

AAFM

Asociación de Administradoras
de Fondos Mutuos de Chile



REPORTE ANUAL

2010



AAFM

Asociación de Administradoras
de Fondos Mutuos de Chile

REPORTE ANUAL

2010

Razón Social

Asociación de Administradoras de
Fondos Mutuos de Chile A.G.

Dirección

Avenida Las Condes 11380, oficina 42-A.
Vitacura, Santiago de Chile
Código Postal 7650006

Teléfono

(56-2) 2173739

Fax

(56-2) 2174513

Sitio Web

www.fondosmutuos.cl

www.aafm.cl

Índice



- 04..... Carta del Presidente
- 06..... La Asociación
- 08..... Columna Gerente General
- 10..... Autorregulación
- 12..... Comités Técnicos
- 14..... La Industria en Chile

Carta del Presidente



"estamos orientando nuestros esfuerzos en impulsar medidas para eliminar asimetrías, que impiden competir en igualdad de condiciones con los diferentes actores de la industria local e internacional"

El mercado de capitales chileno enfrenta importantes desafíos, todos los cuales permitirán competir y transitar hacia la ansiada y anunciada plataforma internacional. En ese contexto, las políticas y reformas implementadas han reforzado una estabilidad económica y financiera que nos ha posicionado como líderes a nivel regional. Sin embargo, la estabilidad por sí sola no trae capitales cuando la competencia es dispareja. Nuestro mercado de capitales requiere de mayor profundidad en su desarrollo y no sólo asegurar una modernización continua del sector financiero sino que, asegurar una competencia fuerte y estable en el tiempo, sin asimetrías. El tema primordial aquí tiene relación con la tributación, tema que no puede quedarse fuera de las evaluaciones y propuestas dado que es lo que marca la diferencia a la hora de ahorrar e invertir, tanto para las personas como para las instituciones locales y extranjeras.

Todos sabemos la importancia de la inversión en las economías, la dinámica que le entrega al crecimiento. También entendemos que el ahorro de las personas es fundamental para reducir un importante costo que se impone sobre el Estado y la sociedad, cuando éstas se enfrentan a ciclos económicos negativos o cuando llega su período de jubilación. Por ello, es que mecanismos, más allá del ahorro obligatorio, como el APV, son fundamentales y todos los incentivos que refuercen e incentiven el que las personas realicen un esfuerzo adicional para ahorrar, representarán un menor costo social para el Estado a futuro.

El comportamiento en nuestra industria es un reflejo de lo que ocurre en la economía, por lo tanto, a medida que las posibilidades de ahorro e inversión en Chile aumenten,

nuestra industria va a continuar creciendo. Sin embargo, a pesar del *performance* y las altas tasas de crecimiento que hemos mostrado en los últimos años, con crisis incluidas, no hemos logrado avances significativos en los flujos de recursos del exterior que invierten en nuestros fondos.

Para alcanzar lo anterior, estamos orientando nuestros esfuerzos en impulsar medidas para eliminar asimetrías, que impiden competir en igualdad de condiciones con los diferentes actores de la industria local e internacional y que consecuentemente desalientan tanto una competencia local beneficiosa como una entrada de capitales fluida.

La competencia fortalece al mercado y beneficia a las personas, al Estado y al país.



ANDRÉS LAGOS VICUÑA
PRESIDENTE

ASOCIACIÓN DE ADMINISTRADORAS DE
FONDOS MUTUOS DE CHILE A.G.

La Asociación



"El objetivo fundamental de la AAFM es velar por el desarrollo de la Industria de Fondos Mutuos en Chile"

La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G. (AAFM) fue fundada en 1994, con la finalidad de agrupar a las sociedades administradoras de fondos mutuos en una entidad.

El objetivo fundamental de la AAFM es velar por el desarrollo de la industria de fondos mutuos en Chile, representando los intereses de sus asociados en todas las materias que le son propias, contribuyendo a la difusión y conocimiento de los fondos mutuos como instrumentos de ahorro e inversión para personas y empresas y, al mismo tiempo, promover entre sus miembros la adopción de los más altos estándares éticos en la conducción de sus negocios, y la defensa de los intereses de los partícipes de fondos mutuos en su calidad de inversionistas en los mercados de capitales. A continuación, se detallan los objetivos específicos de esta Asociación:

- Propender al desarrollo de la industria y velar por la implementación de un marco normativo adecuado que regule la actividad de las administradoras de fondos mutuos y generales de fondos, participando en la elaboración de proyectos legales y reglamentarios, como en la correcta aplicación de dicha normativa. La Asociación velará porque no exista legislación que discrimine a los fondos mutuos, respecto de otros instrumentos financieros.
- Propender a que las relaciones de los asociados tanto entre sí como con las autoridades económicas se desarrollen en base a la justicia, equidad y mutuo respeto.
- Facilitar el proceso de autorregulación de las administradoras y velar por la ética y buenas prácticas de la Industria.
- Contribuir con el perfeccionamiento profesional de las personas que trabajan en las administradoras.



- Difundir el conocimiento y uso de los fondos mutuos como un valioso instrumento financiero y de inversión para personas naturales y jurídicas.
- Velar porque la información relativa a las administradoras y sus fondos mutuos publicada en los medios de comunicación sea veraz, completa, bien documentada y oportuna.
- En general, realizar todas aquellas actividades, ya sean de carácter nacional o internacional, que digan relación con las finalidades antes señaladas o como complemento de éstas.

Son miembros de la AAFM todas las sociedades administradoras de fondos mutuos que operan actualmente en Chile, las cuales se agrupan con el propósito de formar parte de una industria cuyo desarrollo se basa en estándares de justa competencia y en principios de buenas prácticas.

En el orden internacional, esta Asociación es miembro de la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN). Al mismo tiempo, forma parte de International Investment Funds Association (IIFA). Cabe mencionar que en ambas instituciones la Gerente General de esta AAFM, Sra. Mónica Cavallini R., participa en el Directorio y para el caso de FIAFIN, fue fundadora, primera Presidenta y actual Vicepresidenta.

Columna Gerente General



"la industria de fondos mutuos ofrece más de 500 alternativas para APV, creciendo a tasas promedios anuales de 24% en los últimos tres años, presentando para el Estado un importante apoyo, dado el mayor nivel de ahorro que se requiere de la población para alinearse con el crecimiento en la esperanza de vida"

La industria de fondos mutuos ha presentado un incremento exponencial en su gestión, tanto en términos de patrimonio administrado como de la forma en que ha abarcado y cubierto las distintas necesidades de ahorro e inversión de las personas. Hasta hace unos años, la industria no representaba más del 5% del PIB, hoy esta cifra está muy cercana al 20%, y con proyecciones concretas de continuar en la senda de crecimiento.

Los fondos mutuos han demostrado no tener competencia en su capacidad de representar portafolios para distintos perfiles y horizontes de inversión, y así “democratizar” el acceso a las oportunidades de mercado que presenta el mundo; no tienen competencia, porque integran a los distintos instrumentos de ahorro e inversión que existen en el mercado en portafolios diversificados, traducándose hoy, en una oferta de más de 2.000 alternativas, que se categorizan según su estrategia efectiva de inversión, es decir, desde aquellos más intensivos en instrumentos de capitalización, hasta combinaciones específicas de instrumentos de deuda de corto y largo plazo.

La diversificación que ofrece este mecanismo, se complementa con características de liquidez, flexibilidad de operación, acceso a las oportunidades que se presentan en las economías internacionales y beneficios tributarios, los cuales varían de acuerdo al tipo de fondo en los que se ahorre o invierta.

Uno de los desarrollos más interesantes para el ahorro de las personas, aún cuando para la industria de fondos mutuos no representa un porcentaje significativo del patrimonio total administrado, fueron los fondos especialmente seriados para la pensión; esto gracias a que en 2002 se permitió a otras entidades, más allá de las AFP, operar en el mercado del Ahorro Previsional Voluntario (APV), proporcionando competencia y mayor desarrollo a este rubro, y a su vez, manteniendo la seguridad y los controles que estos fondos requieren. Hoy, la industria de fondos mutuos ofrece más de 500 alternativas para APV, creciendo a tasas promedios anuales de 24% en los últimos tres años, presentando para el Estado un importante apoyo, dado el mayor nivel de ahorro que se requiere de la población para alinearse con el crecimiento en la esperanza de vida. El ahorro previsional obligatorio es uno de los sistemas de-

sarrollados en Chile más reconocidos en el mundo; sin embargo, sólo a través de este mecanismo, las personas no logran equiparar, en términos de pensión, el promedio de ingresos de su vida laboral. En esta línea, hoy la industria está trabajando en proyectos relacionados con APV, tales como, APV para el cónyuge que no trabaja, APV para los hijos, todo lo cual pretende incentivar el ahorro a través de los beneficios que este sistema conlleva.

Más allá del APV, la industria de fondos mutuos, se encuentra desarrollando productos y mecanismos para atraer a inversionistas institucionales, validando procesos que se condigan con la normativa vigente y permitan, por ejemplo, a las AFP invertir en todas las categorías de fondos mutuos nacionales, lo cual antes únicamente era permitido para los fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días.

Indudablemente, el desarrollo de la industria de fondos mutuos, ha posicionado a este mecanismo como una alternativa concreta y confiable dentro del mercado de capitales chileno y, siguiendo la tendencia de los países desarrollados, los fondos mutuos se convertirán en LA forma de ahorrar e invertir de los chilenos.



MÓNICA CAVALLINI RICHANI

GERENTE GENERAL

ASOCIACIÓN DE ADMINISTRADORAS DE
FONDOS MUTUOS DE CHILE A.G.

Autorregulación



Consejo de Autorregulación; Pedro Ibarra L., Daniel Tapia D., Fernando Le Fort G., Alberto Etchegaray D.

Política de Autorregulación

En el contexto de la autorregulación que rige a la industria de las administradoras de fondos mutuos, se acogen desde el 2001 las sociedades administradoras voluntariamente a un conjunto de normas, denominadas Compendio de Buenas Prácticas; con el objeto de contribuir a la transparencia, profesionalismo y desarrollo del mercado, conforme a los principios de libre competencia y buena fe que debe existir entre las administradoras, y en sus relaciones con los inversionistas.

Estas normas se originan por propia iniciativa de las administradoras y constituyen principios y valores aceptados por todas, con los cuales se pretende perfeccionar la labor de la industria.

Se destaca que las normas, que integran este compendio, están en armonía con las leyes que rigen la administración de fondos mutuos, y con las normas que la Superintendencia de Valores y Seguros dicte conforme a sus atribuciones. Sin embargo, el marco regulatorio impuesto por la industria trasciende la regulación legal, estimulando una mayor y mejor competencia entre las partes y en beneficio de los partícipes y público en general.

Consejo de Autorregulación

El Consejo de Autorregulación fue creado con el objetivo de contar con un organismo independiente y autónomo que promueva la correcta interpretación y aplicación de los Códigos de Autorregulación que rigen a la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile. Los miembros de este Consejo son elegidos en junta ordinaria de la Asamblea de adherentes y dentro de sus atribuciones, se encuentra interpretar las normas del Compendio de Buenas Prácticas, así como dictar instrucciones para su adecuada aplicación. Este compendio tiene como objeto propender al desarrollo del mercado de la administración de recursos de terceros, en consonancia con los principios de libre competencia y buena fe que debe existir entre las empresas, y entre éstas y sus clientes. Al mismo tiempo, el Consejo está facultado para recomendar modificaciones al Compendio que considere oportunas para su correcta aplicación y para cumplir con los objetivos establecidos en el mismo, así como también resolver conflictos que se susciten entre las administradoras.

Comités Técnicos

Con el fin de contar con una plena visión de la industria para todos los proyectos que se emprenden, esta Asociación cuenta con el apoyo de cinco comités técnicos, cuya colaboración es vital para el trabajo de la AAFM.



Comité de Desarrollo

El objetivo principal de este comité, dentro del marco de la política de autorregulación que prima en la industria, es lograr acuerdos respecto a la entrega de información efectiva para los partícipes, desarrollando herramientas y validando criterios para la comparación de fondos y de esta forma asegurar la pertenencia de los mismos dentro de una categoría.

Comité de Finanzas

Este comité analiza y propone mejoras para la adecuada valorización aplicada por las administradoras, buscando que las carteras de inversiones de toda la industria reflejen el valor de mercado de las mismas. Adicionalmente, analiza los potenciales riesgos financieros que puedan presentarse en la industria.

Comité de Operaciones

Conformado para estudiar los aspectos técnicos y operativos que atañen a diversas materias de la industria de fondos mutuos, durante el año trabajó en la operacionalización de todas las modificaciones atinentes a las reformas MKII y MKIII, específicamente aquellas relativas a una cámara de compensación y pagos para la transferencia/reinversión de fondos mutuos entre administradoras y los desarrollos relativos al depósito de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas, así como, la estandarización de estos documentos.

Comité de Normativa

Su principal objetivo es efectuar análisis de la normativa vigente y estudiar temas que involucren aspectos jurídicos. Además, a través de este comité la AAFM participa activamente en la discusión y proposición legal y normativa en coordinación con las autoridades.

Comité de Capacitación

Dentro del ámbito de autorregulación que promueve la industria, uno de los objetivos principales es fomentar la capacitación continua de los agentes de inversión, buscando así incrementar el profesionalismo y excelencia en el mercado de fondos mutuos. En este comité se evalúan mejoras continuas a los programas ya existentes, como a su vez el desarrollo de nuevas iniciativas a lo largo de todo el país.

La Industria en Chile



" las reformas que ha enfrentado la regulación de fondos mutuos, han impactado al mercado en términos de flexibilidad, liquidez y competencia"

En el año 1976 se creó el Decreto Ley de Fondos Mutuos, en el cual se estableció el marco legal para la administración de fondos mutuos, iniciándose de esta forma el desarrollo de esta industria junto a una importante profundización del mercado de capitales, permitiendo un crecimiento y diversificación de las alternativas de ahorro e inversión disponibles para la población en general. Este crecimiento ha sido fortalecido por las reformas que ha enfrentado la regulación de fondos mutuos, las que han impactado al mercado en términos de flexibilidad, liquidez y competencia. Los principales cambios son los introducidos por:

- **Reforma Ley de Fondos Mutuos 1994**
 - » Se autoriza la inversión en títulos extranjeros.
- **Reforma Mercado de Capitales I (MKI), 2001**
 - » Amplía exigencias en materia de divulgación de información a los partícipes del fondo.
 - » Flexibiliza el diseño de portafolios de inversión.
 - » Se crea la figura de la Administradora General de Fondos.
 - » Se elimina impuesto a las ganancias de capital para acciones.
 - » Flexibiliza el ahorro voluntario: rebaja de la base imponible de los trabajadores dependientes e independientes.
 - » Se crea la figura de Inversionista Calificado.
- **Ley de Opas, 2000**
 - » Regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS).
 - » Protección a accionistas minoritarios para fomentar el desarrollo del mercado de valores, incentivando las transacciones bursátiles realizadas



por los pequeños accionistas, mejorando las condiciones de financiamiento del mercado.

» Establece régimen de Gobiernos Corporativos.

- **Reforma Mercado de Capitales II (MKII), 2007**
 - » Se permite traspaso de fondos dentro y entre administradoras difiriendo el pago de impuestos.
 - » Se elimina IVA de fondos mutuos destinados al ahorro previsional voluntario, se igualan condiciones tributarias de las AFP.
 - » Se establece inembargabilidad de las cuentas de patrimonios de los fondos mutuos.
 - » Amplia límite de un 15% a un 40% la inversión de las administradoras y sus relacionados en fondos mutuos administrados.
- **Reforma Mercado de Capitales III (MKIII), 2010**
 - » Establece figura de aprobación expedita de reglamentos internos mediante depósito de los mismos.
 - » Introduce marco para desarrollo de nuevos productos (ETF).
 - » Unificación a UF para cálculo del mayor valor, permitiendo el traspaso de fondos dentro y entre administradoras (figura introducida en MKII).
 - » Introduce beneficios tributarios para inversionistas institucionales extranjeros y para inversiones en cuotas de fondos mutuos con presencia bursátil.

Todas estas reformas han llevado a que la industria de fondos mutuos represente a un actor relevante en el desarrollo financiero del país, ya que a través de distintos ámbitos relacionados con los partícipes, emisores, herramientas para el ahorro, profundización del mercado de capitales y desarrollo de conocimientos, ha impactado en el crecimiento de la industria financiera de Chile.

Relación con el Partícipe

A través de la relación de los fondos mutuos con los partícipes se potencia el mercado de capitales, son la parte central de esta industria, activan la demanda, clave en el desarrollo y perfeccionamiento de la industria.

Por medio de los fondos mutuos, también se favorece al mercado en general, al poner a disposición de la población una herramienta de ahorro e inversión que presenta diversas ventajas, específicamente:

- **Accesibilidad:** a diversos mercados y oportunidades que en forma individual sería muy costoso y poco factible para los ahorrantes e inversionistas.
- **Flexibilidad:** los partícipes disponen de una amplia oferta que contempla alternativas que permiten cubrir una gran gama de perfiles y horizontes de inversión. Al mismo tiempo, existe flexibilidad en lo que respecta a los cambios de objetivos de inversión, puesto que los partícipes pueden transferir sus dineros de un fondo a otro sin perder el mayor valor generado hasta ese momento.
- **Carteras diversificadas:** al invertir o ahorrar en fondos mutuos, se invierte en una estrategia de inversión, lo que implica una diversificación en instrumentos que ofrece el mercado, inherente a la categoría de estrategia en que se establece el fondo. De esta forma inmediatamente se dispone de una cartera diversificada, por lo que se distribuye el riesgo y se disminuyen los costos asociados. Existiendo de parte de expertos un monitoreo permanente de los mercados y economías en busca de una óptima composición del portafolio de inversiones.
- **Liquidez:** los fondos mutuos no tienen restricciones de fecha para retirar los dineros aportados en el fondo, por lo que si la voluntad de un partícipe es retirar los dineros aportados antes del horizonte de inversión estimado, esto es posible sin perder el mayor valor obtenido hasta esa fecha.

"Por medio de los fondos mutuos, también se favorece al mercado en general, al poner a disposición de la población una herramienta de ahorro e inversión que presenta diversas ventajas"

- **Tributación de fondos mutuos:** Los partícipes deben pagar impuestos por el mayor valor (rentabilidad), generado por sus inversiones al momento de retirar parcial o totalmente el capital, es decir, al liquidar su inversión. Así, en la medida que una persona no liquide sus inversiones, no debe pagar impuestos por tal concepto, aún cuando durante el año sus inversiones hayan tenido excelente rentabilidad.

Beneficios tributarios

Art. 106 LIR: Se exime del pago de impuesto a la renta el mayor valor obtenido en la enajenación de fondos mutuos por inversionistas institucionales extranjeros que cumplan ciertos requisitos durante el tiempo que operen en el país, en la medida que los fondos cumplan determinadas condiciones:

- Reglamento interno debe contemplar obligación de repartir beneficios (dividendos e intereses de los instrumentos respectivos).
- Política de inversión del fondo debe establecer prohibición de adquirir valores que en virtud de cualquier acto priven al fondo de percibir beneficios que corresponda distribuir.



Art. 107 LIR: No constituye renta el mayor valor obtenido en el rescate de cuotas de fondos mutuos cuyas inversiones consistan en valores con presencia bursátil y cuotas de fondos mutuos con presencia bursátil que cumplan ciertos requisitos, tales como, destinar un porcentaje de la inversión en determinados valores, la obligación de distribuir entre los partícipes del fondo los beneficios que perciba de los valores en los que invierta (dividendos e intereses), entre otros.

Art. 108 LIR: Crédito contra impuesto de primera categoría, global complementario o adicional según corresponda:

- Del 5% del mayor valor declarado por el rescate de cuotas de aquellos fondos en los cuales la inversión promedio anual en acciones sea igual o superior al 50% del activo del fondo.
- Del 3% en aquellos fondos que dicha inversión sea entre 30% y menos del 50% del activo del fondo.

Art. 108 LIR: Reinversión. No se considerará rescate la liquidación de las cuotas de un fondo mutuo que haga el partícipe para reinvertir su producto en otro fondo mutuo administrado por la misma u otra sociedad administradora.

Art. 57 bis letra (b) LIR. : Establece un mecanismo para incentivar el ahorro de largo plazo de las personas. Este mecanismo beneficia a las personas naturales afectas al Impuesto Único de 2ª Categoría y aquellas afectas al Global Complementario. En términos simples, este mecanismo premia a aquellas personas que durante el año realizaron más aportes que rescates (ahorro neto positivo) en determinados instrumentos. El beneficio consiste en un crédito o rebaja a los impuestos que se deben pagar anualmente equivalente al 15% del ahorro neto positivo. Cada aporte o retiro efectuado en el Fondo Mutuo se considera proporcionalmente al número de meses que restan hasta el término del año calendario (esta proporción se calcula en relación a un período de doce meses). Si el saldo de ahorro neto es negativo, es decir, si durante el año se hicieron proporcionalmente más rescates que aportes, el 15% correspondiente se debe sumar a los impuestos a pagar.

No obstante lo anterior, si la persona tiene saldo ahorro neto positivo durante cuatro años consecutivos, a contar del quinto año puede hacer rescates hasta por 10 UTA al año, sin que estos retiros constituyan renta para efectos. En todo caso, el saldo de ahorro neto positivo sujeto a este beneficio tributario no puede exceder anualmente el 30% del total de ingresos que constituyen la base imponible de la persona, con un tope máximo de 65 UTA.

Depósitos APV y Depósitos Convenidos

Depósitos APV:

Pueden rebajar de la base imponible los montos de depósitos de Ahorro Previsional Voluntario hasta un tope máximo de 50 UF al mes (trabajadores dependientes) o aquellos que resulten de multiplicar 8,33 UF por el monto total pagado en cotizaciones obligatorias efectuadas en el año respectivo (trabajadores independientes). En ningún caso esta rebaja podrá exceder al equivalente a 600 UF anuales.

Una de las principales ventajas del APV es que la persona puede retirar sus ahorros en el momento que quiera (esta ventaja no aplica a los Depósitos Convenidos). Por estos retiros el trabajador debe pagar el Impuesto Global Complementario con un recargo de 3% a 7%.

Depósitos Convenidos:

Aquellos en el cual el trabajador puede convenir con su empleador el depósito de sumas de dinero en su cuenta de capitalización individual, con el propósito de incrementar el monto de su pensión de vejez o de anticiparla. Los recursos que se destinen a depósitos convenidos no constituyen remuneración para ningún efecto legal ni se consideran renta para fines tributarios, por lo que no están afectos a impuesto hasta un límite de 900 UF anuales. Para el empleador los depósitos convenidos son considerados como un gasto necesario para producir la renta en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en la Ley de Renta, por lo tanto produce una rebaja a la base afecta a impuestos de la empresa, es decir, es considerado tributariamente como un gasto aceptado y se reduce la renta líquida imponible del empleador. Estos depósitos solo pueden ser retirados al momento de pensionarse, aumentando el monto de pensión o pueden retirarse como excedente de libre disposición pagando los impuestos correspondientes.

Bonificación del Estado:

Adicionalmente, aquellos trabajadores que opten por ahorrar mediante el régimen tributario señalado en la letra (a), recibirán una bonificación estatal por el ahorro que destinen a adelantar o incrementar su pensión, equivalente al 15% de todo o parte del ahorro del trabajador destinado a tales fines, con un máximo de 6 UTM. La bonificación anual se hará respecto de la suma de APV y APVC que realice el trabajador, que no superen en su conjunto la suma equivalente a diez veces el total de cotizaciones efectuadas por éste.

"El patrimonio administrado de APV en fondos mutuos ha crecido los últimos 5 años a tasas promedio que superan el 40% al año, permitiendo alcanzar sobre un 21% de participación de mercado en esta industria"

Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC)

Es un mecanismo de ahorro que puede ofrecer una empresa, mediante el cual los ahorros voluntarios realizados por los trabajadores son complementados por sus respectivos empleadores. El plan de ahorro se debe establecer en virtud de un acuerdo o contrato entre el empleador y una institución autorizada para administrar los fondos de APV colectivo.

La oferta de los planes es voluntaria por parte de los empleadores, sin embargo, una vez vigente un contrato, el empleador se obliga a realizar los aportes comprometidos. Los términos de la oferta son definidos por el empleador. Los trabajadores tienen el derecho y no la obligación a adherir a los contratos o planes ofrecidos por el empleador en forma individual.

En APV individual y colectivo el trabajador podrá optar por uno de los siguientes regímenes tributarios:

- a)** Los aportes no se rebajan de la base imponible del impuesto único de segunda categoría. Cuando los fondos son retirados pagan impuesto sólo por la rentabilidad obtenida. La institución autorizada informa la rentabilidad de los retiros al trabajador y al SII, para su declaración de impuestos. El retiro de los aportes por el trabajador, no serán gravados.
- b)** Los aportes se rebajan de la base imponible del impuesto único de segunda categoría. Cuando los fondos son retirados desde la institución autorizada, retienen en calidad de impuesto único el 15% de su monto. Al momento del retiro de los aportes el trabajador deberá cancelar una sobretasa al impuesto global complementario que está obligado a pagar o ser retirados como excedentes de libre disposición, si corresponde.

Una vez elegido un régimen tributario, el afiliado siempre podrá optar por otro régimen, para los sucesivos

aportes que efectúe por concepto de ahorro previsional voluntario o ahorro previsional voluntario colectivo. En todo caso, el monto total de los aportes que se realicen acogidos a uno u otro régimen tributario, no podrá exceder de 600 UF por cada año calendario.

Desarrollo de Capital Humano

La administración de fondos mutuos involucra diversos procesos, los cuales requieren de amplios conocimientos en las áreas pertinentes. En este ámbito se fomenta un proceso de aprendizaje continuo y se genera una demanda de profesionales expertos en el área, desencadenando externalidades positivas para el país en virtud de la demanda de conocimientos.



Andrés Lehuedé B., Hernán López B., Intendente de Valores y Mónica Cavallini R.

Posicionamiento del Ahorro

En forma paralela al desarrollo del mercado de capitales, esta industria ha internalizado en la población la importancia del ahorro y la disponibilidad de opciones para dicho objetivo a través de fondos mutuos, lo que se ha traducido en una creciente oferta que dispone de alternativas que van desde el perfil más conservador al más demandante o agresivo. Junto con lo anterior, la industria ha sido un factor fundamental en el desarrollo del Ahorro Previsional Voluntario, puesto que esfuerzos comunicacionales se han enfocado en traspasar a la población la importancia de complementar los ahorros previsionales obligatorios con otra modalidad de ahorro con dicho fin, permitiendo de esta forma mantener un ingreso cercano al recibido durante la vida laboral activa y por ende mantener el estilo de vida cuando se jubile, o bien, adelantar la pensión, lo cual es vital considerando el escenario actual de envejecimiento de la población. Este tema es de gran relevancia para el Estado, dado que los costos asociados a una población inactiva y con insuficientes ingresos no son menores.



Profundización del Mercado de Capitales

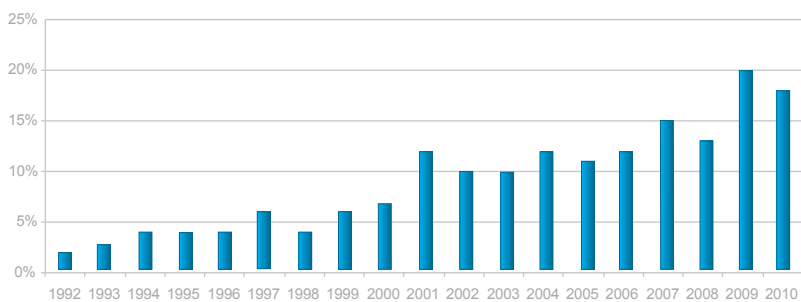
La industria de fondos mutuos es un factor fundamental en la profundización del mercado de capitales a través de diversos alcances, tales como:

- **Demanda de Valores:** al ser los fondos mutuos un vehículo de inversión colectiva que cada día llega a más partícipes se ha democratizado esta vía de ahorro e inversión, generando una importante demanda de valores y favoreciendo de esta forma a los emisores, siendo una fuente de financiamiento de sus proyectos.
- **Movilización del ahorro:** de acuerdo a las características propias de los fondos mutuos, estos son una herramienta que le brinda movilidad al ahorro, ya que al ser fondos de carácter abierto permite a los ahorrantes retirar dinero en los momentos que lo estimen pertinente.
- **Potencia mejores prácticas:** al ser una industria que presenta regulaciones respecto a la calidad crediticia de los instrumentos que conforman las carteras de inversiones de los fondos mutuos, esta industria potencia mejores prácticas en términos de calidad de deudores y fomenta las mejoras en gobiernos corporativos.
- **Liquidez del mercado:** los fondos mutuos son relevantes para el país en lo que respecta a la liquidez de los mercados, puesto que, principalmente los fondos de deuda con duración menor a 90 días, generan una importante demanda de instrumentos de corto plazo, abarcando el 27% de los depósitos a plazo disponibles en el mercado y el 25% de los efectos de comercio, representando así una importante fuente de financiamiento para empresas.
- **Desarrollo del mercado:** uno de los aspectos más relevantes en la profundización del mercado de capitales, es el aporte de la industria de fondos mutuos en la generación de proyectos que buscan establecer los escenarios propicios para el desarrollo, puesto que se trabaja permanentemente en propuestas de reformas que bus-

can el crecimiento y posicionamiento de la plaza financiera local como una plataforma internacional.

Todos los aspectos mencionados previamente, han llevado a que la industria de fondos mutuos presente un crecimiento sostenido en el tiempo, alcanzando a representar el 18% del PIB al año 2010.

Gráfico: Patrimonio administrado como porcentaje del PIB





Mónica Cavallini R., Fernando Coloma C. (Superintendente de Valores y Seguros), Andrés Lagos V., María Paz Hidalgo B., Gerardo Spoerer H.

Cuenta año 2010



Contenido

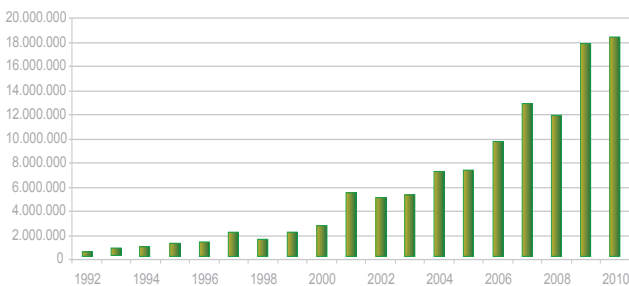
- 24..... La Industria de Fondos Mutuos
- 28..... Comités Técnicos
- 32..... Autorregulación
- 33..... Campaña Comunicacional 2010
- 36..... Desarrollos
- 40..... Ámbito Legal y Normativo
- 44..... Participación en Conferencias
- 48..... Disclosure
- 50..... Difusión Prensa / Comunicaciones
- 56..... Administradoras
- 60..... Directorio AAFM
- 62..... Estructura Organizacional AAFM

La Industria de Fondos Mutuos



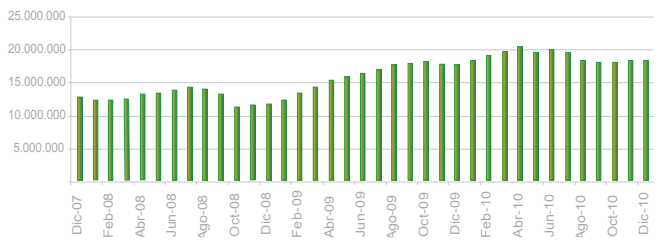
La industria de fondos mutuos ha presentado un crecimiento sostenido los últimos años, creciendo a tasas promedio de 24,8% la última década.

Gráfico: Evolución patrimonio administrado, cifras en millones de pesos



Durante el año 2010 el patrimonio efectivo administrado se incrementó en un 3,2%, alcanzando \$18.206.385 millones, lo que significa un aumento de 43,5% desde el año 2007.

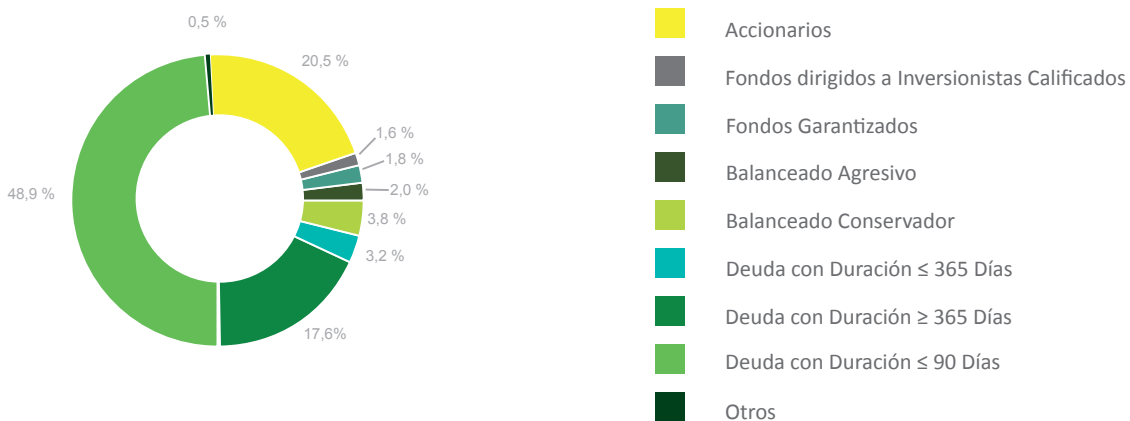
Gráfico: Patrimonio administrado, cifras en millones de pesos



Los activos bajo administración se encuentran principalmente agrupados en instrumentos de deuda, alcanzando un 69,9% de participación de mercado aquellos fondos

100% de deuda, los cuales se concentran mayoritariamente en fondos de deuda con duración menor a 90 días y que abarcan a diciembre de 2010 el 48,9% del mercado .

Gráfico: Distribución de Activos Administrados



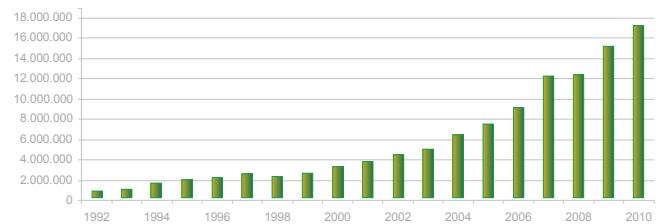
De acuerdo a la categorización de fondos de la industria de fondos mutuos basada en la estrategia efectiva de inversión, los fondos accionarios al cierre de 2010 se distribuyen de la siguiente forma:

Gráfico: Distribución de Fondos Accionarios



Durante el 2010, se logró una importante masificación de los fondos mutuos como alternativa de ahorro e inversión, incrementándose en un 14% el total de partícipes.

Gráfico: Evolución de Partícipes



Los partícipes de fondos accionarios, se concentran principalmente en fondos Accionarios Nacionales y Accionarios de América Latina.

Gráfico: Distribución de Partícipes

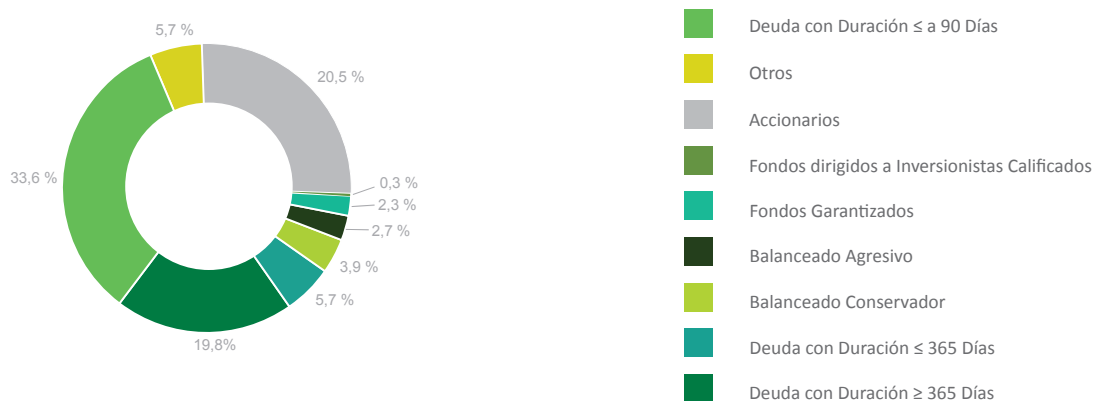
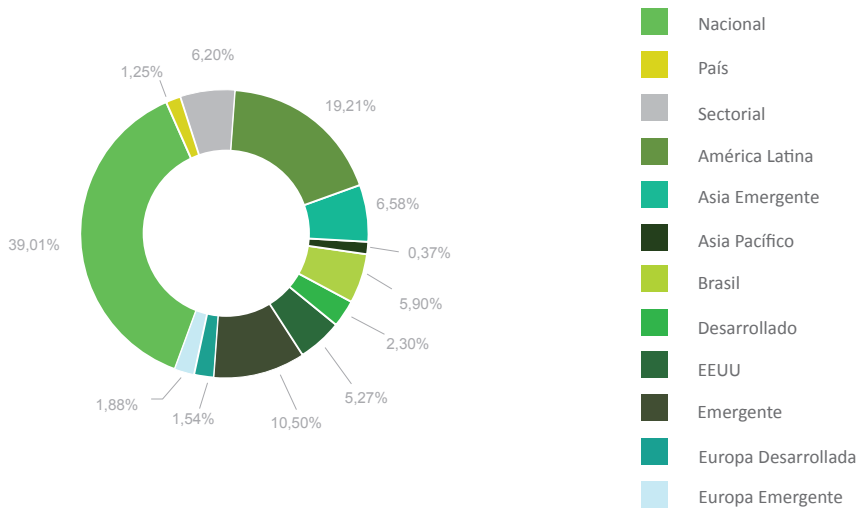
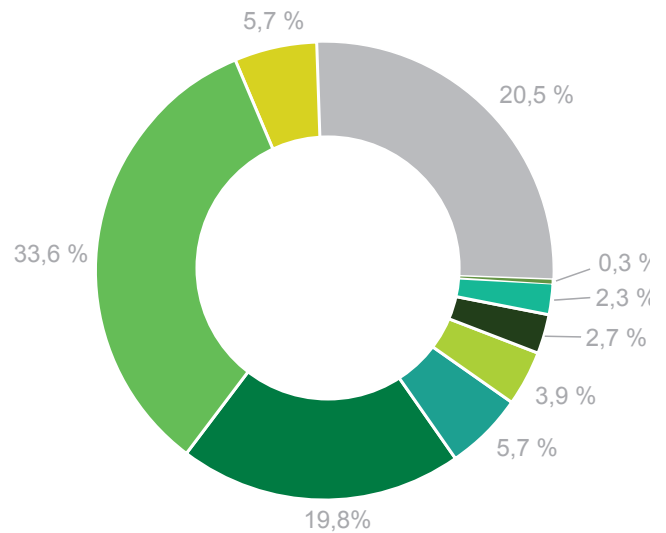


Gráfico: Distribución de partícipes de Fondos Accionarios



"Durante el 2010, se logró una importante masificación de los fondos mutuos como alternativa de ahorro e inversión, incrementándose en un 14% el total de partícipes"



Comités Técnicos

Con el fin de contar con una plena visión de la industria para todos los proyectos que se emprenden, esta Asociación cuenta con el apoyo de cinco comités técnicos, cuya colaboración es vital para el trabajo de la AAFM.



Comité de Desarrollo

El objetivo principal de este comité, dentro del marco de la política de autorregulación que prima en la industria, es lograr acuerdos respecto a la entrega de información efectiva para los partícipes, desarrollando herramientas y validando criterios para la comparación de fondos.

Durante el año 2010, se trabajó en la revisión y actualización de las categorías de fondos basadas en la estrategia efectiva de inversión para el ejercicio 2011; en la difusión del indicador de desempeño ajustado por riesgo; en la difusión de la primera entrega del Premio Salmón basada en retornos ajustados por riesgo; también trabajó en el seguimiento de las políticas efectivas de inversión de los fondos, para de esta forma, asegurar la pertenencia de los mismos dentro de una categoría.

<u>Administradora</u>	<u>Representante</u>
Principal AGF S.A.	Rodrigo González
Cruz del Sur AGF S.A.	Andrés Lehuedé
Bci Asset Management AGF S.A.	Gerardo Spoerer
Larraín Vial AGF S.A.	Felipe Bosselin
BancoEstado S.A. AGF	Pedro Rojas
Santander Asset Management S.A. AGF	María Paz Hidalgo
ING AGF S.A.	Renzo Vercelli
Zurich AGF S.A.	Gabriela Clivio
Celfin Capital S.A. AGF	Rafael Ariztía
AAFM	Mónica Cavallini
AAFM	Macarena Ossa

Comité de Finanzas

Este comité analiza y propone mejoras para la adecuada valorización aplicada por las administradoras, buscando que las carteras de inversiones de toda la industria reflejen el valor de mercado de las mismas. Adicionalmente, analiza los potenciales riesgos financieros que puedan presentarse dentro de ésta.

Durante el 2010, trabajó en incorporar en el Sistema Único de Precios (SUP) los instrumentos de deuda y de renta variable emitidos en el extranjero; en mejoras dentro del SUP, tanto nacional como internacional; en la incorporación de derivados al SUP; en la entrega de soporte para desarrollo de nuevos criterios para la valorización de fondos de deuda con duración menor a 90 días, en razón de la implementación de normas IFRS en el mercado local. Dentro de este comité, en forma adicional a los integrantes de la industria, participa RiskAmerica como entidad externa a la Asociación, entregando el apoyo en las materias que le son pertinentes.

<u>Administradora</u>	<u>Representante</u>
BBVA Asset Management AGF S.A.	Andrés García
Santander Asset Management S.A. AGF	Paulo Tissi
Bci Asset Management AGF S.A.	Rubén Dinamarca
Banchile AGF S.A.	Alberto Bezanilla
AGF Security S.A.	Cristián Ureta
Celfin Capital S.A. AGF	Facundo Torres
BancoEstado S.A. AGF	Max Goldsmid
Larraín Vial AGF. S.A.	Iván Vera
Principal AGF S.A	Ana María Castro
CorpBanca AGF S.A.	Pablo Donetch
Itaú Chile AGF S.A	Raúl Cepeda
Penta AGF S.A.	Carlos Milla
AAFM	Macarena Ossa

Comité de Operaciones

Conformado para estudiar los aspectos técnicos y operativos que atañen a diversas materias de la industria de fondos mutuos. Durante el año trabajó en la operacionalización de todas las modificaciones atinentes a las reformas MKII y MKIII, específicamente aquellas relativas a una cámara de compensación y pagos para la transferencia/reinversión de fondos mutuos entre administradoras y los desarrollos relativos al depósito de reglamentos internos y contratos de suscripción de cuotas, así como, la estandarización de estos documentos.

Administradora

Banchile AGF S.A.
BICE Inversiones AGF S.A.
Cruz del Sur AGF S.A.
Principal AGF S.A.
Santander Asset Management S.A. AGF

Representante

Alan Briones
Rubén Vilches
Nelson Medel
Esteban Sánchez
Américo Becerra

- **Subcomité de APV- APVC**

Durante el 2010 se finalizaron trabajos iniciados el 2008 relativos al estudio y análisis de todos los requerimientos establecidos en las normas APV y APVC, específicamente la operacionalización de los traspasos de saldos y un sistema centralizado de registro histórico, con el objetivo de asegurar procedimientos efectivos y alineados con los intereses de la industria. Estos desarrollos se llevaron a cabo tanto a nivel interno como Intergremial.

Integrantes: Participaron representantes de todas las sociedades administradoras.

Comité de Normativa

Durante el año se trabajó en el análisis de proyectos de leyes y normas atinentes a la industria, tanto de iniciativa del gremio como propuestas del sector público. En paralelo, el comité apoyó aquellos desarrollos de la industria que involucran aspectos jurídicos. Durante el 2011 se participará en la discusión y proposición legal y normativa en coordinación con las autoridades.

Entre los temas trabajados se destacan: Proyecto Ley MKIII, Proyecto MKB (ámbito legal y normativo), desarrollo junto al DCV de figura que permite las inversiones de fondos de pensiones en fondos mutuos de valor cuota desconocido.

Administradora

Banchile AGF S.A.
Bci Asset Management AGF S.A.
Celfin Capital S.A. AGF
CorpBanca AGF S.A.
ING AGF S.A.
Larraín Vial AGF S.A.
Penta AGF S.A.
Principal AGF S.A.
Santander Asset Management S.A. AGF
AGF Security S.A.

Representante

Pilar Castillo
Nibaldo Donoso
Verónica Montero
Benjamín Epstein
Enrique Hrdalo
Johanna Kolbach
Claudia Rojo
Cristian Edwards
Alberto Alcalde
Ramón Coromer

Comité de Capacitación

Dentro del ámbito de autorregulación que promueve la industria, uno de los objetivos principales es fomentar la capacitación continua de los agentes de inversión, buscando así incrementar el profesionalismo y excelencia en el mercado de fondos mutuos. En este comité se evalúan mejoras continuas a los programas ya existentes, como a su vez el desarrollo de nuevas iniciativas a lo largo de todo el país. En el año 2010, se trabajó en el desarrollo de un programa de certificación on-line, analizando sus características, estableciendo las materias que debe contener, junto al estudio de los contenidos específicos de cada una de éstas.

El equipo de capacitación lo constituyen 12 administradoras:

Administradora

Banchile AGF S.A
BancoEstado S.A. AGF
BBVA Asset Management AGF S.A.
Bci Asset Management AGF S.A.
Cruz del Sur AGF S.A.
EuroAmérica AGF S.A.
ING AGF S.A.
Itaú Chile AGF S.A
Larraín Vial AGF S.A.
Principal AGF S.A.

Santander Asset Management S.A. AGF
AGF Security S.A.

Representante

Francisca Veth
Mauricio Jorquera
Katherine Freese

Carlos Orlandi

Rossana Cervellino
Marcela Campos
Andrea Guajardo
Loreto Ríos
Cristóbal Erazo
María Soledad Worthington
Vito Moles

Jorge Bullemore

Autorregulación

Reforma Cuerpos

Normativos

Durante el 2010 se trabajó y aprobó por la Asamblea de Asociados una propuesta de reforma a los Estatutos y Código de Autorregulación de la Asociación que comprende, entre otras materias, la presentación de candidaturas individuales en las elecciones de Directorio; aclaración y sistematización de quórum de adopción de acuerdos; in-

roducción de mejoras a procedimientos de resolución y fallo de los casos sometidos al Consejo y al Directorio; y eliminación de disposiciones que actualmente no tienen aplicación. En forma posterior se recibe certificación de registro del Ministerio de Economía a la reforma presentada.



Consejo de Autorregulación, junto al Superintendente de Valores y Seguros Fernando Coloma C., Andrés Lagos V. y Mónica Cavallini R.

Campaña Comunicacional 2010

Con el objetivo de difundir los conceptos que deben ser de conocimiento del partícipe y público al momento de tomar una decisión de ahorro e inversión, durante el año 2010 la AAFM efectuó una campaña comunicacional que buscó traspasar dichos conceptos a través de un lenguaje entendible al público con el objeto de facilitar y favorecer la aceptación e interiorización de los mismos.

Esta campaña se desarrolló al amparo de la política de autorregulación de la industria de fondos mutuos, satisfaciendo el compromiso adquirido tanto con la autoridad como con los partícipes, respecto a informar y capacitar a la población en torno a los fondos mutuos y sus características.

“...educar al público sobre la necesidad de tomar seguros para enfrentar los riesgos financieros asociados a desastres naturales debería ser un esfuerzo de toda la industria aseguradora. El ejemplo de las muy buenas campañas publicitarias efectuadas por la industria de los fondos mutuos, muestra el camino...”

Matko Koljatic,
Profesor Escuela de Administración PUC.

Un poco de historia de las campañas:

- 2005, se buscó y logró posicionar a la industria de fondos mutuos como alternativa de ahorro.
- 2007, se da inicio a una campaña que busca transmitir conceptos asociados a fondos mutuos.
- 2008 y 2009, se fortalece campaña educativa traspasando las características propias de las inversiones en fondos mutuos.

- 2010, se potencia campaña educativa complementando con apoyo en el proceso de toma de decisiones para el ahorro e inversión y enseñando a evaluar las diversas alternativas de acuerdo a las características propias del inversionista.





CAMPAÑA
COMUNICACIONAL 2010

DESARROLLOS
Y NORMATIVO

ÁMBITO LEGAL
PARTICIPACIÓN EN
CONFERENCIAS

DISCLOSURE
Y COMUNICACIONES

ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO
AAFM

ESTRUCTURA
ORGANIZACIONAL AAFM

Desarrollos



Inversiones Fondos de Pensiones en Fondos Mutuos Nacionales

Con el objetivo de impulsar las inversiones de los fondos de pensiones en fondos mutuos nacionales la Asociación llevó a cabo, durante el año, una serie de actividades y desarrollos:

» Servicio de Custodia de cuotas de fondos mutuos

La AAFM junto al DCV desarrollaron figura que permite operacionalizar las inversiones de fondos de pensiones en fondos mutuos nacionales del tipo 2 al 8 (valor cuota desconocido), desarrollo que fue sometido a consideración de la Superintendencia de Pensiones, con quien se sostuvo una serie de reuniones, asegurando un procedimiento efectivo para los fines buscados y obteniendo un pronunciamiento favorable de la autoridad. Durante principios del 2011, se llevaron a cabo las pruebas del modelo con el apoyo de las industrias de fondos mutuos y de pensiones.

» Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR)

Durante el año se sostuvieron una serie de reuniones con el Presidente y Secretario de la entidad, con el objetivo de revisar los contenidos de acuerdos relativos a los procedimientos de aprobación de cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos nacionales para la inversión de fondos de pensiones, asegurando requisitos análogos para ambos productos.

» Consejo Técnico de Inversiones (CTI)

Se sostiene reunión con este organismo en la que se expuso situación actual de la industria, su crecimiento y evolución, además de los esfuerzos y desarrollos trabajados como Asociación para facilitar y potenciar las inversiones de los fondos de pensiones en fondos mutuos nacionales.

» Oficio aclaratorio Superintendencia de Pensiones (SP)

La Asociación gestiona y obtiene resolución aclaratoria de la SP (Oficio N° 14.174 29 abril 2010) ante interpretación restrictiva de las asociaciones de administradoras de fondos de pensiones de una disposición legal relativa a los límites de inversión de los fondos de pensiones en fondos mutuos nacionales.



Mónica Cavallini de la AAFM y Fernando Yáñez del DCV.

SISTEMA SE LANZARÁ EL LUNES:

Las AFP podrán invertir en todo tipo de FF.MM. chileno

NUEVO MECANISMO DEL DCV PERMITE CUMPLIR CON REGULACIÓN DE PENSIONES.

GABRIELA VILLALOBOS

A partir del lunes las AFP ya no tendrán trabas regulatorias para invertir en cualquier tipo de fondos mutuos chileno. Hasta ahora las administradoras sólo podían invertir en cuotas de fondos destinados a instrumentos de deuda de corto plazo, denominados fondos tipo 1, comenta Fernando Yáñez, gerente general del Depósito Central de Valores (DCV).

La normativa vigente exige que las cuotas sean entregadas el mismo día de la operación, circunstancia que no era posible para el resto de los fondos mutuos (en particu-

po de instrumento esto ocurre al día siguiente.

En este escenario, el DCV y la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos (AAFM), trabajaron con la Superintendencia de Pensiones y lograron una nueva autorización que permitirá que las AFP puedan invertir en fondos tipo dos al ocho, bajo la condición que esa operación sea registrada en el DCV en el día de la operación y al siguiente sean abonadas en la cuenta de las AFP.

Actualmente las administradoras invierten menos del 1% de su portafolio en los FF.MM. locales, comenta Mónica Cavallini, gerenta ge-

Diario El Mercurio, 9 de Abril de 2011

Registro Histórico APV-APVC

Durante el 2010 se finalizan desarrollos (iniciados en 2008) trabajados en Comité Intergremial (conformado por todas las instituciones autorizadas a administrar APV-APVC) con el objetivo de dar cumplimiento a las exigencias establecidas en las normativas conjuntas, dictadas por la Superintendencias de Bancos, Pensiones y Valores y Seguros. Éstas se refieren al traspaso electrónico de saldos APV- APVC y a la conformación de un registro histórico de los movimientos de los trabajadores.

DESARROLLOS

ÁMBITO LEGAL Y NORMATIVO

PARTICIPACIÓN EN CONFERENCIAS

DISCLOSURE

DIFUSIÓN EN PRENSA Y COMUNICACIONES

ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO AAFM

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL AAFM

Cámara Compensación y Pagos: Procedimiento Liquidación por Transferencia

En el marco de las operaciones de transferencia que requieren la existencia de una cámara de compensación de intercambio de documentos y de pagos, durante el año se mantuvieron desarrollos relativos a operacionalización de la Cámara, los cuales se encuentran en su fase final para implementar durante el 2011.

Valorización de Fondos

Durante el año 2010, se introdujeron diversos perfeccionamientos al Sistema Único de Precios (SUP) de la industria, tales como: mejora en metodología de valorización de depósitos, efectos de comercio y en bonos de reconocimiento; incorporación de instrumentos emitidos en el extranjero; y además, en la metodología de valorización de instrumentos emitidos en el extranjero y en la incorporación de derivados al SUP.



Capacitación

• Charlas en Universidades

Con el objetivo de continuar entregando información efectiva a los partícipes y público en general, la AAFM dio inicio a un ciclo de charlas dirigidas a alumnos, profesores y funcionarios de universidades, buscando dar a conocer los fondos mutuos existentes en el mercado chileno junto a sus características como alternativa de ahorro e inversión y traspasando la importancia de un adecuado proceso de toma de decisiones para construir portafolios.

• Certificaciones Presenciales

Desde el año 2002, esta Asociación fomenta la capacitación de los agentes de inversión, para lo cual ha desarrollado programas de certificación con la Universidad Adolfo Ibáñez y la Universidad de Concepción. Estos programas se encuentran inmersos en un proceso de mejora continua, asegurando de esta forma traspasar los elementos claves que deben ser dominados por los agentes de inversión. Al término del año 2010, se han graduado de estos programas alrededor de mil agentes.



Agente de inversión graduado; Hernán López B.,
Intendente de Valores.

• Capacitación y evaluación de conocimiento on-line:

La AAFM, durante el año 2010 dio inicio al proyecto de Certificación on-line de agentes de inversión, iniciativa que tiene por finalidad fomentar el desarrollo y crecimiento profesional de los agentes de inversión, paso importante frente al cumplimiento de los estándares de autorregulación que promueve la industria en materias de capacitación y profesionalismo. Este proyecto, permitirá capacitar a agentes a lo largo de todo Chile, traspasando conceptos de fondos mutuos, matemáticas financieras, mercado de capitales, variables macroeconómicas, tributación, temas relativos a la construcción de portafolios y ética.



Graduados Certificación de Agentes de Inversión UAI, 1° semestre 2010.

DESARROLLOS

ÁMBITO LEGAL
Y NORMATIVO

PARTICIPACIÓN EN
CONFERENCIAS

DISCLOSURE

DIFUSIÓN EN PRENSA
Y COMUNICACIONES

ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO
AAFPM

ESTRUCTURA
ORGANIZACIONAL AAFM

Ámbito legal y normativo



Dado el cambio de gobierno, el año estuvo marcado para la Asociación por diversas reuniones y encuentros con las autoridades que permitieron conocer los nuevos equipos a cargo de temas relativos al mercado de capitales, a quienes la Asociación expuso su agenda de temas prioritarios para mantener continuidad en los trabajos con la autoridad, lo que le permitió entregar su visión y proyección de la industria y el mercado en el ámbito nacional e internacional.

- Reuniones sostenidas con coordinador del Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda: Sr. Pablo Correa y asesora legal, Sra. Macarena Vargas.
- Reuniones sostenidas en el desarrollo de una Ley Única de Fondos con mesa público-privada (Ministerio de Hacienda, SVS, SII, ACAFI, AAFM)

» **Tercera Reforma al Mercado de Capitales (MKIII)**

En el marco de la tramitación del proyecto de ley MKIII la Asociación realizó una serie de presentaciones a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y Senado, en las que se expusieron las observaciones y propuestas de mejoras. Luego, la Ley N° 20.448 es publicada en agosto 2010, recogiendo una serie de propuestas presentadas por la industria, tales como, el depósito de reglamentos internos, la unificación del sistema de reajustabilidad al cálculo del mayor valor permitiendo operacionalizar las transferencia de fondos mutuos, el desarrollo de ETFs, se flexibilizan algunas disposiciones relativas a la inversión de los fondos mutuos, entre otras. A su vez, se consideraron medidas que se estiman en desmedro del crecimiento de la industria, que la Asociación ha expuesto a la autoridad quien ha apoyado la revisión de estos temas y las propuestas de mejoras presentadas por el gremio.

» **Reforma al Mercado de Capitales Bicentenario (MKB)**

Ante el anuncio del gobierno de una nueva reforma al mercado de capitales, denominada MK Bicentenario a mediados de 2010, la Asociación presentó al Ministerio de Hacienda un informe que comprende una serie de medidas en este ámbito, las que consisten en ajustes a MKIII, propuestas excluidas de dicho proyecto y nuevas propuestas que potencien el desarrollo y crecimiento de la industria de fondos mutuos, en el ámbito nacional e internacional. Entre estas medidas: eliminación de IVA a las remuneraciones de los fondos, el establecimiento de un



ÁMBITO LEGAL Y NORMATIVO

PARTICIPACIÓN EN CONFERENCIAS

DISCLOSURE

DIFUSIÓN EN PRENSA Y COMUNICACIONES

ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO AAFM

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL AAFM

marco regulatorio para constituir fondos de fondos, permitir la inversión en acciones de relacionados que cumplan determinadas condiciones, permitir a los fondos de terceros acceso a liquidez y líneas de crédito en el Banco Central, entre otras.

Proyecto de ley que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados

A fines de 2010 ingresó al Congreso un proyecto de ley que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados, cuyo contenido inicial derivó en las gestiones de esta Asociación ante las autoridades a quienes se les expuso la situación desfavorable que se generaba para los fondos mutuos, quienes son contraparte de tales operaciones, sin tener la calidad de contribuyentes, lo que impedía a las contrapartes de fondos mutuos con quienes se realicen operaciones de derivados poder deducir como gastos los desembolsos en los que incurran, afectando finalmente a los fondos. Ante la favorable acogida de la autoridad a lo expuesto, el proyecto fue corregido.

Ley Única de Fondos

A comienzos del 2009, la Asociación presentó al Ministerio de Hacienda y a la SVS una propuesta de simplificación del marco jurídico de los fondos mutuos con el objetivo de impulsar una regulación ordenada, clara y flexible en relación a su administración. Es así como durante el año 2010, esta propuesta se comienza a materializar mediante una iniciativa de conformar una mesa de trabajo público-privada coordinada por el Ministerio de Hacienda, la cual trabaja en un proyecto de Ley Única de Fondos.

En esta instancia participan el Ministerio de Hacienda y la SVS por parte de la autoridad, y por parte del sector privado la ACAFI junto a esta Asociación. El objetivo es implementar una ley única relativa a la administración de fondos de terceros, que considera a los fondos mutuos, de inversión y fondos para la vivienda basada en principios, relegando el resto de la regulación a normativa y reglamentación.

Depósitos Convenidos

Este año, el Gobierno anunció, entre las medidas del plan de reconstrucción, establecer topes a los Depósitos Convenidos. Frente a la unánime oposición de las instituciones autorizadas a administrar Ahorro Previsional Voluntario de los perjuicios de la medida, se sostuvo una serie de reuniones, tanto a nivel Intergremial como con las autoridades de gobierno y parlamentarios.

Si bien, la medida no fue excluida, se logró aumentar los límites propuestos inicialmente de 600 UF anuales a 900 UF, y el establecimiento de la plurianualidad en la utilización del beneficio tributario. Sin embargo, la Asociación se mantiene desplegando las gestiones necesarias para que se elimine la existencia de un límite en el beneficio señalado.

Nuevos requerimientos para la valorización de Fondos Mutuos de Deuda con Duración menor a 90 días

La industria de fondos mutuos con la implementación de las normas IFRS, buscó mantener a disposición de los

partícipes una alternativa de ahorro e inversión de bajo riesgo asociado que presente un alto nivel de liquidez, para lo cual se tuvo por objetivo establecer una excepción en la aplicación de IFRS en la valorización de los fondos mutuos de deuda con duración menor a 90 días, también llamados fondos *Money Market* o fondos tipo 1. De acuerdo a lo anterior, se sostuvieron diversas reuniones con la autoridad con la finalidad de mantener el criterio de valorización de estos fondos a TIR de compra. En dicho encuentro se expusieron diversos antecedentes que avalaban la posición de la industria junto a la propuesta de establecer políticas para efectuar ajustes a mercado cuando se presenten desviaciones significativas entre la valorización a TIR de compra y TIR de mercado.

Para la definición de estos criterios, la Asociación presentó a la Superintendencia de Valores y Seguros una serie de estudios que fueron trabajados con el comité de finanzas de la industria, denominados: “Fondos de Deuda con Duración Menor o igual a 90 días”, “Consideración de IFRS en la Valorización de Fondos Mutuos de Inversión en Instrumentos de Deuda con Duración Menor o Igual a 90 días”, “Estudio de Retornos Depósitos en pesos y UF”, “Estudio Retornos de Precios de Depósitos años 2008-2009”, “Estudio Cambio de TIR de Valorización de Depósitos”, “Estudio del Comportamiento de los Fondos Tipo 1 y el Impacto de una Nueva Regulación”, “Análisis de Cartera Real Fondos Tipo 1”. Todas estas presentaciones argumentaban acerca de la relevancia de no establecer medidas que contemplen la incorporación de volatilidad propia del mercado de Renta Fija en el valor de la cuota de los fondos *Money Market*, ya que esto conlleva a un distanciamiento de las características propias de los fondos tipo 1.

En octubre de 2010, la SVS estableció, mediante Circular N° 1.990, los nuevos requerimientos relativos a la valorización de fondos mutuos tipo 1, los que acogían las propuestas de esta AAFM en relación a los criterios de ajustes en estos fondos, puesto que se logró modificar el límite propuesto por la SVS de un 0,2% de desviación por instrumento sin diferenciar las características propias de los mismos, a un rango por cartera de 0,1% y rangos por instrumentos diferenciados, los cuales alcanzan a un 0,6% para instrumentos nominales y un 0,8% para instrumentos denominados en moneda distinta al peso chileno y en otras unidades de reajuste.

Reuniones

Comisión de Supervisión Financiera

La Asociación sostiene encuentro con esta entidad en el que se expone la visión de la industria del actual modelo de regulación y supervisión y un marco de propuesta de modelo institucional para el mercado financiero chileno.

Grupo de Evaluadores GAFISUD

La Asociación es entrevistada por un grupo de evaluadores GAFISUD sobre normativa de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, su puesta en práctica, iniciativas, mecanismos de implementación, grado de cumplimiento, fiscalización de autoridades, etc., tanto de parte de las entidades integrantes de la Asociación, así como, sobre las medidas adoptadas por la entidad gremial.



AMBITO LEGAL
Y NORMATIVO

PARTICIPACIÓN EN
CONFERENCIAS

DISCLOSURE

DIFFUSIÓN EN PRENSA
Y COMUNICACIONES

ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO
AAFM

ESTRUCTURA
ORGANIZACIONAL AAFM

Participación en Conferencias

Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN)

Conformada el 2006, esta agrupación integra a las asociaciones gremiales de fondos mutuos o colectivos de 14 países de Ibero América (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, México, Perú, Portugal, República Dominicana, Venezuela) con la finalidad de compartir conocimientos y experiencias, prestar apoyo en torno a la industria de fondos mutuos o colectivos, así como promover el crecimiento y sano desarrollo del sector en el contexto mundial, a fin de que, se convierta en el principal vehículo para el ahorro de los países de la región.

Chile no sólo fue uno de los países fundadores de esta federación, junto a España y Argentina, sino que, además, tuvo a su cargo la primera presidencia de la entidad, en manos de la Sra. Mónica Cavallini, actual Gerente General de la AAFM y Vicepresidenta de FIAFIN.

Anualmente se realiza un congreso que reúne a los representantes de las entidades gremiales, reguladores, y conferencistas internacionales en diversas exposiciones y mesas de discusión en materias de interés de la industria. Durante el 2010 se llevó a cabo el 4º encuentro de FIAFIN



en Colombia, en la que participó la AAFM, representada por su Presidente, Sr. Andrés Lagos; su Gerente General, Sra. Mónica Cavallini, quien expone sobre el Perfil del Ahorrante e Inversionista en Chile, y el Director Sr. Juan Pablo Lira, quien expone en panel sobre Novedades Normativas, presentando la situación de Chile. Las exposiciones del Congreso se encuentran disponibles en el siguiente link:

<http://www.fiafin.org/documentos.aspx?idpnl=reunio>

El V Congreso tuvo lugar en Sao Paulo, Brasil, los días 16 y 17 de mayo 2011. En forma posterior, los días 18 y 19 de mayo, se llevó cabo la reunión anual de ANBIMA (Asociación Brasileira de Entidades del Mercado Financiero y de Capitales).

IIFA

The International Investment Funds Association (IIFA) agrupa a 58 asociaciones de fondos a lo largo del mundo. Chile se encuentra representado en el Directorio de IIFA, a través de Mónica Cavallini, Gerente General de la AAFM.

El objetivo de esta asociación internacional es intercambiar información y visiones relativas a la industria de fondos, buscando el desarrollo de la misma y asegurando una relación de cooperación entre los miembros al facilitar los intercambios de información y adhesión a altos estándares éticos.

En octubre de 2010 se llevó a cabo en Viña del Mar, Chile, la XXIV Conferencia Anual de la IIFA, siendo anfitrión de ésta la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G. En dicha oportunidad, participaron 32 delegaciones y se contó con la presencia de importantes expositores, tanto nacionales como internacionales, tales como José Piñera, Vittorio Corbo, Alejandro Ferreiro, Rodrigo Álvarez, Patrice Berge-Vincent (IOSCO), Tara Dawood (Pakistan), Fumio Inui (Japón), Gary Palmer (Irlanda) y también participó el Superintendente de Valores y Seguros de Chile, Fernando Coloma.



Andrés Lagos, Presidente del Directorio de la AAFM, invitó a los asistentes a discutir respecto a los servicios financieros globales, reformas normativas y el compromiso de la industria frente a sus inversionistas.

Los miembros de la IIFA se comprometieron a continuar sus esfuerzos en potenciar el desarrollo de la industria junto con incrementar la educación financiera y el entendimiento de parte de los partícipes.

Durante la conferencia, sesionó el IIFA IOSCO Working Committee, instancia donde participó Patrice Berge-Vincent, Chairman de IOSCO's Standing Committee 5 (Investment Management) y Felipe Bosselin, Vice Presidente de la AAFM.

Posterior a la conferencia anual, se llevó a cabo la Post Conferencia en San Pedro de Atacama.



Encuentros Gremiales

Asambleas

El 30 de marzo de 2010 se llevó a cabo la Asamblea Ordinaria de Asociados en la cual, entre otras materias, se definieron los desafíos de la industria de fondos para el año 2010, junto con la aprobación de la cuenta 2009 del Directorio.

El 22 de diciembre se efectuó la VII Asamblea Extraordinaria de Asociados, en la cual se aprobó la Reforma de Estatutos y Código de Autorregulación.

Convención Anual

Durante los días 16 y 17 de agosto de 2010 se llevó a cabo la VIII Convención de la Industria de Fondos Mutuos, instancia en la que se discutieron tendencias de autorregulación; impactos de la Reforma MKIII en la industria de fondos mutuos; los desafíos que se presentan a futuro y el compromiso a entregar mejor información a los partícipes.

Charlas en seminarios

En junio y octubre de 2010, Juan Pablo Lira, Director de la AAFM, efectuó exposiciones en seminarios organizados por Ernst & Young y Deloitte, relativas a la estructura de la industria de fondos mutuos, el impacto de MKIII y los desafíos futuros.

IOSCO

En junio de 2010, se llevó a cabo la conferencia anual de IOSCO en Montreal, oportunidad a la cual asistió Felipe Bosselin, Director de la AAFM.

Chile Day

En julio 2010 se llevó a cabo el evento Chile Day en Nueva York, el cual fue organizado por InBest Chile y patrocinado por el Ministerio de Hacienda, con el objetivo de promover las inversiones en Chile. En dicha instancia participó, representando a la Asociación, el Presidente del Directorio Sr. Andrés Lagos y el Director Sr. Juan Pablo Lira.



Juan Pablo Lira T., Felipe Bosselin M., Superintendente de Valores y Seguros, Fernando Coloma C. y Juan Francisco Martínez A.

Disclosure

Categorización de fondos

Con el objetivo de entregar mejor información a los partícipes, a través de la AAFM, la industria de fondos mutuos ha definido una categorización de fondos en base a las estrategias efectivas de inversión de los mismos, agrupando a aquellos fondos que presentan similares características en razón del tipo de activos en los que invierten, distribución geográfica y horizonte de inversión de estos, entregando así bases adecuadas para efectuar comparaciones efectivas de fondos.

Premio Salmón

El Premio Salmón es uno de los principales reconocimientos entregados en Chile a los fondos mutuos por el Diario Financiero junto a LVA Índices. A partir del año 2009, se implementó una nueva metodología, la cual introdujo el concepto de rentabilidad ajustada por riesgo, premiando de esta forma a aquellos fondos que presentan la mejor relación riesgo retorno dentro de sus categorías, por lo que el premio dejó de ser entregado en base a la rentabilidad absoluta.

El 12 de abril de 2010 el Diario Financiero junto a LVA Índices hizo entrega del Premio Salmón 2009, entregándose el reconocimiento a 38 series de fondos.



Difusión Prensa / Comunicaciones

Con el fin de contribuir en el proceso de educación e información de las personas y ser agente de opinión en la sociedad chilena, la AAFM ha forjado una relación fluida y de colaboración mutua con los medios de comunicación.

Uno de los principales desafíos ha sido entregar continuamente información adecuada y con un lenguaje claro a los partícipes y público en general, para que de esta forma dispongan de lo necesario para realizar evaluaciones efectivas y tomen decisiones adecuadas a sus características como inversionistas.

La industria de fondos mutuos es un agente de opinión en el mercado de capitales, por lo que permanentemente se entregan posiciones respecto a temas de contingencia nacional.

A continuación, se presentan algunos extractos de publicaciones en el transcurso del año 2010 en distintos medios del país:



Fondos mutuos superan 1,5 millón de partícipes y saltan un 14% en 2010

Cecilia Arroyo

"Más de lo que proyectamos". Así resume la gerente general de la Asociación Gremial de Fondos Mutuos, Mónica Cavallini, el crecimiento de 14% en partícipes que acumula la industria en 2010, es decir poco más de 187 mil nuevos inversionistas, los que en números agregados ya totalizan 1.532.793, entre personas naturales y jurídicas.

De acuerdo con cifras al 24 de diciembre de la entidad gremial, según las cuales el patrimonio total administrado por la industria creció además un 3% en doce meses, la líder indiscutida en rentabilidad y responsable del incremento fue la categoría de fondos nacionales, que exhibió rendimientos incluso superiores al 60%, en algunos portafolios. En la industria destacan este

hecho en un año de particular incertidumbre internacional, marcado por las preocupaciones respecto a Europa y las nuevas medidas de estímulo monetario en Estados Unidos. No obstante, las cuentas optimistas no se quedan allí, ya que en el sector están previendo que en 2011 es posible alcanzar un crecimiento de hasta 20% en los patrimonios administrados y de 18% en partícipes. Pág. 19

Fondos Mutuos Piden Eliminar IVA a Remuneraciones y Comisiones

Según la Superintendencia de Valores y Seguros, el costo de los fondos mutuos fluctúa entre 0,12% y 4,33% anual, dependiendo de las categorías. El 19% de esto corresponde a Impuesto al Valor Agregado (IVA), exceptuando los fondos exclusivos para APV. Es por ello que Mónica Cavallini, gerente general de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile, insta a las autoridades a poner fin a este tributo, con el propósito de fomentar el ahorro.

"La aplicación de este impuesto a las remuneraciones y comisiones, es un tremendo desincentivo al ahorro. Se está gravando dos veces el mismo dinero, cuando se ahorra y cuando se consume. En países como Estados Unidos o Brasil, entre otros, no hay IVA aplicado a la remuneración en este tipo de ahorro, lo que estimula el desarrollo de la industria del ahorro con claro beneficio en las personas", sostuvo Cavallini.

La aplicación de este impuesto, según Mónica Cavallini, gerente general de la Asociación del sector, "es un tremendo desincentivo al ahorro".



Mónica Cavallini, gerente general de la Asociación de Administradoras Fondos Mutuos.

ja tributaria que supone este impuesto. Más personas podrían optar por ahorrar y más productos serían costo-efectivos para ser ofrecidos, si

Diario Financiero,
28 de Diciembre de 2010

Estrategia,
23 de Noviembre de 2010



SVS y Fondos Mutuos diseñan plan para mejorar información para los inversionistas

Estandarizar las cartolas e incluir en ellas la definición de conceptos financieros serían algunas tácticas para aumentar el conocimiento que tienen los chilenos de sus inversiones.

J. PIZARRO y G. VILLALOBOS

Asegurar que la información que entregan las administradoras de Fondos Mutuos sea entendida por sus clientes. Eso es lo que buscarán tanto la Asociación de Fondos Mutuos (AAFM) y la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

El primer paso ya está dado. El ente regulador encargó un estudio que busca definir cuál es el perfil del inversionista que participa en esta industria, documento que se dará a conocer en la cuenta pública que realizará la SVS este viernes. "A medida que la industria se masifica, incorpora clientes con menor grado de conocimiento de los temas financieros, con menor grado de relación natural con

ACUERDO
Ambas entidades
firmarán un
acuerdo de trabajo
conjunto la próxima
semana.



Guillermo Larraín, superintendente de Valores y Seguros, dejaría su cargo en marzo.

Seguros, Guillermo Larraín. El siguiente paso será firmar un acuerdo de trabajo conjunto entre la



Mónica Cavallini, gerente general de la Asociación de Fondos Mutuos.

hacer más entendible la información que entregan las administradoras de fondos a sus clientes, tanto en sus con-

informativa, simple, que tenga elementos comunes independiente de que algunas administradoras quieran entregar una información A o B, más o menos, pero hay cierta información mínima, estandarizada, que nos interesaría que tuvieran", detalla Larraín desde la SVS.

No sólo eso. También podría implicar la definición de ciertos conceptos —como perfil de riesgo u horizonte de inversión— en las cartolas mensuales.

Sin embargo, aclara Cavallini, el diseño de una estrategia para mejorar la información no tomará la forma de una norma. "Se trata de un compromiso dentro del marco de autorregulación de la industria, porque hay una situación de ganancias por ambos lados. Mientras más sabe el potencial participante de la industria, más entusiasmado estará en participar", cuenta la cabeza de la entidad gremial.

La iniciativa surgió debido a diversas críticas que recibía la SVS por los inversionistas de Fondos Mutuos. "Estamos haciéndonos cargo de un tema que está



■ ASSOCIATION COLUMN



Building on a stable future

Monica Cavallini
Chilean Mutual Funds Association

In times of high international volatility which has had disastrous effects in Europe and in the more developed economies, the mutual fund industry in Chile has proven to be developed and stable, with growth in assets under management (AuM) as well as in the number of participants and a virtually immediate recovery from the impacts of the imported crisis.

The industry has experienced growth thanks to a number of factors: the stability of the local environment, the strong self-regulation standards which delimits the industry, as well as the single price system, which is an exception at the international level for a market with liquidity issues and a categorisation of funds which allows contributors to make valid comparisons. This in turn has reinforced competition among mutual fund administrators as well as investors. Today, the industry manages more than US\$38bn (€27.5bn) and has been growing at an average rate of 20%. It is estimated that this upward trend will be maintained at an average rate of 20% for AuM and at a similar rate for investors.

We are looking to promote mutual funds as the way to save, given that they are essentially non-competition based as they invest in deposits, bonds, shares and debt papers, among others. The mutual fund industry allows potential investors access to the opportunities offered by the economies and markets of the world in unique portfolios that combine different positive elements: liquidity, diversification inherent to each portfolio, the constant monitoring of market evolution by experts who adjust and optimize portfolios accordingly.

Today, innovative alternatives for the voluntary pension savings market are being designed, with differentiated products which encourage investors to make a voluntary additional effort beyond the mandatory level and beyond the already existing voluntary pension savings (with tax benefits). In this

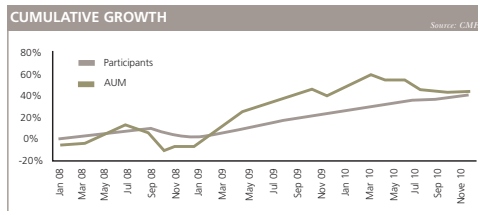
‘The industry is developing ideas and products aimed directly at improving pensions but with a focus on children or the spouses who don’t work or receive income’

respect, the industry is developing ideas and products aimed directly at improving pensions but with a focus on children or the spouses who don't work or receive an income. These are flexible products, free of restrictions and tax, leading to improve pension funds and ultimately enable this country's population to be better prepared for its retirement.

Nowadays, the Chilean mutual funds industry offers more than 1,900 series of funds, which are categorised according to their investment strategy. This explains the wide variety of alternatives that can fit in with contributor's diverse profiles. It is worth mentioning that in 2010, the Ipsa (domestic equity index of 40 companies with stronger presence on the stock market) registered historical results, showing an annual profitability of 38.7% in pesos.

Domestic stock mutual funds followed the trend and registered exceptional performances, some of them even going beyond the indicator. For the present year, the prospects are similar, turning the national equity market into an appealing investment option based on our economy's solid grounds and in the projections of its companies.

Monica Cavallini is general manager of the Chilean Mutual Funds Association



Columna Publicada en Revista *Funds Europe*,
Marzo de 2011

Flexibilidad

Liquidez

Expertise

Fondos Mutuos

Accesibilidad

Diversificación

Liquidez

Fondos Mutuos

Beneficios Tributarios

Flexibilidad

Para todos los perfiles

Oportunidades de Mercado

Expertise

Beneficios Tributarios

Oportunidades de Mercado

Liquidez

Fondos Mutuos

Beneficios Tributarios

Expertise

Accesibilidad

Diversificación

Liquidez

Para todos los perfiles

Oportunidades de Mercado

Flexibilidad

Beneficios Tributarios

Fondos Mutuos

Administradoras

La **AAFM** agrupa a las 19 sociedades administradoras de fondos mutuos que actualmente operan en el mercado nacional.



Andrés Lagos Vicuña
Gerente General



Pedro Rojas Sepúlveda
Gerente General



Juan Pablo Cofré Dognac
Gerente General





Rafael Ariztía Correa
Gerente General



Nelson Medel Letelier
Gerente General



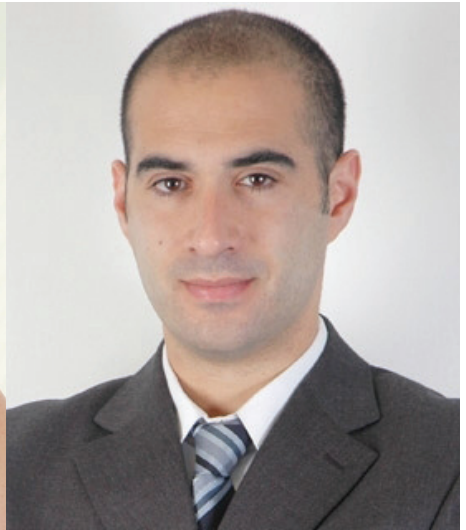
Claudio Asecio Fulgeri
Gerente General



Cristián Letelier Braun
Gerente General



Gabriela Clivio Stifano
Gerente General



José Daniel Hassi Sabal
Gerente General



ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO
AAFM

ESTRUCTURA
ORGANIZACIONAL AAFM



Renzo Vercelli Baladrón
Gerente General



Felipe Bosselin Morales
Gerente General



María Paz Hidalgo Brito
Gerente General



Wagner Guida de Araujo
Gerente General



Rodrigo González Oteiza
Gerente General



Javier Valenzuela Cruz
Gerente General





Fabio Valdivieso Rojas
Gerente General



Benjamín Epstein Numhauser
Gerente General



Juan Pablo Lira Tocornal
Gerente General



Gerardo Spoerer Hurtado
Gerente General



ADMINISTRADORAS

DIRECTORIO
AAFM

ESTRUCTURA
ORGANIZACIONAL AAFM

Directorio



Andrés Lagos Vicuña
PRESIDENTE DIRECTORIO



Felipe Bosselin Morales
VICEPRESIDENTE DIRECTORIO



Francisco Murillo Quiroga
DIRECTOR



Juan Pablo Lira Tocornal
DIRECTOR

Andrés Lehuedé Bromley
DIRECTOR

Mónica Cavallini Richani
GERENTE GENERAL

Estructura organizacional AAFM



Mónica Cavallini Richani
Gerente General



Macarena Ossa Rodríguez
Desarrollo y Planificación



Evelyn Aubele Vergara
Abogado



Soledad Gonzalez Rodríguez
Información y Capacitación

Maritxu Zugarramurdi Lolas
Asistente de Gerencia

Diseño Portada

Camila Elisa Atria Álamos

Diseño y Diagramación

Camila Elisa Atria Álamos



ASOCIACION DE ADMINISTRADORAS DE
Fondos Mutuos
DE CHILE - A.G.