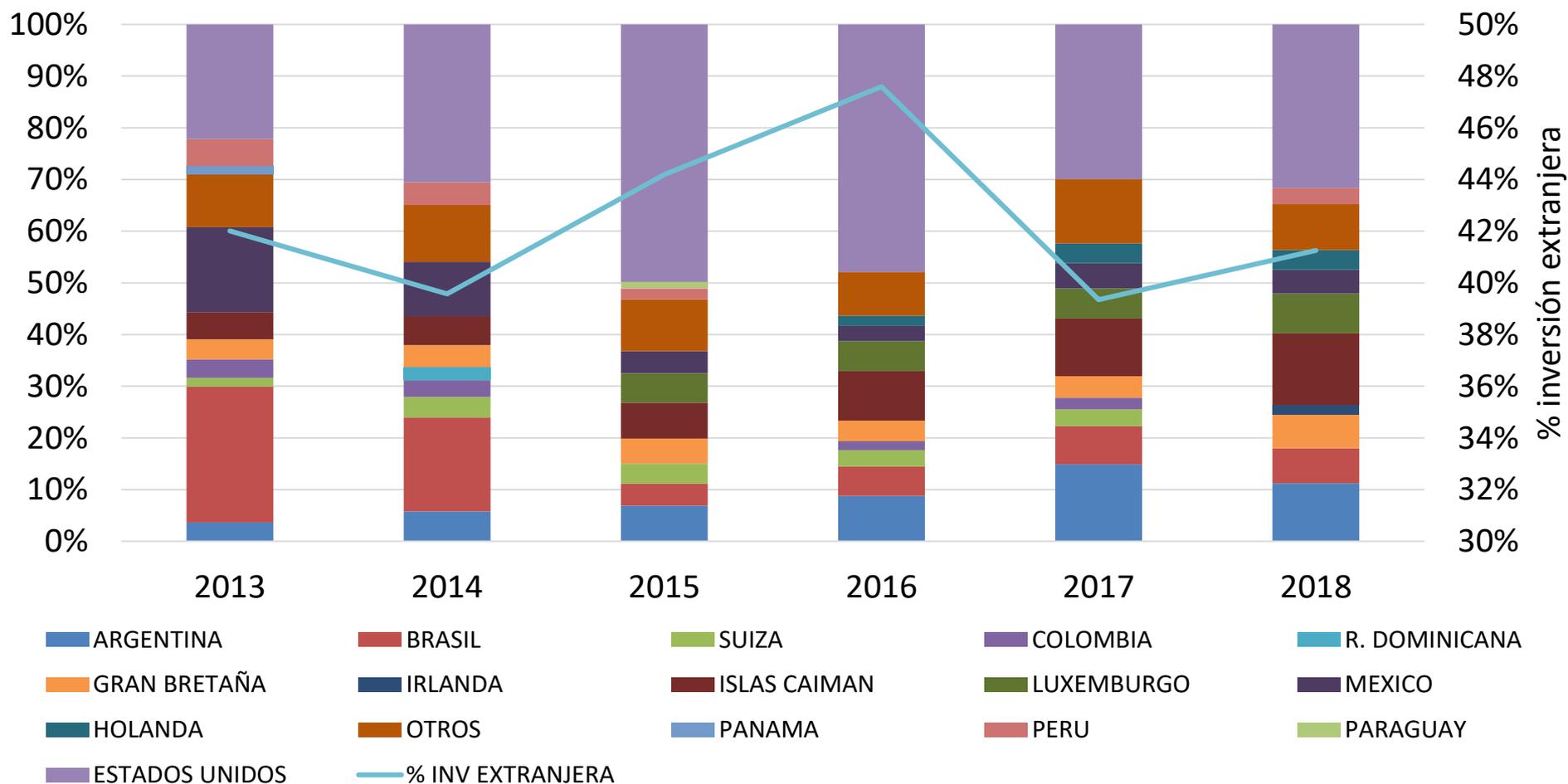
# Características de las IIC Inversiones

## Destino de inversiones - Fondos Mutuos



# Características de las IIC Inversiones

## Destino de inversiones – Fondos de Inversión



# Características de las IIC

## Inversiones

- La contabilidad de los activos debe realizarse en forma separada de la de otros fondos y de la propia administradora
  - Segregación de activos
- La custodia de los instrumentos debe encargarse a una empresa de depósito de valores u otras entidades que autorice la CMF a nombre de cada fondo

# Características de las IIC

## Valorización

- Los activos de las IIC se valorizan fundamentalmente a precio o valor de mercado
  - IFRS
  - Precios de transacción
  - Tasaciones/Peritos
    - Son utilizados para la valorización de valores que no son de oferta pública y bienes (activos inmobiliarios, sociedades cerradas y otros)
- Reflejar adecuadamente el valor del fondo para contar con valor de rescate
- Calidad de los instrumentos de la cartera
  - Alta liquidez/baja liquidez
- Periodicidad de valorización de cuota
  - Fondos mutuos: diaria
  - Fondos de inversión: diario, mensual, trimestral, semestral

# Características de las IIC

## Exigencias

- Depósito en Registro Público de Reglamentos Internos de CMF de antecedentes que permiten la comercialización de cuotas
  - Reglamento Interno
  - Contrato General de Fondos
- Requisitos de patrimonio mínimo
  - UF 10.000 (US\$ 410.434)
- Requisitos de partícipes
  - 50 partícipes mínimo, excepto si hay un inversionista institucional
- Exigencia de información continua
  - Legal
  - Financiera
  - Para inversionistas y público en general
  - Para fines de supervisión

# ¿Preguntas o inquietudes?

# Conflictos de interés

- Definición

Problema decisional en el que existe más de una finalidad a alcanzar, básicamente por encontrarse involucrada más de una parte y cuya solución final dependerá de una de ellas

# Conflictos de interés

- Se reconoce su existencia en los siguientes casos
  - En la gestión de la AGFs con sus propios recursos y aquella realizada con los recursos de los partícipes de las IIC
  - En las inversiones de los recursos de las IIC en activos emitidos o garantizados por la AGFs y sus personas relacionadas y en las operaciones que se realizan entre éstos
  - En los cobros a las IIC por servicios prestados por la AGFs y sus relacionados
  - En la falta de autonomía entre las personas que toman las decisiones de inversión de las IIC y aquellas dedicadas a la intermediación, asesoría financiera y gestión y otorgamiento de créditos

# Conflictos de interés

- Se reconoce su existencia en los siguientes casos
  - En actividades de “Front Running”
    - Acción mediante la cual, una determinada persona, al conocer de las decisiones de inversión de una AGF, se adelanta a éstas, realizando una operación o un conjunto de operaciones que le permitirá obtener retornos a partir del impacto que producirá la realización de la orden de compra o venta de la AGF

# Información de las IIC Inversionistas y público en general



Adecuado conocimiento de los inversionistas de información relevante de la IIC para la adecuada y oportuna toma de decisiones de inversión

# Información de las IIC

## Regulación general

- Ley de Mercado de Valores
  - Regulación para la oferta pública de valores, sus respectivos mercados e intermediarios
  - La publicidad o difusión que por cualquier medio realicen los emisores de valores y sus agentes colocadores, no puede inducir a error o confusión al público sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquiera otra característica de dichos valores
- Normas aplicables a los fondos de terceros
  - Existen disposiciones específicas respecto a la publicidad e información a los aportantes que deben proporcionar las administradoras por cuenta de los fondos
- Regulación consumidores financieros

# Información de las IIC

## Regulación específica

- Reglamento Interno (Depósito)
  - Características propias de la IIC
    - Objetivo del fondo
    - Tipo de fondo
    - Inversionista al que está dirigido
    - Costos
    - Plazo pago rescates
  - Políticas y normas generales
    - Plazo pago rescates
    - Costos
    - Políticas de inversión, diversificación, liquidez y endeudamiento
  - Información general del fondo
- Contrato General (Depósito)
  - Normas generales que regirán los actuales y potenciales aportes y rescates
  - Declaraciones relativas a que se le ha informado debidamente de:
    - Riesgos, no aprobación CMF post MKIII, lugar donde puede acceder al R.I., etc.

# Información de las IIC

## Regulación específica

- Folleto Informativo
  - Información útil
    - Características esenciales del fondo
    - Fiscalización e Información CMF (sitio web)
    - Resumen de Costos
    - Rendimientos históricos y simulación de escenarios
    - Otros
- Comprobante de Aporte
  - Medio de prueba ante problemas por aportes efectuados por medios autorizados en Contrato

# Información de las IIC

## Regulación específica

- Información financiera
  - Estados financieros
    - Anuales auditados
    - Publicación en web/envío CMF
  - Carteras de inversiones
    - Publicación en web/envío CMF
  - Información de costos
- Rendimiento de la inversión en un FI
  - Información continua valor cuota
    - Publicación en web/envío CMF

# Información de las IIC

## Regulación específica

- Publicidad efectuada en medios de comunicación
  - Principio de transparencia en la información sobre rendimientos de la inversión para los partícipes
  - Advertencias
- Hechos relevantes
  - Obligación de divulgar oportunamente información esencial de la administradora y los fondos

# Información de las IIC

## Regulación específica

- Otros requerimientos de información
  - Comunicación sobre bajas en el patrimonio y número de partícipes
  - Informes periódicos sobre excesos de inversión y operaciones de relacionados
  - Copias de avisos de citación; actas de asambleas de aportantes y otros antecedentes que den cuenta sobre el funcionamiento de los fondos
  - Informes especiales de auditores externos
    - Se requiere un pronunciamiento escrito a los auditores externos relativo a la realización de actividades prohibidas por parte de las sociedades administradoras y el uso indebido de información privilegiada
    - Informe escrito relativo a las debilidades en el sistema de control interno de las sociedades administradoras

# Información de las IIC

## Información CMF

### Importancia de la Educación Financiera en la CMF

Permite tomar mejores decisiones de ahorro, inversión y de protección financiera a las personas.

Permite a las personas tomar decisiones financieras que fortalezcan su patrimonio

Disminuye el riesgo de invertir en productos financieros riesgosos o ser blanco de estafas

# ¿Qué hacemos de EF en la CMF?



Boletín  
mensual de  
EF.



Participación en  
ferias de EF y de  
consumidores



Charlas de  
capacitación a  
periodistas y  
universidades



Sitio web CMF  
CMFeduca.cl  
Y Twitter  
@CMF\_Educa

# www.cmfchile.cl



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO



http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/w3-chan CMF Inicio - CMF Portal. Comisi...



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

[English Overview](#) [Otras entidades](#) [Sala de prensa](#) [Publicaciones](#)

La CMF Mercado de Valores Mercado de Seguros Legislación y normativa Estadísticas Atención ciudadanos Atención fiscalizados-SEIL



Búsqueda de fiscalizados

Ingrese nombre o RUT sin puntos ni guiones

- Colaboración compensada
- Denuncias
- Consultas y reclamos
- Normativa en consulta
- Calendario de plazos

### Conference for Financial Development and Stability

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) junto a otras entidades, invitan a enviar papers de investigación para presentación en la 5ta edición de la Conferencia en Estabilidad y Desarrollo Financiero.

[Más información](#)

### Hechos esenciales

### Sanciones

### Resoluciones

Fecha - Hora	Número de Documento	Entidad	Materia
29/04/2019 18:12:21	<a href="#">2019040074911</a>	EMPRESA DE TRANSPORTE DE PASAJEROS METRO S.A.	Junta ordinaria de accionistas, citaciones, acuerdos y proposiciones.
29/04/2019	<a href="#">2019040074887</a>	BCI CORREDOR DE	Reparto de

Chatea con la CMF





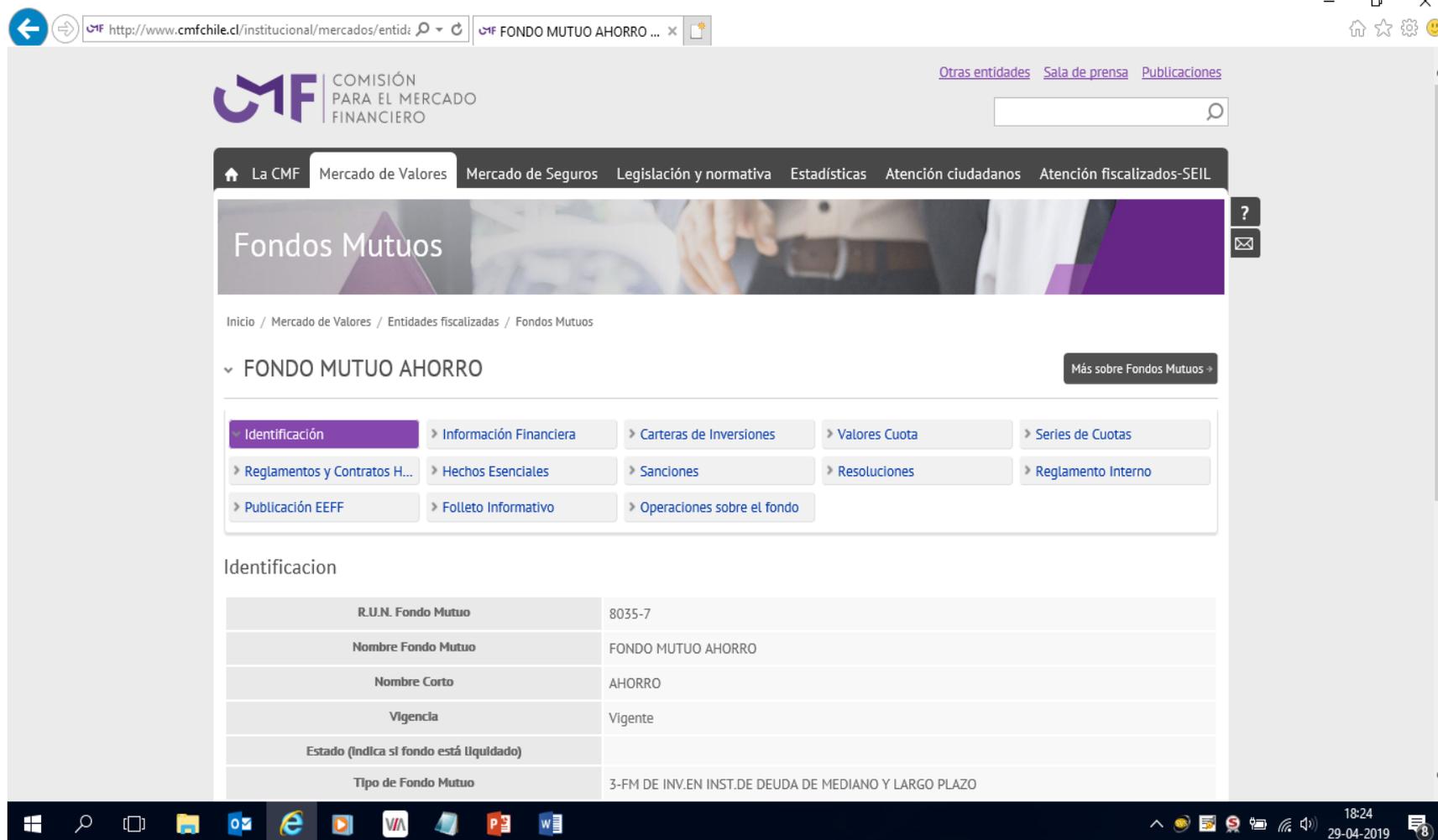
# Información de las IIC

## Información CMF

- Información en página web
  - Reglamentos internos
  - Información financiera
  - Información de la IIC
  - Regulación aplicable
  - Cuadros estadísticos
- Publicaciones
  - Informe Estadístico Trimestral

# Información de las IIC

## Información CMF



La CMF Mercado de Valores Mercado de Seguros Legislación y normativa Estadísticas Atención ciudadanos Atención fiscalizados-SEIL

### Fondos Mutuos

Inicio / Mercado de Valores / Entidades fiscalizadas / Fondos Mutuos

#### ▼ FONDO MUTUO AHORRO

Más sobre Fondos Mutuos →

- Identificación
- Información Financiera
- Carteras de Inversiones
- Valores Cuota
- Series de Cuotas
- Reglamentos y Contratos H...
- Hechos Esenciales
- Sanciones
- Resoluciones
- Reglamento Interno
- Publicación EEFF
- Folleto Informativo
- Operaciones sobre el fondo

#### Identificación

R.U.N. Fondo Mutuo	8035-7
Nombre Fondo Mutuo	FONDO MUTUO AHORRO
Nombre Corto	AHORRO
Vigencia	Vigente
Estado (Indica si fondo está liquidado)	
Tipo de Fondo Mutuo	3-FM DE INV.EN INST.DE DEUDA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

18:24  
29-04-2019

# ¿Preguntas o inquietudes?

# IIC en el contexto internacional

- International Organizations of Securities Commissions (IOSCO)
  - Principios Internacionales de Regulación
  - Se basan fundamentalmente en tres objetivos de la regulación
    - La protección de los inversores
    - Garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes
    - La reducción del riesgo sistémico

# IIC en el contexto internacional

- International Organizations of Securities Commissions (IOSCO)
  - Principios relativos al regulador
  - Principios relativos a la autorregulación
  - Principios relativos a las instituciones de inversión colectivas

# Principios relativos al regulador

- **Principio 1**  
Las responsabilidades del regulador deben ser claras y deben ser establecidas de una manera objetiva
- **Principio 3**  
El Regulador debe tener suficientes facultades, los recursos adecuados y la capacidad de desempeñar sus funciones y ejercer sus facultades
- **Principio 4**  
El Regulador debe adoptar procesos en la regulación claros y coherentes
- **Principio 8**  
El Regulador debe tratar de asegurarse de que los conflictos de interés y la asimetría de incentivos sean evitados, eliminados, revelados o tratados de otra manera

# Principios sobre la autorregulación

- **Principio 9**

En caso de que el sistema normativo recurra a Organizaciones Autorreguladoras (SROs) que ejerzan alguna responsabilidad de supervisión directa respecto a sus respectivas áreas de competencia, tales SROs deben someterse a la supervisión del regulador y deben observar las normas de justicia y confidencialidad en el ejercicio de sus facultades y responsabilidades delegadas

# Principios relativos a las IIC

- **Principio 24**

El sistema regulatorio debe establecer normas para la admisibilidad, la gobernanza, la organización y el comportamiento operativo de quienes deseen comercializar o gestionar una IIC

- **Principio 25**

El sistema regulatorio debe proveer normas por las que se rijan la forma jurídica y la estructura de las IIC, así como la separación y protección de los activos de los clientes

# Principios relativos a las IIC

- **Principio 26**

La regulación debe exigir la divulgación de información, como se establece en los principios para las emisoras, que es necesaria para evaluar la conveniencia de una IIC para un inversionista en particular y el valor de la participación del inversionista en dicha institución

- **Principio 27**

La regulación debe asegurarse de que exista un criterio adecuado y conocido de valoración de activos y para la fijación de precios y el reembolso de las participaciones en una IIC

# Links de interés

- Comisión para el Mercado Financiero
  - [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)
- International Organizations of Securities Commissions
  - [www.iosco.org](http://www.iosco.org)
- Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile
  - [www.aafm.cl](http://www.aafm.cl)
- Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión
  - [www.acafi.cl](http://www.acafi.cl)



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

# INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Regulación en el mercado chileno

**Catalina Munita Roncagliolo**  
**Análisis de Impacto Regulatorio**  
**Intendencia de Regulación**

Guatemala, mayo 2019