



POR CRISTÓBAL MUÑOZ

La última de una serie de regulaciones que llegaron a mover el tablero de la industria de las administradoras generales de fondos (AGF) entrará en vigor en julio.

Se trata de la norma de carácter general N° 526, emitida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), que establece requerimientos de capital y garantías, sobre una base de activos ponderados por riesgos (APR).

La disposición es comentada en el mercado como el “Mini Basilea” para las AGF, por su similitud a los requerimientos exigidos a la banca.

“La principal novedad es que el patrimonio mínimo deja de ser un monto estático”, explicó la gerenta senior de asuntos regulatorios de Deloitte, Esperanza Gómez.

“El capital exigido pasa a determinarse según los riesgos propios de la administradora, no de los fondos administrados, con un mínimo equivalente al mayor entre UF 5.000 o un 3% de los APR”, detalló el socio adjunto de consultoría para la industria financiera de EY, Christian Concha.

Este podrá ser complementado en el futuro con un 3% adicional dentro de las facultades de evaluación de gestión realizada por la CMF, que comenzará a operar desde 2027.

¿Independencia o M&A?

Desde la industria señalaron que será la primera prueba cuantitativa para los actores del negocio, que determinará la proyectada “consolidación” o “concentración” del sector, llevando a responder a una importante pregunta para las gestoras: ¿mantener la independencia o buscar una fusión o



El “Mini Basilea” que se viene para las AGF y que podría definir la consolidación del negocio

■ Actores del mercado aseguraron que será la prueba que determinará la continuidad operativa en cuanto a la independencia o búsqueda de fusiones o ventas.

adquisición (M&A)?

“En este nuevo contexto, el riesgo operacional se transforma en un costo de capital estructural,

que podría penalizar la pequeña escala”, apuntó Gómez.

Es por esto que, añadió, “el nivel de gasto se vuelve el factor cuanti-

tativo clave que gatilla la discusión estratégica sobre mantener la escala de operación o evaluar fusiones o compra/ventas para alcanzar mayores volúmenes de operación”.

Lo anterior, ya que “el capital deja de ser un trámite o requisito administrativo para construir y operar como AGF y pasa a ser una variable económica clave”, sostuvo

“El riesgo operacional se transforma así en un costo de capital estructural, que podría penalizar la pequeña escala”, apuntó Deloitte.

el socio de servicios financieros de KPMG, Ernesto Guzmán.

“A mayor crecimiento y complejidad, mayor capital inmovilizado, lo que presiona el retorno de los socios de la AGF”, añadió.

En cuanto a la consolidación de la industria, Guzmán afirmó que “en muchos casos, integrarse a un actor más grande permite diluir capital, capturar escala y mejorar rentabilidad ajustada por riesgo”.

El cálculo en función del riesgo que asumen

Desde el 1 de julio, se exigirá a las AGF que mantengan capital propio según los riesgos reales que asumen, en un esquema “proporcional al tamaño y complejidad del negocio”, explicó Guzmán, de KPMG.

“El requisito de patrimonio mínimo para las administradoras se calcula en función de su riesgo operacional, del riesgo de crédito y mercado para las tenencias de criptoactivos en cartera propia y también se considera la depuración de algunas partidas del balance”, detalló el socio de riesgo y regulación financiera de PwC Chile, Luis Figueroa.

“Por parte de las garantías, la lógica del requisito es similar, aunque con parámetros y bases distintas”, añadió.