



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Reporte Semestral

Analista
Eduardo Valdés S.
Tel. (56) 22433 5200
eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondos Mutuos y Fondos de Inversión en Chile

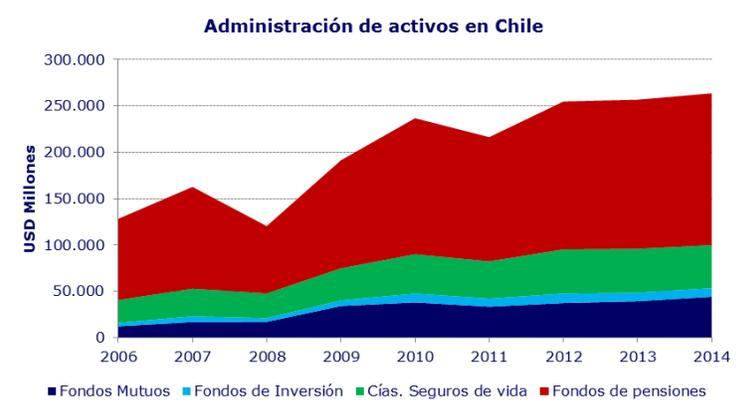
Diciembre 2014

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

1. Resumen

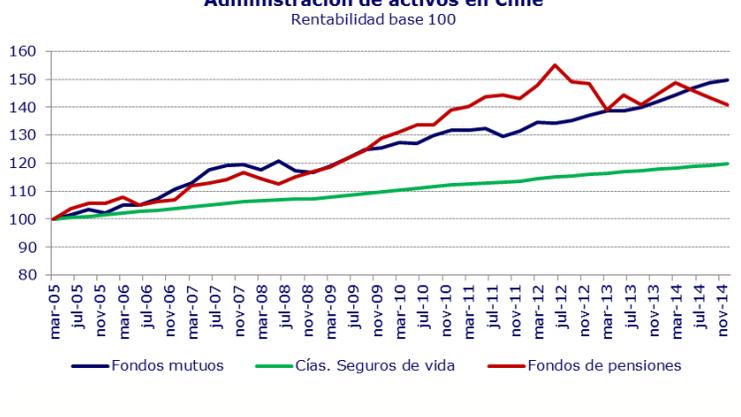
A diciembre de 2014, los activos administrados en Chile¹ alcanzan un valor de US\$ 263.755 millones, quintuplicándose desde el año 2000. Su importancia relativa para el país también ha crecido, representando el 108,7% del Producto Interno Bruto (67,4% en el año 2000). Por tipo de administrador, se tiene que los fondos de pensiones representan el 67,5%, los mutuos el 18,2% y los de inversión el 3,8% (48,3%, 2,0% y 1,7%, respectivamente, en el año 2000).

Gráfico N°1 : Evolución de los patrimonios administrados



Estos activos han sido destinados a distintos tipos de inversiones (ahorro, inversión, pensiones), por lo que su rentabilidad se ha comportado en función de sus requerimientos.

Gráfico N°2 : Rentabilidad de los instrumentos
Administración de activos en Chile



El constante aumento de los patrimonios administrados se ha visto reflejado en una especialización de la industria, con una mayor variedad de alternativas de inversión en cada tipo de activo administrado en Chile.

¹ Considerando patrimonios administrados por AFP's, fondos mutuos, fondos de inversión y compañías de seguros de vida.

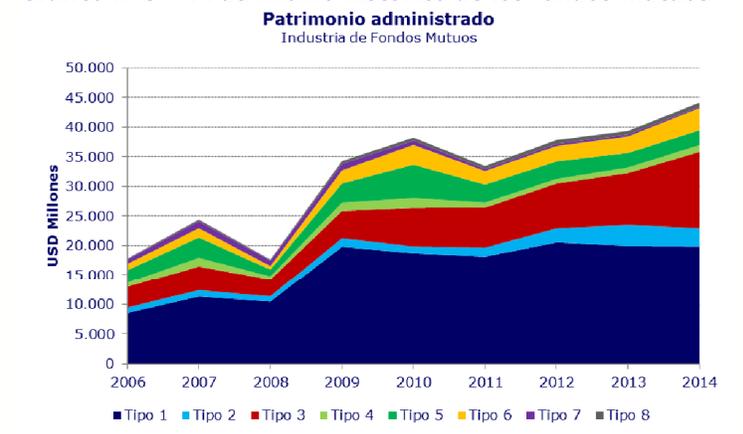
Cuadro N°1 : Evolución de las distintas alternativas de inversión

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS MUTUOS									
N° Soc. Administradoras	20	19	18	18	18	18	19	19	19
N° de fondos	292	314	405	440	454	470	492	491	516
Patrimonio (MMUSD)	12.323	16.875	17.062	34.169	38.081	33.447	37.380	39.357	44.144
FONDOS DE INVERSIÓN									
N° Soc. Administradoras	18	20	20	20	21	22	26	26	27
N° de fondos	50	57	58	64	77	80	89	98	118
Patrimonio (MMUSD)	3.717	6.145	4.033	6.063	9.541	8.753	10.229	9.171	9.307
FONDOS DE PENSIONES									
N° de AFP´s	6	6	5	5	6	6	6	6	6
N° de fondos	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Patrimonio (MMUSD)	87.675	109.882	72.664	116.579	146.894	134.038	159.559	160.924	163.821
INVERSIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS DE VIDA									
N° de Compañías	30	28	29	30	30	30	31	33	34
Patrimonio (MMUSD)	24.624	29.829	26.646	34.650	42.356	40.230	47.698	47.418	46.482
TOTAL									
N° Entidades	74	73	72	73	75	76	82	84	86
N° de fondos	347	376	468	509	536	555	586	594	639
Patrimonio (MMUSD)	128.339	162.731	120.405	191.460	236.871	216.468	254.867	256.870	263.755

2. Fondos Mutuos

A diciembre de 2014, la industria alcanzó un patrimonio administrado de US\$ 44.144 millones, lo cual implica crecimientos de 118%, 117%, y 262% en los últimos tres, cinco y ocho años (ver gráfico N°3).

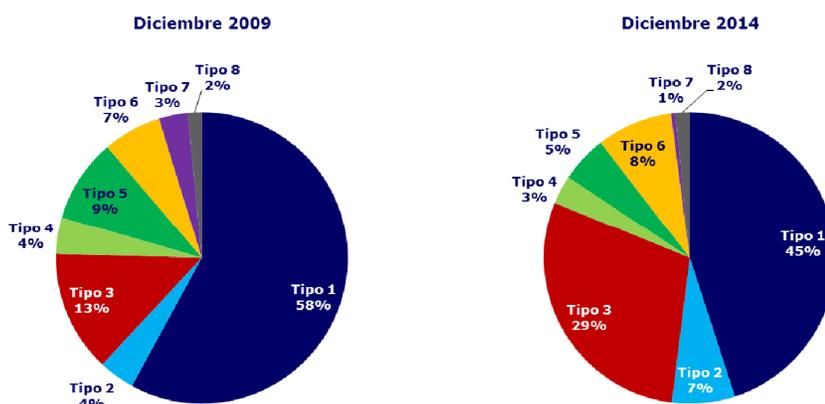
Gráfico N°3 : Patrimonio histórico de los fondos mutuos



El 45% de los recursos de los fondos mutuos se concentran en fondos tipo 1², seguidos por tipo 3 y 6, con participaciones de 28% y 10%, respectivamente, tal como se ilustra en el gráfico N°4. Cinco años atrás la mayor importancia relativa era de los fondos tipo 1 (58%), tipo 3 (13%) y tipo 5 (9%), mostrando una migración de los recursos hacia fondos de mayor riesgo.

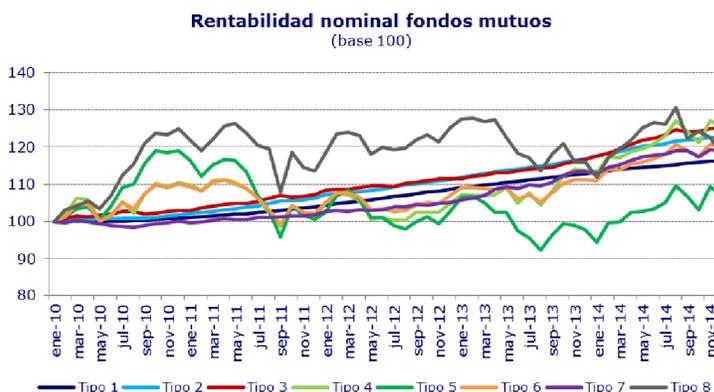
² En el anexo I se entrega una descripción de los distintos tipos de fondos.

Gráfico N°4 : Composición Fondos Mutuos 2009 - 2014



Las rentabilidades, según tipo de fondo, han tenido un comportamiento diferente a lo largo del tiempo, mostrándose más estables aquellas que invierten en instrumentos de renta fija de corto plazo:

Gráfico N°4 : Rentabilidad nominal de los fondos mutuos



En términos de números de fondos y de partícipes, se observa un fuerte crecimiento en los últimos años. En el primer caso se pasa de 292 a 516 fondos entre 2006 y 2014 y, en el segundo, de 772.359 a 2.000.874 aportantes, con incrementos de 77% y de 159%, respectivamente. Por su parte, en el mismo período, el número de sociedades administradoras ha variado muy poco, desde 20 a 19.

Los recursos administrados por los fondos mutuos representan el 18,2% del PIB nacional (9,3% en 2007 y un 2,0% en 2000), lo cual muestra la importancia que ha adquirido en las última décadas esta alternativa de ahorro e inversión. La evolución de cada tipo de fondo se puede ver en el cuadro N°2:

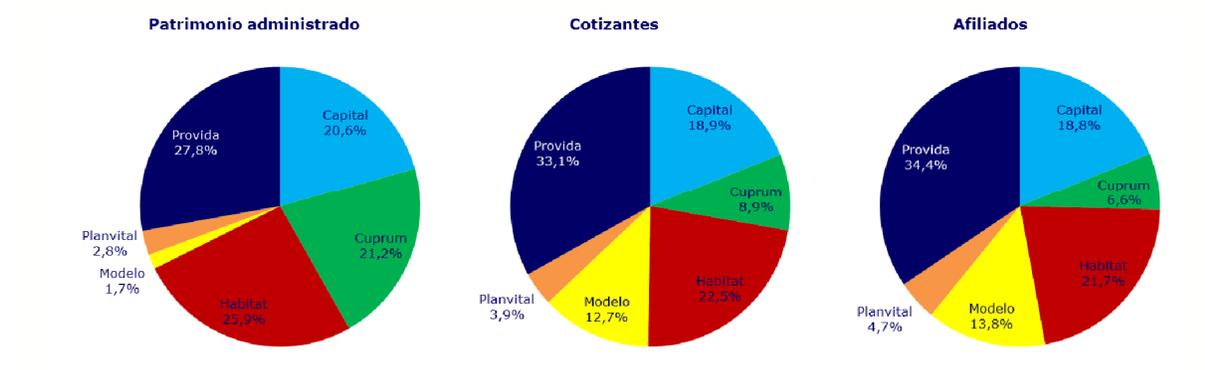
Cuadro N° 2: Características históricas de los fondos mutuos

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tipo 1 - FM de Inversión en Instrumentos de deuda de C/P con duración inferior a 90 días									
N° Soc. Administradoras	17	17	17	18	18	18	18	18	18
N° de fondos	45	46	64	68	69	76	76	83	80
Patrimonio (MMUSD)	5.746	7.504	10.054	19.802	18.694	18.138	20.538	19.942	19.862
N° de partícipes	161.546	214.183	400.538	504.323	518.189	573.510	631.127	696.111	720.128
Pat. por partícipe (MUSD)	35,6	35,0	25,1	39,3	36,1	31,6	32,5	28,6	27,6
Tipo 2 - FM de Inversión en Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo									
N° Soc. Administradoras	8	9	10	10	10	12	13	13	14
N° de fondos	12	13	13	14	14	16	20	21	25
Patrimonio (MMUSD)	510	696	758	1.367	1.039	1.521	2.387	3.605	3.081
N° de partícipes	32.612	42.999	79.285	99.510	85.768	98.751	120.058	157.724	168.575
Pat. por partícipe (MUSD)	15,6	16,2	9,6	13,7	12,1	15,4	19,9	22,9	18,3
Tipo 3 - FM de Inversión en Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo									
N° Soc. Administradoras	18	18	18	18	18	18	18	18	19
N° de fondos	59	55	61	64	65	66	72	70	80
Patrimonio (MMUSD)	2.315	2.868	2.867	4.603	6.518	6.777	7.567	8.716	12.893
N° de partícipes	166.018	176.217	228.304	236.549	284.396	345.349	367.267	411.869	530.673
Pat. por partícipe (MUSD)	13,9	16,3	12,6	19,5	22,9	19,6	20,6	21,2	24,3
Tipo 4 - FM Mixto									
N° Soc. Administradoras	10	10	11	11	11	9	9	11	10
N° de fondos	29	29	43	45	45	47	42	57	61
Patrimonio (MMUSD)	604	629	546	1.387	1.664	840	719	940	2.293
N° de partícipes	40.238	41.137	75.260	97.694	105.074	81.228	78.335	102.089	112.102
Pat. por partícipe (MUSD)	15,0	15,3	7,2	14,2	15,8	10,3	9,2	9,2	20,5
Tipo 5 - FM de Inversión en Instrumentos de Capitalización									
N° Soc. Administradoras	15	16	17	18	18	18	17	18	18
N° de fondos	69	75	82	86	93	98	91	101	110
Patrimonio (MMUSD)	1.708	2.752	1.098	3.177	5.528	2.978	2.511	2.424	2.293
N° de partícipes	99.613	161.906	141.014	202.604	273.812	234.469	175.416	201.042	207.399
Pat. por partícipe (MUSD)	17,1	17,0	7,8	15,7	20,2	12,7	14,3	12,1	11,1
Tipo 6 - FM de Libre Inversión									
N° Soc. Administradoras	14	15	17	17	17	17	16	18	19
N° de fondos	43	50	77	99	114	125	131	117	117
Patrimonio (MMUSD)	589	1.482	604	2.213	3.345	2.290	2.600	2.783	3.705
N° de partícipes	22.184	70.415	61.901	130.527	231.577	267.577	250.048	242.499	250.974
Pat. por partícipe (MUSD)	26,5	21,0	9,8	17,0	14,4	8,6	10,4	11,5	14,8
Tipo 7 - FM Estructurado									
N° Soc. Administradoras	6	6	9	8	7	4	4	4	4
N° de fondos	26	32	48	45	35	19	25	21	19
Patrimonio (MMUSD)	727	577	938	1.094	717	348	359	328	211
N° de partícipes	40.479	34.150	78.626	67.775	36.667	14.372	13.646	12.084	8.848
Pat. por partícipe (MUSD)	18,0	16,9	11,9	16,1	19,6	24,2	26,3	27,2	23,9
Tipo 8 - FM Dirigido a Inversionistas Calificados									
N° Soc. Administradoras	7	8	8	7	9	10	11	10	8
N° de fondos	9	14	17	19	19	23	23	21	24
Patrimonio (MMUSD)	123	368	198	525	576	554	699	619	696
N° de partícipes	2.046	9.704	9.765	10.239	4.665	3.761	3.876	3.025	2.175
Pat. por partícipe (MUSD)	60,1	37,9	20,2	51,3	123,4	147,4	180,2	204,7	319,9
Total Industria									
N° Soc. Administradoras	20	19	18	18	18	18	19	19	19
N° de fondos	292	314	405	440	454	470	492	491	516
Patrimonio (MMUSD)	12.323	16.875	17.062	34.169	38.081	33.447	37.380	39.357	44.144
N° de partícipes	772.359	762.461	1.097.458	1.350.723	1.541.701	1.619.017	1.680.332	1.826.443	2.000.874
Pat. por partícipe (MUSD)	16,0	22,1	15,5	25,3	24,7	20,7	22,2	21,5	22,1

3. Fondos de pensiones

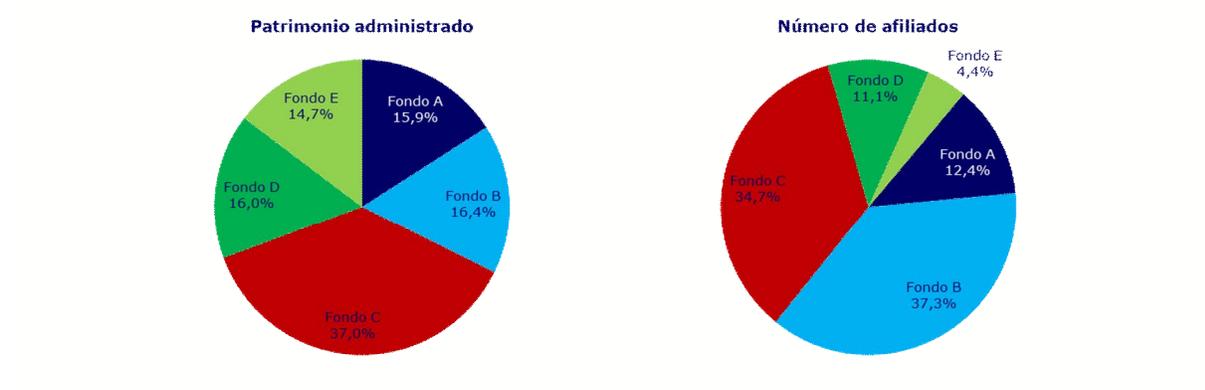
A diciembre de 2014, el patrimonio administrado por las AFP's ascendía a US\$ 163.821 millones, distribuidos en seis sociedades administradoras y representando el ahorro de 10.861.613 afiliados (con 5.093.672 cotizantes a esa fecha).

Gráfico N°5 : Participación de mercado AFP's (Diciembre 2014)



A través del tiempo, las administradoras de fondo han tenido un aumento constante en el número de afiliados, con un crecimiento promedio de 2,5% en los últimos cinco años. Durante diciembre de 2014, el 37% de los ahorros se concentraron en el fondo C³, el 16,4% en el fondo B, el 16% en el D y el 15,9% y 14,7% en los fondos A y E, respectivamente. De lo anterior se puede desprender que un poco más del 72% de los afiliados optó por destinar sus fondos de pensión en los fondos B y C, mientras que solo el 4,4% de estos optó por el fondo E, que es el más conservador de todos.

Gráfico N°6 : Distribución de los fondos de pensiones (Diciembre 2014)

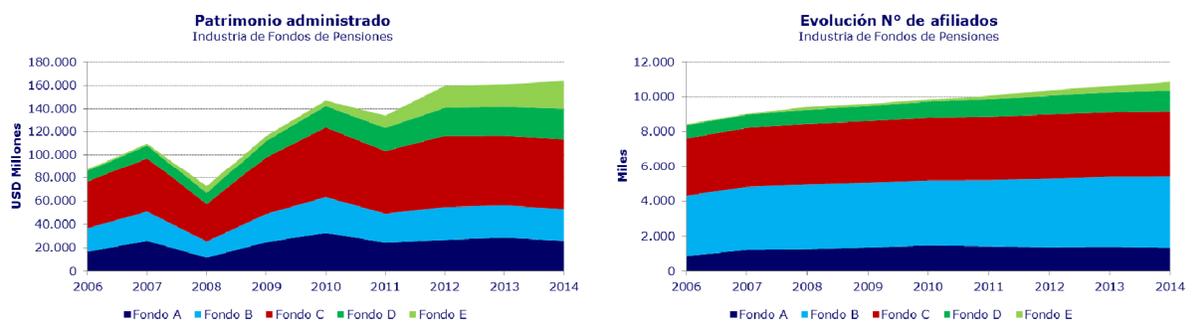


Pese a lo estable que ha sido el crecimiento en el número de afiliados de las AFP's, la evolución de los activos administrados ha sido más volátil, producto de los períodos recesivos y de bonanza de los mercados locales e internacionales. De esta manera se puede observar que el año 2008 (año en

³ Ver definición de fondos en anexo II.

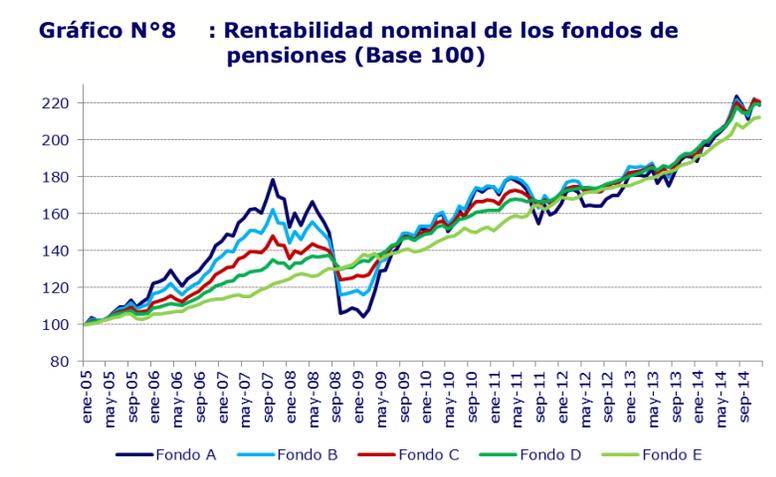
que se manifiesta una crisis económica mundial), el valor de los fondos se vio fuertemente afectado, lo cual se recuperó en los años 2009 y 2010.

Gráfico N°7 : Evolución de los fondos de pensiones en el tiempo



En cuanto al comportamiento de los activos, en el largo plazo, en todos los fondos se evidencia una rentabilidad creciente, con niveles y variabilidad asociada al grado de riesgo de cada patrimonio, tal como se presenta en el gráfico N°8.

Gráfico N°8 : Rentabilidad nominal de los fondos de pensiones (Base 100)



El siguiente cuadro muestra la evolución del número de afiliados y patrimonio gestionados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones, teniéndose un aumento de patrimonio de 87% y de 29% en número de afiliados entre los años 2006 y 2014.

En términos relativos la importancia de los fondos de pensiones pasó desde 48,3% del PIB en 2000 a 67,5% en 2014.

Cuadro N°3: Características históricas de los fondos de pensiones

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDO A									
Patrimonio (MMUSD)	16.691	26.037	11.689	24.875	32.873	24.520	26.909	28.681	26.073
N° Afiliados (miles)	861	1.223	1.255	1.361	1.460	1.418	1.370	1.396	1.343
Pat. por partícipe (MMUSD)	19,4	21,3	9,3	18,3	22,5	17,3	19,6	20,5	19,4
FONDO B									
Patrimonio (MMUSD)	20.168	25.041	13.743	24.120	30.497	24.762	27.935	27.636	26.900
N° Afiliados (miles)	3.443	3.588	3.685	3.682	3.715	3.769	3.894	3.993	4.056
Pat. por partícipe (MMUSD)	5,9	7,0	3,7	6,6	8,2	6,6	7,2	6,9	6,6
FONDO C									
Patrimonio (MMUSD)	39.871	46.126	31.969	49.037	60.517	54.238	61.885	60.510	60.643
N° Afiliados (miles)	3.320	3.419	3.518	3.578	3.641	3.684	3.732	3.743	3.773
Pat. por partícipe (MMUSD)	12,0	13,5	9,1	13,7	16,6	14,7	16,6	16,2	16,1
FONDO D									
Patrimonio (MMUSD)	9.548	11.111	9.505	14.257	18.374	19.902	23.996	24.814	26.142
N° Afiliados (miles)	760	755	813	859	919	998	1.073	1.128	1.206
Pat. por partícipe (MMUSD)	12,6	14,7	11,7	16,6	20,0	19,9	22,4	22,0	21,7
FONDO E									
Patrimonio (MMUSD)	1.396	1.566	5.758	4.289	4.633	10.616	18.834	19.284	24.063
N° Afiliados (miles)	57	48	160	126	110	195	314	368	483
Pat. por partícipe (MMUSD)	24,5	32,6	36,0	34,1	42,1	54,5	60,0	52,4	49,9
TOTAL									
Patrimonio (MMUSD)	87.675	109.882	72.664	116.579	146.894	134.038	159.559	160.924	163.821
N° Afiliados (miles)	8.441	9.034	9.431	9.605	9.845	10.064	10.383	10.628	10.862
Pat. por partícipe (MMUSD)	10,4	12,2	7,7	12,1	14,9	13,3	15,4	15,1	15,1

4. Fondos de Inversión

A diciembre de 2014 se contaba con 118 fondos de inversión que administraban recursos por US\$ 9.307 millones, lo que denota un sustancial incremento respecto al año 2006, cuando solo el patrimonio administrado ascendía a US\$ 3.717 millones, repartidos en 50 fondos de inversión.

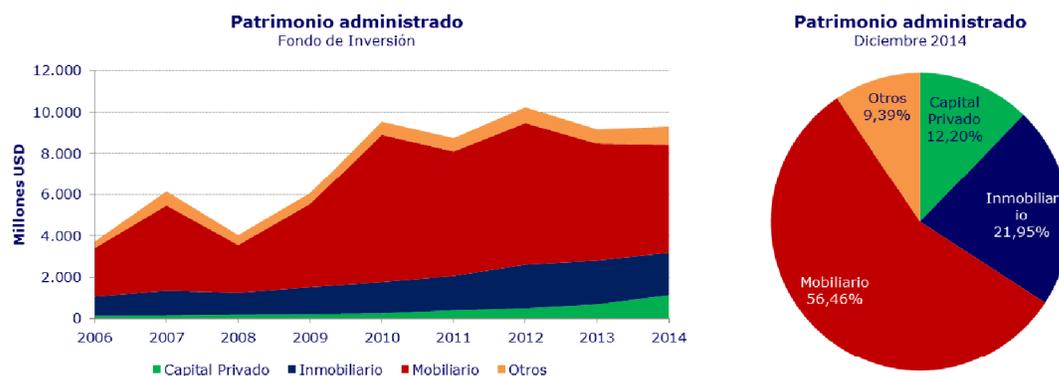
Los recursos administrados por los fondos de inversión representan el 3,8% del PIB nacional (4,0% en 2010 y 2,4% en 2006).

Cuadro N°4: Características históricas de los fondos de inversión

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL PRIVADO									
N° Soc. Administradoras	5	5	5	5	5	8	9	13	12
N° de fondos	9	7	7	8	10	14	17	26	31
Patrimonio (MMUSD)	131	148	195	214	251	401	502	689	1.135
FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIOS									
N° Soc. Administradoras	6	7	7	7	9	11	11	11	12
N° de fondos	17	20	20	23	24	20	22	22	27
Patrimonio (MMUSD)	936	1.196	1.054	1.306	1.511	1.659	2.101	2.117	2.043
FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIOS									
N° Soc. Administradoras	9	10	10	11	13	13	17	15	16
N° de fondos	19	24	25	26	33	36	39	37	50
Patrimonio (MMUSD)	2.339	4.117	2.307	4.021	7.148	6.049	6.872	5.682	5.255
OTROS FONDOS DE INVERSIÓN									
N° Soc. Administradoras	4	4	4	3	3	4	4	5	5
N° de fondos	5	5	5	4	6	6	6	7	10
Patrimonio (MMUSD)	312	684	477	522	631	645	754	684	874
TOTAL SISTEMA									
N° Soc. Administradoras	18	20	20	20	20	21	25	25	27
N° de fondos	50	56	57	61	73	76	84	92	118
Patrimonio (MMUSD)	3.717	6.145	4.033	6.063	9.541	8.753	10.229	9.171	9.307

Como se puede apreciar en el Gráfico N°9, los fondos mobiliarios e inmobiliarios han representado gran parte del patrimonio administrado por las sociedades que administran este tipo de fondos. Respecto de los fondos inmobiliarios se puede destacar que estos han financiado una parte importante de los proyectos habitacionales, de oficinas y comerciales dentro del país.

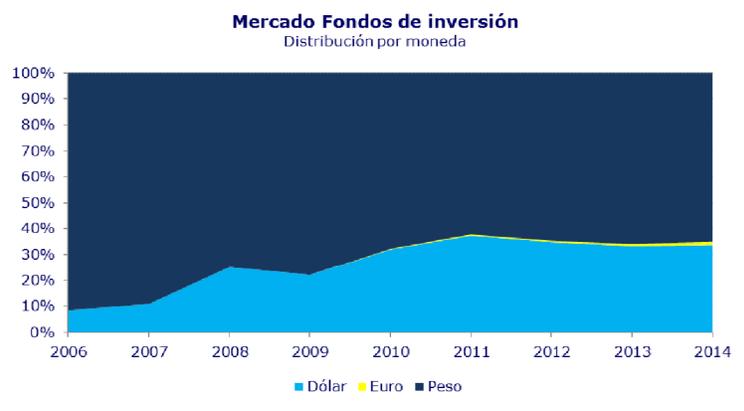
Gráfico N°9 : Evolución Patrimonio y composición de mercado a diciembre 2014



Del total de recursos de los fondos de inversión, el 56,5% de ellos se mantienen en fondos mobiliarios⁴ y el 21,9% en inmobiliarios.

A lo largo del tiempo, la mayor parte de los fondos han sido denominados en moneda nacional. No obstante, los fondos de inversión en moneda extranjera han ido aumentando su participación en esta industria, pasando desde un 8,5% en 2006, a un 33,8% en diciembre de 2014.

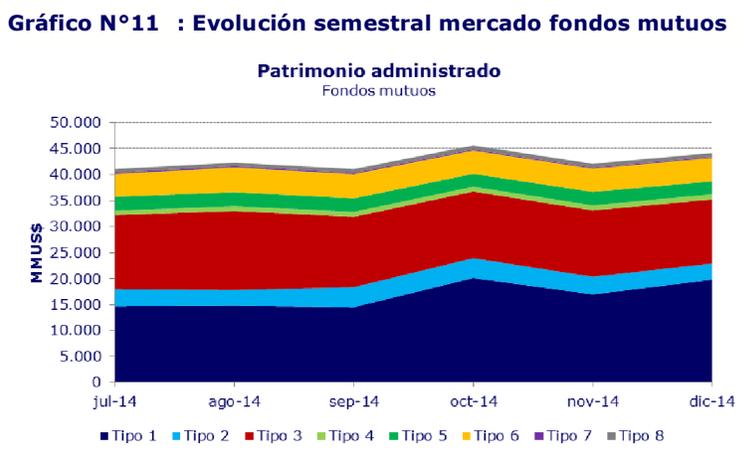
Gráfico N°10 : Distribución F.I. por moneda



⁴ Ver explicación de tipos de fondo en Anexo III

5. Variaciones semestrales

En los últimos seis meses (desde fines de junio, a fines de diciembre de 2014), el patrimonio administrado por fondos mutuos tuvo un aumento de 6,3%, siendo los fondos tipo 1, los que han presentado un mayor aumento (28,9%), tal como se muestra en el gráfico N°11:



En cuando a la rentabilidad, se puede observar que los fondos tipo 1, 2 y 3, han promediado rentabilidades de 0,21%, 0,31% y 0,38% respectivamente en los últimos seis meses, lo cual se compara negativamente respecto a la rentabilidad presentada en el semestre anterior, cuando los mismos fondos promediaron 0,27%, 0,48% y 0,81% en el mismo orden. Cabe destacar que los demás tipos de fondos han tenido comportamientos disímiles, tal como se observa en el cuadro N°5.

Cuadro N°5: Rentabilidad nominal mensual fondos mutuos año 2014

	Tipo 1	Tipo 2	Tipo 3	Tipo 4	Tipo 5	Tipo 6	Tipo 7	Tipo 8
Enero 2014	0,31%	0,55%	0,93%	-0,64%	-3,31%	-0,10%	-0,30%	-3,45%
Febrero 2014	0,27%	0,48%	0,50%	3,78%	5,53%	2,71%	1,48%	4,54%
Marzo 2014	0,29%	0,55%	0,97%	-0,26%	0,27%	-0,17%	0,65%	2,00%
Abril 2014	0,29%	0,59%	1,03%	1,47%	2,57%	1,32%	1,04%	1,97%
Mayo 2014	0,25%	0,43%	1,03%	0,50%	0,09%	0,48%	0,65%	2,77%
Junio 2014	0,23%	0,25%	0,37%	1,37%	0,84%	0,90%	0,43%	1,09%
Julio 2014	0,23%	0,44%	0,67%	1,65%	1,50%	0,94%	0,31%	-0,29%
Agosto 2014	0,23%	0,65%	1,25%	3,19%	4,26%	2,15%	0,77%	3,46%
Septiembre 2014	0,21%	0,15%	-0,61%	-2,12%	-2,60%	-1,35%	0,00%	-6,36%
Octubre 2014	0,21%	0,07%	0,20%	-2,55%	-3,33%	-1,21%	-1,46%	1,56%
Noviembre 2014	0,20%	0,40%	0,65%	4,99%	6,11%	2,66%	1,70%	-1,25%
Diciembre 2014	0,20%	0,16%	0,11%	-1,23%	-2,30%	-0,66%	-0,22%	-3,64%
Promedio 1° semestre	0,27%	0,48%	0,81%	1,04%	1,00%	0,86%	0,66%	1,49%
Promedio 2° semestre	0,21%	0,31%	0,38%	0,66%	0,61%	0,42%	0,18%	-1,08%

Respecto a los fondos de inversión se puede observar que estos han presentado un aumento patrimonial de 10,4% en el último semestre, midiendo su patrimonio en pesos. Este aumento se debe principalmente al aumento en el número de fondos de inversión mobiliarios, que aumentaron de 37 a 50 durante ese semestre.

El siguiente cuadro muestra las variaciones en este mercado:

Cuadro N°6: Variación mercado fondos de inversión segundo semestre 2014 (MM\$)

Fondo saliente	Administradora	Patrimonio junio 2014	Fecha término operaciones
Capital Privado			
Private Equity IV	BTG Pactual	4.349	26-12-2014
Alpinvest	Moneda	1	29-12-2014
Fondos Inmobiliarios			
Desarrollo Inmobiliario	BCI	13	(*)
Fondo entrante	Administradora	Patrimonio diciembre 2014	Fecha inicio operaciones
Capital Privado			
Picton-Apollo Cof III	Picton AGF	24.566	26-09-2014
Private Equity – NB CRXX	BTG Pactual	6.805	10-11-2014
HMC Renta Fija Local	Nevasa	23.529	05-12-2014
Fondos Inmobiliarios			
Patio Comercial I	IM Trust	28.419	26-09-2014
Fondos Mobiliarios			
Small Cap Chile	Euroamerica	500	27-08-2014
MBI Deuda Plus	MBI	116.087	10-09-2014
Deuda con Subsidio Habitacional II	Larraín Vial	8.053	17-10-2014
Falcom Renta Fija México	Larraín Vial	4.505	29-10-2014
MBI Renta Fija Plus Dólar	MBI	14.982	20-11-2014
Vision Rogge Global Income	AFI Vision Advisors	24.356	02-12-2014
Capital Preferente	Penta	355	03-12-2014
Latam Corporate High Yield	Banchile	5.913	10-12-2014
IMT Trading Deuda Local	IM Trust	9.811	18-12-2014
IMT E Plus	IM Trust	3.561	18-12-2014
Moneda Patagonia	Moneda	14.291	23-12-2014
Small Cap Chile	BCI	500	30-12-2014
Renta Fija Nacional	Security	3.258	30-12-2014
Otros Fondos de Inversión			
Crédito y Facturas	BTG Pactual	36.104	01-09-2014
Infraestructura Dos	Penta Las Américas	33.637	01-10-2014

* Sin información

ANEXO I

Según la Superintendencia de Valores y Seguros (en adelante SVS), un Fondo Mutuo es el patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas (denominados partícipes o aportantes), para su inversión en valores de oferta pública y bienes que la ley permita, que administra una sociedad anónima por cuenta y riesgo de los partícipes.

Existen diversos tipos de fondos mutuos en el mercado, que se clasifican según su inversión. Desde este punto de vista, podemos encontrar fondos que invierten sólo en instrumentos de deuda, como bonos, letras hipotecarias o instrumentos estatales (Pagarés del Banco Central, Bonos de Reconocimiento y Bonos Subordinados). También encontramos fondos que invierten sólo en instrumentos de renta variable o capitalización, que invierten en acciones. Finalmente, también existen fondos que invierten en ambos tipos de instrumentos.

Además, los fondos mutuos se clasifican según la duración de sus inversiones, existiendo fondos que invierten en instrumentos de corto, mediano y largo plazo.

Este reporte busca mostrar la evolución de la industria y cómo afecta a los distintos sectores económicos del país.

Tipos de fondos mutuos administrados en el país

Actualmente, la legislación vigente clasifica los fondos mutuos en ocho categorías, que se exponen a continuación:

- 1. Fondos Mutuos de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con duración menor o igual a 90 días:** Como su nombre lo dice, sus cuotas invierten en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. La duración de la cartera de inversiones debe ser menor o igual a 90 días.
- 2. Fondos Mutuos de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 365 días:** Sus cuotas se invierten en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. La duración de su cartera debe ser menor o igual a 365 días.
- 3. Fondos Mutuos de Inversión en Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo:** Invierte sus cuotas en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración superior a los 365 días. Este tipo de fondos definen una cartera de inversiones máxima y mínima, que debe estar contenida en la definición que adopte el fondo.
- 4. Fondo Mutuo Mixto:** Invierte en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización, como por ejemplo acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas o extranjeras, cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos. Se conocen como fondos mutuos mixtos, porque al momento de definirse, deben expresar los porcentajes máximos y mínimos de sus activos que se invertirán en instrumentos de capitalización. En todo

caso, la diferencia entre dichos porcentajes no puede ser superior al 50% de los activos del fondo.

- 5. Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Capitalización:** Invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, instrumentos de deuda de mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización, en los que se debe invertir al menos 90% del valor de los activos del fondo. Por ejemplo en acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas o extranjeras, cuotas de fondos de inversión, cuotas de fondos mutuos.
- 6. Fondos Mutuos de Libre Inversión:** No se clasifica en ninguno de los fondos mutuos explicado anteriormente. Su política es de libre inversión, que si bien no se encuentra normada debe establecerse en el reglamento interno.
- 7. Fondo Mutuo Estructurado:** Busca la obtención de una rentabilidad previamente determinada, fija (nominal o real) y/o variable, al cabo de un período de tiempo específico, conforme a las condiciones que se definan en el reglamento interno del fondo. El propósito de este tipo de fondos debe estar incorporado de forma explícita en el objetivo que se haya definido, es decir deberá incorporar el objetivo asociado a la garantía y cualquier otro objetivo adicional que busque el fondo y que no esté necesariamente garantizado, especificando para ambos casos su condición de garantizado o no.

En razón de lo anterior, estos fondos deberán describir detalladamente en la política de las inversiones contenida en su reglamento interno, la estrategia de inversión que implementarán, a la cual estará orientada la inversión de los recursos, y la estrategia de cobertura de riesgos con la que se pretende respaldar el objetivo de rentabilidad involucrado.

Los fondos mutuos estructurados podrán adoptar en su definición la expresión "garantizado", "afianzado", "asegurado" u otras de similar naturaleza, en la medida que cuenten con una garantía que cumpla con los requisitos que la Superintendencia determine, destinada a asegurar la obtención de la rentabilidad previamente determinado, al menos, el 80% del valor cuota más alto que el fondo presente durante el período de tiempo que éste establezca en su reglamento interno, para suscripción de cuotas.

- 8. Fondo Mutuo dirigido a Inversionistas Calificados:** Está dirigido a los inversionistas calificados⁵ definidos en la Norma de Carácter General N° 216, o la que la reemplace. Estos fondos tienen que definirse como alguno de los nombrados anteriormente, ajustándose a sus requisitos. Se encuentran dirigidos a inversionistas calificados y pueden definir libremente su política de inversión, la que debe describirse en el reglamento interno.

⁵ Según la normativa, se puede clasificar en esta categoría a todos los inversionistas institucionales, a los intermediarios de valores y a las personas naturales o jurídicas que declaren y acrediten contar con inversiones financieras no inferiores a 2.000 UF y que adicionalmente cumplan con alguna de los siguientes requisitos: contar con activos iguales o superiores a 10.000 UF, haber realizado transacciones en el mercado de valores por un monto igual o superior a 1.000 UF y con una frecuencia mínima de 20 operaciones trimestrales, durante los últimos 4 años, o contar con el conocimiento necesario para entender los riesgos que conlleva invertir en el mercado de valores.

Anexo II

El sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) está vigente en el país a contar de noviembre de 1980 y considera como principales beneficios las pensiones de vejez, invalidez y supervivencia.

El sistema adopta un sistema de capitalización individual, en el que cada afiliado deposita sus cotizaciones previsionales, que se capitalizan y ganan la rentabilidad de las inversiones que las Administradoras realizan con los recursos de los Fondos.

Este sistema ofrece la posibilidad de elegir la administradora de fondos de pensiones, y, a contar de agosto de 2002, da la posibilidad de escoger uno de los cinco tipos de fondos presentes en el mercado. Estos fondos se diferencian por la proporción de su portafolio invertida en renta variable:

Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E
Más riesgoso	Riesgoso	Intermedio	Conservador	Más Conservador
40% a 80% de Renta Variable	25% a 60% de Renta Variable	15% a 40% de Renta Variable	5% a 20% de Renta Variable	0% a 5% de Renta Variable

Anexo III

Los Fondos de Inversión son patrimonios integrados por aportes de personas naturales y jurídicas - denominadas partícipes- para su inversión en los valores y bienes que la ley autoriza.

Su patrimonio está conformado por aportes expresados en cuotas no rescatables hasta la liquidación del fondo. Estas cuotas constituyen valores de oferta pública que se registran en la SVS.

Los Fondos de Inversión deben ser administrados por una sociedad anónima especial de giro exclusivo, fiscalizada por la SVS.

Su operación está regulada en la Ley 18.815 de 1989 sobre Fondos de Inversión; en el reglamento de la Ley 18.815 contenido en el DS N° 864 de Hacienda de 1989, por el respectivo reglamento interno de cada fondo y en la normativa administrativa emitida por la Superintendencia.

En Chile, los fondos de inversión se dividen en cuatro categorías: Fondos mobiliarios, Inmobiliarios, de Capital Privado y Otros Fondos.