



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

# Desafíos en la industria de Fondos de Inversión Inmobiliarios

**Solange Berstein**

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero.

Julio 2025

# Agenda

Tendencias  
recientes

01



Desafío en la  
industria de Fondos  
de Inversión

02



Reflexiones  
finales

03



# Agenda

## Tendencias recientes

01



## Desafío en la industria de Fondos de Inversión

02



## Reflexiones finales

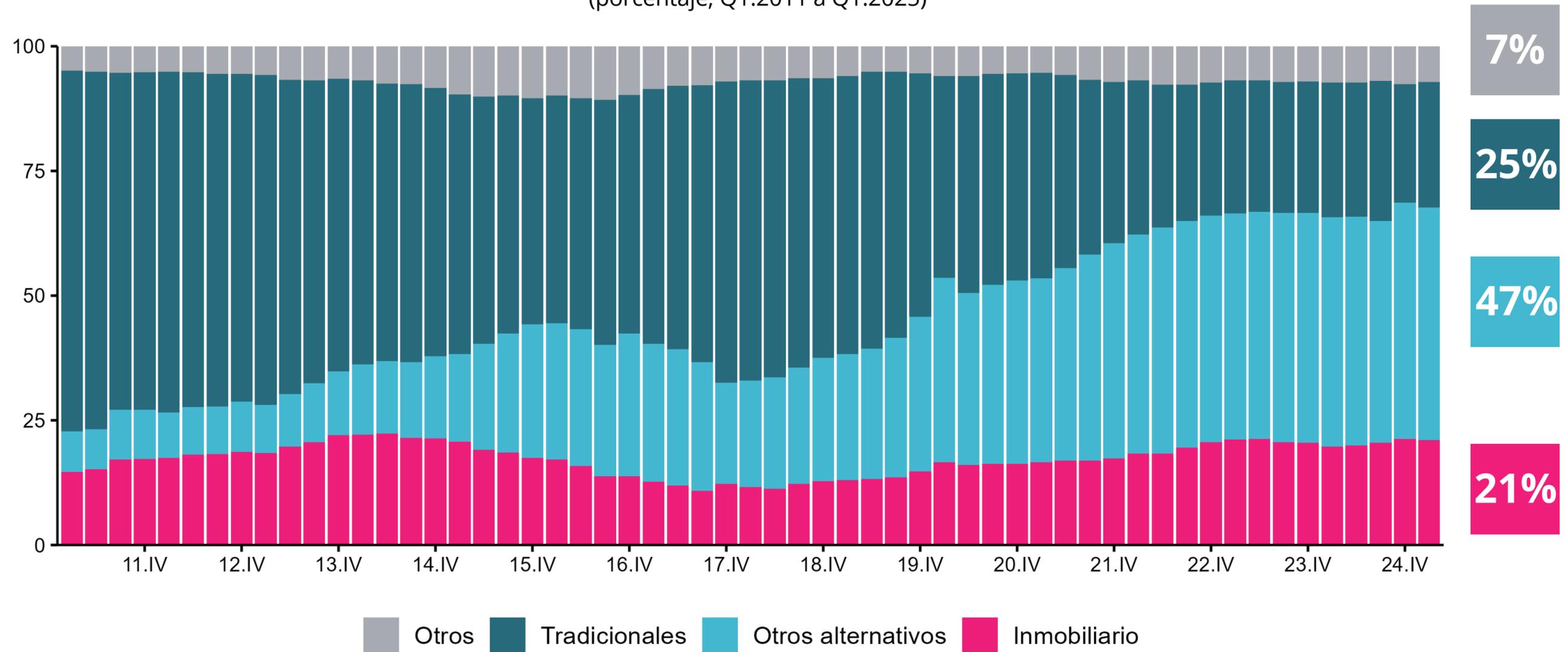
03





...y representan un porcentaje relevante de la familia de activos en los FFII

**Proporción de activos FFII (1) (2)**  
(porcentaje, Q1.2011 a Q1.2025)



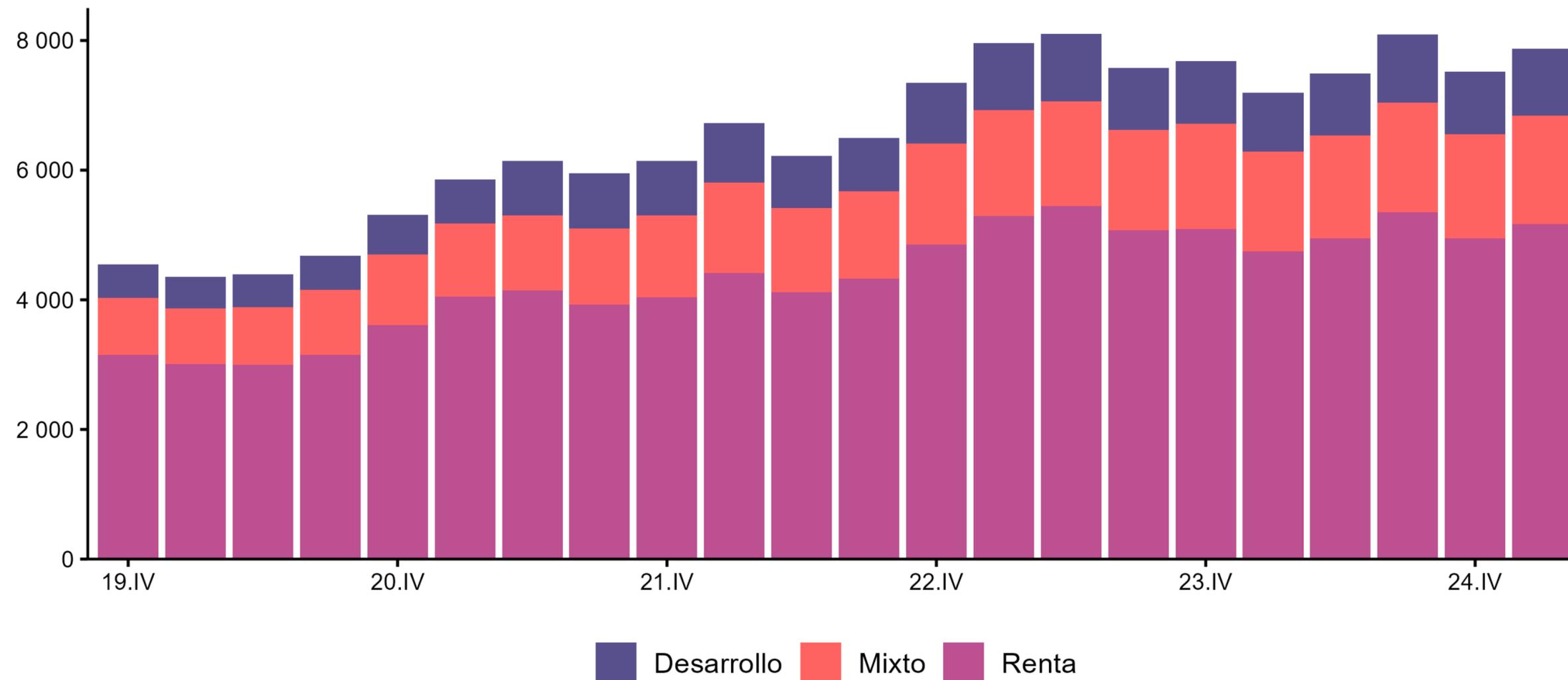
(1) Clasificaciones ACAFI.

(2) Otros Alternativos: Deuda privada, Capital privado, Infraestructura y Energía, Forestal y Agrícola. Tradicionales: Accionarios y Deuda. Otros: Fondo de Fondos, Mixtos.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

# Los fondos inmobiliarios destacan entre aquellos que persiguen estrategias de inversión que buscan un flujo a través de la renta

**AuM de FFII Inmobiliarios (1) (2)**  
(MMUSD, a Q1.2025)



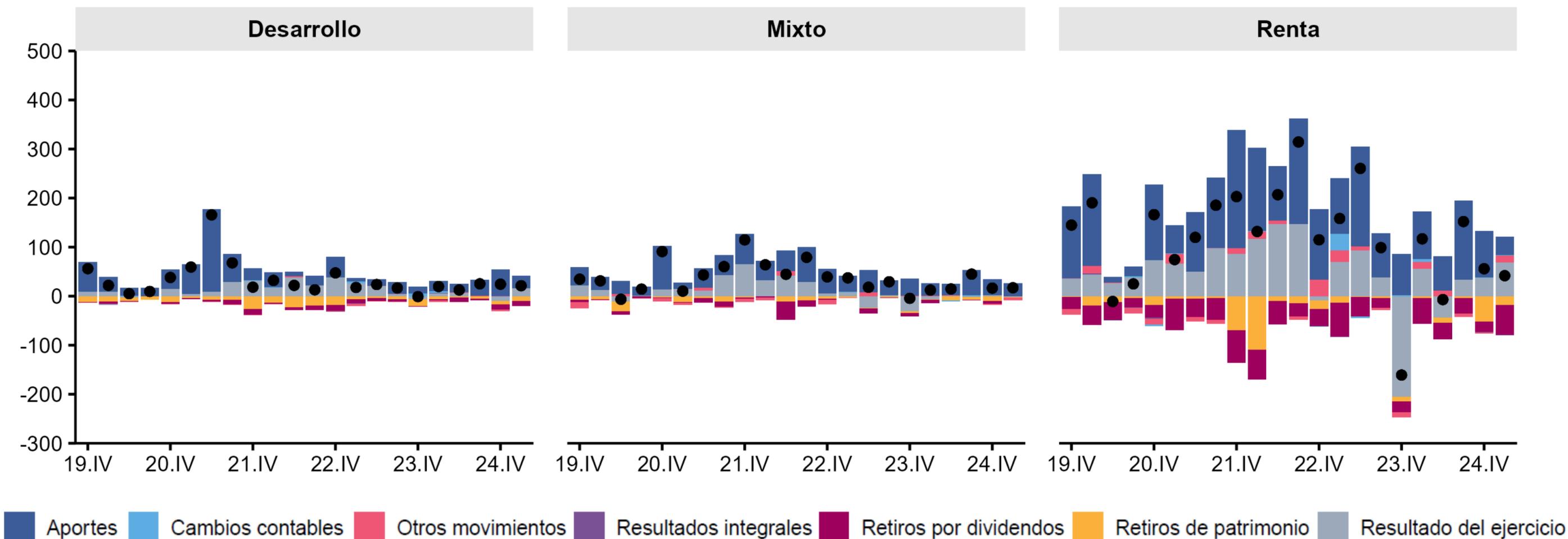
(1) Clasificaciones ACAFI.

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

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

En lo más reciente, los FI inmobiliarios ha estado marcada por un ciclo económico adverso, que afectó significativamente el resultado de sus inversiones, en especial a fines de 2023 para fondos de renta

Estado de cambios en el patrimonio neto: Inmobiliarios (1) (2) (3)  
(MMUSD, a Q1.2025)

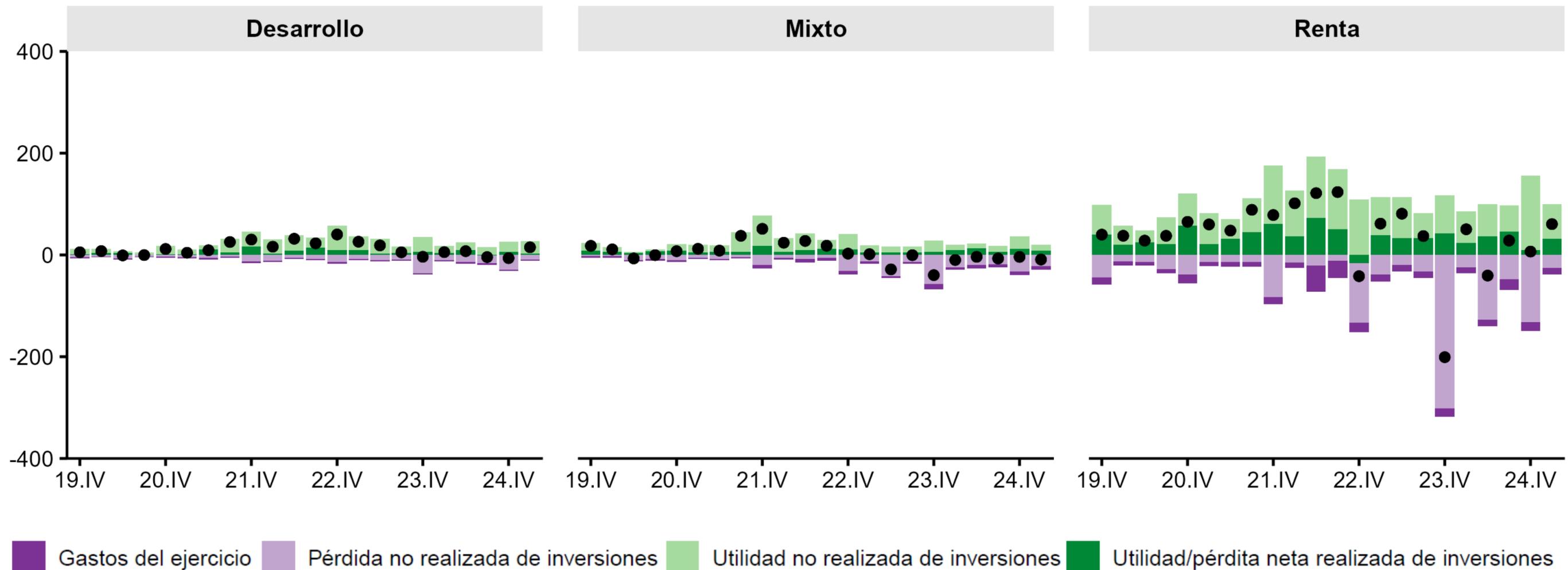


(1) Puntos representan cambio neto de cada trimestre.  
(2) Cuentas provenientes del Estado de Cambios Netos en el Patrimonio.  
(3) Tipo de cambio usado corresponde al último día de cada trimestre.

Fuente: CMF, BCCH y ACAFI.

... y que están explicados fundamentalmente por “pérdidas no realizadas”. La actualización de las valorizaciones han jugado un rol fundamental en este contexto

Estados Complementarios: Fondos Inmobiliarios (1) (2) (3)  
(MMUSD, a Q1.2025)



(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.

# Agenda

Tendencias  
recientes

01



**Desafío en la  
industria de Fondos  
de Inversión**

02

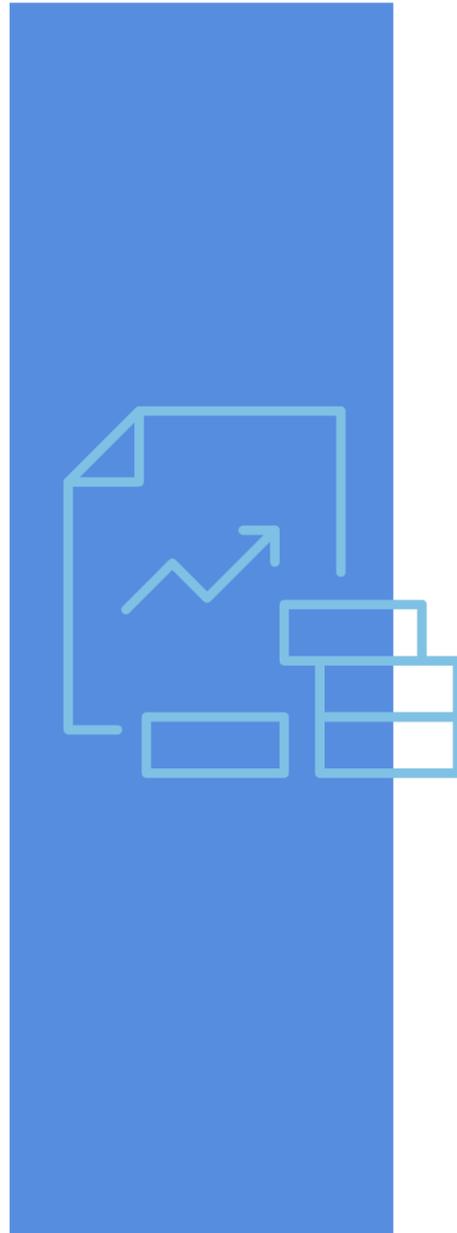


Reflexiones  
finales

03



Los Fondos de Inversión proveen financiamiento clave para el desarrollo económico, pero en el último tiempo han enfrentado importantes desafíos



### Los activos que están dentro de estos fondos tienen complejidades:

- Enfrentan importantes riesgos idiosincráticos
- Baja profundidad, frecuencia y calidad de su información
- Desafíos de valorización
- Desafíos de liquidez obligan a una adecuada gestión de conflictos de interés
- El uso de leverage aumenta la volatilidad de la rentabilidad

El proceso de creación y comercialización de activo alternativo como los FI inmobiliarios, siendo intrínsecamente complejo, debería poner al inversionista siempre en el centro



Desde CMF como regulador y supervisor del mercado financiero, se monitorea a la industria de fondos para ajustes normativos y ejercer la función de supervisión



- Es muy relevante que en la estructuración de los fondos se redoblen los esfuerzos para poner al centro del análisis al inversionista final
- Los fondos con menor liquidez, horizonte de largo plazo y riesgos especiales, deben ser especialmente analizados a través de un **correcto proceso de suitability** al momento de **ser comercializados**
- **La oferta de liquidez que haga el manager** a los inversionistas en fondos debe ser consistente con el grado de iliquidez del activo subyacente (*liquidity mismatch*)
- La incipiente comercialización de fondos de inversión en activos alternativos, a través de cuotas de fondos mutuos de alta liquidez, **es foco de supervisión de la CMF**
- Es importante reforzar **la comunicación de información respecto al grado de diversificación de los fondos**

## El crecimiento significativo que ha enfrentado esta industria genera desafíos de alta relevancia para los gestores de ahorro y para el regulador

En esa línea, con el objetivo de tener un desarrollo robusto de este mercado, sin perder el foco de protección de los inversionistas, la CMF ha promovido a través de la regulación avances muy significativos para la industria:

- ✓ Una mejor gobernanza corporativa.
- ✓ Una adecuada gestión de riesgos.
- ✓ Un correcto *due dilligence* de las inversiones.

**NCG 507 y 510, recientemente emitidas, introducen mejoras en esta línea**

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



- Los administradores en Fondos de Inversión deberían usar siempre las mejores prácticas disponibles en la materia
- 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 CMF 2025 incluye:
  - Emisión del Manual de Sistema de Información de Fondos 
  - Modernización y sistematización de las normas de AGFs y fondos, alineada con actuales exigencias a tendencias internacionales:
    - Valorización y activos ilíquidos
    - Publicidad y comercialización
    - Fondos ASG e inversión de impacto

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

# Agenda

Tendencias  
recientes

01



Desafío en la  
industria de Fondos  
de Inversión

02



**Reflexiones  
finales**

03



## El desarrollo de la industria de fondos contribuye al crecimiento económico y bienestar de las personas

- Chile cuenta con un **sistema financiero profundo y sólido**, que ha sabido resistir periodos de turbulencia y ha contribuido al desarrollo económico y la reducción de la pobreza.
- La evidencia y la literatura que la analiza demuestran que un adecuado funcionamiento y desarrollo del mercado financiero es **central para el bienestar de las personas y el crecimiento del país**.
- La industria fondos cumple un rol clave, al canalizar recursos hacia proyectos **que contribuyen al crecimiento económico**, generando oportunidades de inversión para quienes tienen capacidad de ahorro.
- Los supervisores financieros jugamos un papel central en balancear **la promoción del desarrollo financiero**, con **la protección de la estabilidad del sistema y sus clientes**, utilizando herramientas como la regulación, la supervisión, las facultades sancionatorias y la divulgación de información.
- 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

# Desafíos en la industria de Fondos de Inversión Inmobiliarios

**Solange Berstein**

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero.

Julio 2025

# Referencias

1. Affuso, E., Istiak, K. M., & Sharland, A. (2022). Sovereign wealth funds and economic growth. *Journal of Asset Management*, 23(3), 201-214.
2. [Álvarez, N, A Fernandois and A Sagner \(2019\): "Rol de inversionistas institucionales domésticos sobre la volatilidad de tasas soberanas de economías emergentes", Notas de Investigación, Economía Chilena, vol 22, no 1, pp 82-101, April.](#)
3. Corbo, V., & Schmidt-Hebbel, K. (2003). Macroeconomic Effects of Pensión Reform in Chile. FIAP: Pensión Reforms: Results and Challenges. CIEDESS, Santiago 2003.
4. De Gregorio, J., & Guidotti, P. E. (1995). Financial development and economic growth. *World development*, 23(3), 433-448.
5. [González, H., Larraín, F. \(2023\). Efectos de la industria de fondos de inversión en la economía chilena. Documento de Trabajo N° 125 CLAPES UC \(junio, 2023\)](#)
6. [Niels Pedersen, Sébastien Page & Fei He \(2014\) Asset Allocation: Risk Models for Alternative Investments, Financial Analysts Journal, 70:3, 34-45.](#)
7. [Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes. IOSCO, May 2013.](#)
8. [Principles for the Valuation of Hedge Fund Portfolios. IOSCO, Nov 2007.](#)
9. [Private market valuation practices. FCA, Mar 2025.](#)
10. [NCG N° 507: Imparte instrucciones sobre Gobierno Corporativo y Gestión integral de riesgos en las Administradoras Generales de Fondos. CMF, Mayo 2024.](#)
11. [NCG N°510: Imparte instrucciones sobre Gestión de Riesgo Operacional. CMF, Mayo 2024](#)