ESTUDIO EXCLUSIVO:

Cómo funcionan, qué tipo de clientes atienden y qué avances tecnológicos usan los asesores de inversión

Un alza en la cantidad de clientes personas naturales; mayor proporción de montos asesorados pertenecientes a personas jurídicas y predominio de las comisiones indirectas, son algunos de los resultados del primer sondeo hecho al sector por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al que tuvo acceso "El Mercurio".

ANA MARÍA PEREIRA B.

En la medida en que crece o se profundiza la educación financiera, sin duda, uno de los primeros efectos es una mayor consciencia de las personas acerca de los beneficios y la importancia de invertir, tanto para proteger el valor de sus activos frente a las variabilidades del mercado, como para generar ganancias en el tiempo que les permitan afrontar o prevenir gastos futuros, entre otras motivaciones. Y dependiendo de diversos factores, que van desde características personales hasta las del mercado, los potenciales inversionistas tienen múltiples opciones donde depositar sus recursos, por lo que generalmente recurren al consejo de expertos.

Por ello, desde hace mucho tiempo existe la figura de los asesores de inversión, una industria que si bien ya estaba incluida en la ley de agentes de mercado —que les imponía requerimientos de formación e inscripción en un registro— hoy quedó inserta en el perímetro regulatorio de la Ley Fintech.

Pero hasta ahora no existía un catastro que permitiera vislumbrar cómo funciona, qué grado de importancia tiene o cuánta tecnología ha incorporado esta actividad. Un primer panorama lo entrega un sondeo realizado en mayo de 2024 por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) a 136 asesores de inversión inscritos en el registro, que tuvo un 92% de respuesta, y cuyos resultados (contenidos en la Nota Técnica 01/25) conoció en exclusiva "El Mercurio". Algunos datos fueron comparados con un estudio similar hecho en 2023, pero que fue solo para uso interno de la CMF.

"Los resultados sugieren un crecimiento dinámico de la industria, reflejado en el aumento de clientes, activos asesorados y competidores", destaca el documento.

Clientes y activos

Uno de los primeros hallazgos es que al 31 de marzo de 2024, el sector tiene un total de 67.131 clientes atendidos, tanto personas naturales como jurídicas, con activos asesorados (AUA, *assets under advisement*) por US$ 19.264 millones, lo que representa el 6,3% del Producto Interno Bruto (PIB), o el 29% de los activos bajo administración (AUM, *assets under management*) de la industria de fondos mutuos.

En el desglose, los clientes personas naturales muestran el mayor crecimiento respecto de 2023, de 111,5%, llegando a 60.732 personas. En tanto, las personas jurídicas registran un alza de 43,4%, totalizando 6.399. Sin embargo, en la distribución del AUA por tipo de cliente, la relación es inversa: el 83,6% del total (US$ 16.110 millones) corresponde al segmento de personas jurídicas, y solo el 16,4% (US$ 3.154 millones), al de personas naturales.

En general, la CMF observa un creciente grado de especialización. "Un grupo acotado (25% superior o 31 asesores) acumula casi el 90% de los activos bajo administración de la industria, con un patrimonio asesorado promedio de US$ 559 millones. Esto sugiere que gran parte de los servicios de asesoría, bajo esta métrica de AUA, se concentra en un grupo reducido de asesores y de clientes de alto patrimonio", explica Nicolás Álvarez, director de Supervisión de Administradoras de Fondos y Asesorías de Inversión de la CMF.

Además, otros 62 asesores atienden a unas 60.000 personas naturales (casi el 90% de estas), "lo que refleja especialización en un grupo masivo de clientes".

"Por lo tanto —concluye Álvarez— la especialización tiene dos dimensiones principales: una especialización en brindar asesoría personalizada (*suitability*) a 'clientes específicos' y una especialización en la asesoría de grandes volúmenes de activos, predominantemente de clientes personas jurídicas, que requiere otras competencias y se materializa en servicios más sofisticados".

Modelos de negocios y tecnología

Los resultados muestran que el 87% de la industria elabora sus recomendaciones a partir de evaluaciones realizadas por personas (89% en 2023), destacando como mecanismos más utilizados el análisis fundamental y técnicos estadísticos, más el componente de juicio experto. Por otro lado, el 2% utiliza algoritmos informáticos, mientras que el 11% restante emplea una combinación de ambos enfoques, con un leve aumento respecto de 2023.

En cuanto al contacto con los clientes, la vía presencial es la más utilizada (94%), seguida por las llamadas telefónicas (90%) y las videollamadas (83%). Menos relevancia tienen las *app* (26%), sitios web (25%) y redes sociales (12%).

Comisiones e ingresos

Según el sondeo, entre el 1 de abril de 2023 y el 31 de marzo de 2024, los ingresos por comisiones en la industria llegaron a US$ 69 millones, el 77% de los cuales proviene de clientes personas jurídicas; de este monto, el 54,7% fueron comisiones directas (pagadas por el cliente) y el 45,3%, indirectas (que el asesor recibe fruto de contratos con instituciones o terceros que gestionan los instrumentos recomendados). En cuanto a las personas naturales (23% de los ingresos), el 88% de las comisiones son indirectas, y solo el 12% se cobra directamente a los clientes.

"Esto pone de relieve la necesidad de informar claramente al público y clientes que la asesoría de inversión la mayoría de las veces lleva cobros implícitos, y que son necesarios de revelar con transparencia a los clientes a la hora de brindar este servicio", dice el informe.

Otro aspecto destacado por la CMF es el grado de profesionalización de los asesores. El 90% del personal contratado directamente por las empresas del rubro tiene la acreditación correspondiente, al igual que el 96% de aquellos que realizan recomendaciones en nombre del asesor sin formar parte directa de su equipo de trabajo. Ello permite "asegurar que estas personas reúnen ciertas competencias mínimas de conocimientos a la hora de realizar las recomendaciones", dice el informe.

Instrumentos recomendados

El estudio observa una profundización en las alternativas de inversión recomendadas por los asesores. Las principales son los fondos mutuos nacionales (84%), *exchange traded funds* (ETF) (80%), fondos de inversión nacionales (79%) y fondos de inversión extranjeros (70%), lo que evidencia una clara relación con lo que está pasando en la industria en general. Otras opciones son las acciones nacionales, bonos o títulos de deuda extranjeros, las acciones extranjeras y los bonos o títulos de deuda nacionales, entre otros. Los activos virtuales o criptoactivos tienen solo 9% de participación en las recomendaciones.

Contratos con terceros

El estudio de la CMF observó "la consolidación de estrategias dirigidas a clientes específicos, así como la existencia de interrelaciones o vínculos contractuales con otras instituciones financieras, tanto a nivel local como internacional, tales como administradoras de fondos, corredoras de bolsa, bancos y compañías de seguros, entre otras. Estas interacciones condicionan, en cierto modo, la oferta de valores de oferta pública, instrumentos de inversión y/o proyectos de inversión recomendados por los asesores de inversión, además de influir en los modelos de negocios mediante los cuales estos se remuneran por sus servicios", dice el informe.

"Es importante entender que muchos asesores actúan como canales de distribución y referenciación de productos financieros, y la industria está evolucionando hacia una arquitectura más abierta y colaborativa", afirma Juan Andrés Bravo, gerente de nuevos negocios en Shinkansen y experto en medios de pago.

Nicolás Álvarez detalla que "98 asesores reportan tener contratos vigentes con diversas empresas financieras, la mayoría reguladas por la CMF". De 474 contratos, 335 están asociados con "servicios de referenciamiento de clientes", lo que incluye actividades de distribución y comercialización de productos gestionados por entidades financieras, así como la captación de clientes para estas instituciones.

Agrega que en este caso hay varios puntos de atención: que exista un correcto proceso de *suitability* de los clientes, de manera que la oferta de productos sea acorde a sus necesidades; que haya transparencia, ya que deben revelar claramente los cobros e informar cuando las recomendaciones se restrinjan solo a productos en alianzas con la entidad financiera, y que se revelen todos los conflictos de interés, para evitar que se ofrezcan productos financieros que sean los de mayor remuneración o representen algún otro incentivo para los asesores.

Panorama futuro

"La asesoría de inversión es una industria nueva bajo la supervisión de la CMF, y se estima que, gracias a la innovación tecnológica, seguirá creciendo en número de clientes y en AUA, por ejemplo, a través de más servicios ofrecidos en plataformas masivas como las redes sociales", proyecta Nicolás Álvarez, de la CMF.

En este sentido, explica que al cierre de abril pasado, "el Registro de Prestadores de Servicios Financieros (RPSF) de la Ley Fintech tiene 181 instituciones, de las cuales la mayoría están autorizadas a prestar servicios de asesoría de inversión". A la misma fecha, "hay más de 100 solicitudes de autorización para prestar este servicio, las que todavía están en proceso de revisión", detalla.

Esto sin duda se reflejará en un aumento de asesores registrados y podría repercutir también en la cantidad de clientes, en la medida en que, desde el segundo semestre de 2024, "fueron varios los *influencers* que debieron solicitar su registro", explica Luz María Waidele, socia de Finlaw.

El otro gran impulso debería venir por el desarrollo tecnológico, donde aún existe un gran espacio para avanzar. "Es evidente que en toda la industria hay una explosión con la inteligencia artificial (IA) y debería ser un gran motor de crecimiento", opina Tomás Pintor, director del Diplomado Fintech de la UAI y socio de Bitlaw, quien destaca que la Ley Fintech establece regulaciones al respecto: "Si estamos usando sistemas automatizados e inteligencia artificial, debemos mostrárselos a la CMF y asegurarnos de que sus recomendaciones sean consistentes, es decir, la idea es que al utilizar este tipo de herramientas, la asesoría de inversión no sea diferente para personas (clientes) que se encuentren en las mismas condiciones".

Waidele estima que deberían crecer también los sistemas de *robot advisors*, asesores de inversión en base a sistemas de algoritmos informáticos destinados principalmente a prestar asesorías a personas naturales.

67.131 CLIENTES ATENDIDOS, tanto personas naturales como jurídicas, con activos asesorados por US$ 19.264 millones (a abril de 2024).

EN 2024, el 46% de los actores del sistema informaron cobrar comisiones directas, por lo que la tendencia predominante en el sector es el cobro de comisiones de manera indirecta.

EL 87% ELABORA SUS CONSEJOS a partir de análisis realizados por personas, el 2% usa algoritmos informáticos, y el 11% restante emplea una combinación de ambos.

Crecimiento internacional

- **Estados Unidos:** según el "Investment Adviser Industry Snapshot 2024", en 2023 hubo un récord de 15.396 asesores registrados ante la *Security and Exchange Comission* (SEC), gestionando activos por US$ 128,4 billones (US$ 128,4 *trillions* según norma estadounidense), de 64,1 millones de clientes. Asimismo, el sector superó por primera vez el millón de empleados operativos.

Los asesores de inversión en EE.UU. no son iguales a los de Chile, porque también pueden administrar el dinero de sus clientes, pero "siguen siendo un buen punto de comparación", señala el estudio.

- **México:** el Informe Anual 2023 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) reportó 160 asesores de inversión: 38 personas naturales, 108 personas jurídicas independientes y 14 no independientes, gestionando 477.019 millones de pesos mexicanos (equivalentes al 1,5% del PIB) y 102.912 clientes. Como en EE.UU., los asesores de inversión en México también pueden gestionar los fondos de sus asesorados.

- **España:** el Informe Anual 2023 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) registró 143 empresas de asesoramiento financiero (EAF), con un patrimonio asesorado de 15.865 millones de euros, pertenecientes a 11.054 clientes. "Las EAF se dedican exclusivamente a asesorar, por lo que el escenario español es el más parecido en ese sentido al caso chileno", explica el documento de la CMF.