



Iniciativas para promover Desarrollo del Mercado de Capitales

Asociación de Fondos Mutuos de Chile A.G.

1. Con el propósito de impulsar el desarrollo y la reactivación del mercado de capitales, se propone promover la inversión a largo plazo y fomentar la movilidad de capitales en el sistema financiero, a través de la postergación del pago de impuesto hasta el momento del retiro final de las inversiones. A su vez, esta medida pretende impulsar la competencia, permitiendo los traspasos entre distintos tipos de instrumentos de ahorro e inversión de diversas instituciones.
2. Potenciar el Ahorro Previsional Voluntario, a través de iniciativas que ya se han planteado y han sido bien recibida reguladores, contemplando flexibilidades en retiros de APV y así, incentivar su uso como herramienta para mejorar las pensiones o el ahorro previsional voluntario. Así, por ejemplo, se ha planteado, la posibilidad de que afiliados puedan realizar aportes a nombre de un tercero (no beneficiario legal e independiente de su tope individual, entregando el beneficio tributario a quien realiza el aporte, sin posibilidad de retracto, otorgando a su vez el beneficio del ahorro al tercero que no tiene acceso a la posibilidad de ahorrar voluntariamente para su retiro); flexibilidad para rescatar APV, creando una figura de préstamos multipropósitos con recursos originados del ahorro previsional voluntario del trabajador, definiendo montos máximos que puedan ser objeto de préstamos (sin penalidades), junto a un plazo límite para reintegrar los recursos a la cuenta previsional sujeto a contingencia y así mantener los beneficios.
3. Asegurar disponer de un marco regulatorio que siempre sea evaluado y fundamentado en términos de costo beneficio para todo el mercado financiero, más allá de un proceso de consulta pública.
4. Eliminar el límite del 35% de participación de inversionistas relacionados en cuotas de fondos mutuos establecido en artículo 6 de LUF. La aplicación de un límite para personas relacionadas entre sí no se justifica para la industria de fondos mutuos, ya que a través de ellos no es posible influir en la gestión del fondo, al no existir asambleas de aportantes. Cabe destacar que en el DL 1.328, que regulaba exclusivamente a los fondos mutuos, no existía este requerimiento que hoy está presente en el marco de regulación conjunto con los fondos de inversión (LUF).
5. Eliminar el límite de inversión del 35% de fondos de pensiones en cuotas de un mismo fondo mutuo. No es atinente a los fondos mutuos ("FM") un límite de esta naturaleza, dado que, a diferencia de los fondos de inversión o sociedades, no existe la posibilidad de control del

fondo. No existen asambleas de aportantes ni puede existir un cambio de la administradora por definición de los aportantes, siendo por tanto irrelevante la aplicación del límite establecido en el contexto de las AFP. Se solicita elevar a 49%, al igual que fondos de inversión y así, eliminar esta asimetría. Esta limitante, solo obstruye una potencial optimización de cartera sin ofrecer un margen de control.

6. Se requiere disponer de una infraestructura que permita vincular mercados de capitales y conectar a la industria de fondos mutuos con inversionistas de la región, para ello es imperativo tener certeza tributaria, donde inversionistas tengan pleno conocimiento de cómo es el pago de impuestos, considerando efectos de tratados de doble tributación: dónde, cuándo y cómo paga el inversionista.
7. En línea con el punto anterior, es importante que se disponga de un flujo operativo que haga viable la inversión de inversionistas extranjeros en cuotas de fondos mutuos de Chile a través de NUAM. Para esto, se requiere abordar la problemática de que al operar con un valor cuota desconocido al momento de la transacción, el número exacto de cuotas adquiridas no es determinado de inmediato, generando desafíos en el proceso de pago y en la definición de la calidad del aportante. Lo anterior, dado que el número de cuotas solo puede conocerse el día siguiente del aporte y el pago correspondiente.
8. Modernizar el marco de entrega de información a los inversionistas. Para fomentar el ahorro, es esencial que las personas puedan tomar decisiones de inversión informadas. Para ello, deben comprender con claridad las características de los productos financieros y contar con información que les permita evaluar riesgos, comparar alternativas y alinear sus decisiones con sus objetivos financieros. La simplificación de contenidos y su adaptación a los canales digitales debe ser una prioridad, considerando que estos se han consolidado como el principal punto de acceso para los inversionistas retail. En este ámbito, es clave continuar fortaleciendo las herramientas que mejoran la experiencia de los inversionistas. Se destaca la agenda impulsada por la CMF, que incluye el desarrollo de plataformas para comparar fondos, proceso en el que esta Asociación colaboró activamente y que, a su vez, también se lanzó un comparador de fondos en el año 2024. Mantener esta línea es clave, por lo que, se propone continuar con la optimización de la información disponible para los partícipes, incluyendo, por ejemplo, mejoras en el folleto informativo, para que sean más simples y útiles para la toma de decisiones. Por lo anterior, se propone la creación de un único folleto que cumpla una doble función: servir como un material comercial e informativo, con elementos mínimos comunes para la industria. El documento debe ser breve, claro y contener las alertas necesarias sobre aspectos claves del fondo, como:
 - Semáforos de riesgo en base a volatilidad (para comprender el nivel de riesgo del fondo).



- Rentabilidad del fondo, expresada de forma visual y basada en su comportamiento histórico.
- Horizonte de inversión.
- Condiciones generales: objetivos del fondo, montos mínimos de inversión, costos y comisiones, entre otros.

En anexo n°1, se incluye la propuesta AFM. Cabe mencionar, que esta misma ha sido objeto de discusión y bien recibida en distintas instancias desde la implementación del folleto por parte del regulador.

9. Se solicita que el registro de cuotas de fondos mutuos se realice en función de su subyacente, estableciéndose como un instrumento de deuda, cuando sus componentes así lo sean y, del mismo modo, considerarlos como un instrumento de renta variable, cuando su cartera esté compuesta por dichos instrumentos. De esta forma, diversos inversionistas institucionales podrán registrar en sus carteras, o bien utilizar cuotas de fondos mutuos como parte de la constitución de sus reservas, según su subyacente. Esta restricción limita la participación y competencia de instrumentos en el mercado.
10. Se requiere promover contar con emisiones de gobierno con menor duración conforme a necesidades de los fondos, ya que fondos de corto plazo predominan en la industria y se busca la opción de ser contraparte de colocaciones de gobierno como alternativa a pagarés del Banco Central. Al respecto, de acuerdo con la ley de presupuestos, se autoriza anualmente un límite máximo para contraer deuda en términos brutos, por lo que es complejo contar con emisiones de menor duración y con mayor frecuencia, ya que no se consideran las amortizaciones al vencimiento. Por lo tanto, se requiere analizar promover la posibilidad considerar las amortizaciones al vencimiento dentro del período.

RESUMEN Y CONTEXTO DE LAS MODIFICACIONES

La Asociación de Fondos Mutuos de Chile (AFM) ha trabajado constantemente en mejorar la calidad y accesibilidad de la información para que los inversionistas puedan tomar decisiones informadas al invertir en fondos mutuos. En este sentido se realizan estudios periódicos, como evaluaciones de cliente incógnito y análisis de usabilidad de los sitios web de las administradoras, los que han mostrado resultados positivos, con valoraciones que superan el 80% y 70% de aprobación respectivamente. Sin embargo, se ha identificado que los folletos informativos no son la principal fuente de consulta para los inversionistas, quienes recurren más a preguntas directas o búsquedas complementarias para aclarar conceptos claves.

Además, focus groups han revelado que, si bien los folletos informativos son completos y detallados, su extensión y lenguaje técnico dificultan su comprensión, especialmente entre quienes no tienen experiencia previa en inversiones. Este diagnóstico confirma la necesidad de simplificar la forma en que se presenta la información, asegurando que los conceptos sean comprensibles y relevantes para los potenciales aportantes.

La entrega de información no solo debe cumplir con los requerimientos normativos, sino también facilitar la comprensión por parte de los inversionistas. Aunque es posible entregar todos los detalles técnicos, en muchos casos, esta información no es leída ni comprendida. Por ello, el desafío radica en encontrar un equilibrio entre el contenido deseable y una presentación clara, sencilla y visualmente atractiva, que permita a los inversionistas identificar los aspectos clave de los fondos mutuos.

El objetivo es empoderar a los usuarios para que comprendan los riesgos y características principales, sin necesidad de convertirse en expertos en probabilidades o teoría financiera. Para esto, se propone un enfoque que combine alertas visuales claras (como semáforos de riesgo o gráficos simples) con la opción de profundizar en detalles adicionales a través de asesores o materiales complementarios que defina la administradora.

Por lo anterior, se propone la creación de un único folleto que cumpla una doble función: servir como un material comercial e informativo, con elementos mínimos comunes para la industria. El documento debe ser breve, claro y contener las alertas necesarias sobre aspectos claves del fondo, como:

- Semáforos de riesgo en base a volatilidad (para comprender el nivel de riesgo del fondo).
- Rentabilidad del fondo, expresada de forma visual y basada en su comportamiento histórico.
- Horizonte de inversión.



- Condiciones generales: objetivos del fondo, montos mínimos de inversión, costos y comisiones, entre otros.

Este folleto facilitará la comparación entre fondos de similares características y permitirá que los inversionistas puedan identificar rápidamente los elementos críticos para su toma de decisiones. En este sentido, las modificaciones propuestas buscan optimizar la utilidad del documento. Con todo, las modificaciones sugeridas a la Norma de Carácter General N°365 se enfocan en:

1. Presentación clara y visual de la información del fondo.
2. Medición y comunicación efectiva del nivel de riesgo.
3. Representación accesible de los rendimientos históricos.
4. Cuantificación monetaria de los costos asociados a la inversión.

QUÉ ELEMENTOS MANTENER DEL FOLLETO ACTUAL

1. Identificación del fondo, de la serie y administradora.
2. Objetivo del fondo: descripción resumida y clara del destino de las inversiones.
3. Riesgos inherentes a las inversiones: descripción breve y clara de los riesgos específicos.
4. Existencia de beneficios tributarios.
5. Resumen de los costos: tabla comparativa de la tasa efectiva de gastos anual del fondo/serie.
6. Plazo de pago de rescates y plazo de duración del fondo.
7. Fiscalización: indicar que la CMF fiscaliza el fondo y la administradora.
8. Información del fondo: dónde se puede obtener información detallada del fondo.
9. Rendimiento histórico: En este caso únicamente se sugiere mantener la evolución gráfica del retorno anual de los últimos 5 años.

ELEMENTOS QUE SE SUGIERE ELIMINAR

El folleto debiera enfocarse en los aspectos más relevantes del fondo para comprender sus características, los aspectos que basan la estrategia de inversión de este, los beneficios a los que podría acceder (ejemplo: tributarios) y la importancia de disponer de un horizonte de inversión alineado con la estrategia del fondo. Por lo anterior, se sugiere eliminar:

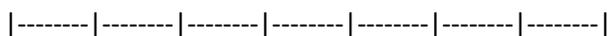
1. Simulación de escenarios: porque resultan inductivas a errores y generan expectativas poco realistas (tanto positivas como negativas). En este sentido, ante los escenarios positivos los partícipes pueden subestimar los riesgos inherentes al fondo y ante los desfavorables, estos pueden ser muy alarmistas y evitar que se concreten inversiones que podrían haber sido adecuadas para sus objetivos. Además, resulta complejo explicar los supuestos detrás de estas simulaciones y que en ningún caso se trata de predicciones.
2. Rendimientos históricos: eliminar referencias a mejores y peores resultados obtenidos por el fondo. Esto en función de los mismos argumentos señalados en el punto anterior. Además, el exceso de datos resulta complejo de comprender e interpretar por partícipes sin conocimientos técnicos y puede hacer parecer que el instrumento sea más complejo y riesgoso, alejándolo del mercado de capitales.
3. Tipo de inversionista del fondo: en lugar de encasillar un fondo en un determinado tipo de inversionista, se recomienda incorporar elementos ilustrativos sobre el riesgo y horizonte de inversión del fondo. Esto permitirá que el inversionista pueda evaluar y determinar si este se adecua a sus objetivos (recordar que un inversionista puede disponer de distintos perfiles de riesgo en función del propósito de la inversión).

ELEMENTOS PARA INCORPORAR

1. Categoría AFM: incluir referencia a categoría definidas en circular 7 de la AFM, basadas en políticas efectivas de inversión.
2. Ejemplos prácticos: incluir ejemplos sencillos de lo que significan los costos asociados. En este sentido, acompañar la tabla resumen de costos por una cuantificación específica en términos monetarios y no solamente porcentuales al expresar la TAC, preferiblemente que esta expresión sea en pesos chilenos. A modo de ejemplo, se propone la siguiente estructura: "Con una inversión de 100.000 CLP, el costo anual equivalente a la TAC sería de XXX CLP". Además, se enfatiza la importancia de dirigir a los inversionistas a la administradora correspondiente para obtener información adicional sobre los costos involucrados en la inversión.
3. Riesgo del fondo: caracterizar el riesgo mediante una medida objetiva, de fácil entendimiento y que sea comparable con productos similares. En este ámbito, se propone que a través de la AFM se acuerde una metodología estándar para toda la industria dentro del marco de autorregulación y así, resguardar que se identifique el riesgo del fondo en sus folletos bajo un mismo criterio y escala, asegurando disponer de una base comparativa estándar. A modo de referencia se podrá utilizar como base las definiciones para el

“synthetic risk and reward indicator” de ESMA¹. A continuación, un ejemplo para ilustrar en el folleto:

Riesgo más bajo Riesgo más alto



1 2 3 4 5 6 7



Este fondo tiene un nivel de riesgo de 4

4. Rendimiento histórico del fondo: incluir referencia a que se trata de retornos netos de costos.
5. Horizonte de inversión
6. Monto mínimo de inversión

PROTOTIPO DEL FOLLETO

1. Identificación del fondo

- Nombre del fondo: [fondo mutuo]
- Serie: [Serie]
- Administradora: [AGF]
- Plazo pago de rescates: [X] días hábiles.
- Monto mínimo de inversión: [X] [CLP, USD, otro].
- Categoría AFM

2. Resumen general

- Objetivo del fondo: este fondo busca [breve descripción del objetivo de inversión].
- Horizonte de inversión: se recomienda para inversionistas con un horizonte de inversión de al menos [plazo recomendado]
- Nivel de riesgo: se destaca ubicación del fondo en la escala [indicador de riesgo R1-R7]. Mencionar que puede variar en el tiempo.

Menor
Riesgo

Mayor
Riesgo



R1

R2

R3

R4

R5

R6

R7

- Beneficios tributarios: [indicar si existen beneficios tributarios y breve explicación]

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10_673.pdf

3. Riesgos del fondo

Este fondo implica riesgos que pueden afectar el valor de la inversión. Entre ellos:

- [Riesgo 1]
- [Riesgo 2]
- [Riesgo 3]

Para mayor detalle sobre los riesgos, consulte [fuente de información adicional].

4. Costos

Los costos del fondo incluyen:

Concepto	% Anual	Equivalente en CLP (ejemplo: inversión de 100.000 CLP)
Costo total (TAC*)	X%	XXXX CLP
Otros costos	X%	XXXX CLP

*Tasa anual de costo: corresponde al costo anualizado asociado a una inversión, y que se expresa como un porcentaje del patrimonio del fondo, considerando todas las remuneraciones y gastos que afectan a su rendimiento.

5. Rendimiento histórico

La siguiente gráfica muestra el retorno anual neto de costos de los últimos 5 años:

[gráfico de retorno histórico]

Nota: rendimientos pasados no garantizan el desempeño futuro.

6. Fiscalización y más información

Este fondo y su administradora están fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Para obtener más información sobre este fondo, consulte:

- Sitio web: [URL de la AGF]
- Contacto: [email o teléfono de la AGF]