



LUIS ALBERTO LETELIER
TRAS SU SALIDA DE LA ACAFI:

“La industria de fondos de inversión tiene un enorme potencial que no hemos desplegado del todo”

■ El abogado hace un recuento de su trayectoria al mando del gremio, que ahora será liderado por la ex Ameris, María José Montero. Letelier se mantendrá como director.

POR CRISTÓBAL MUÑOZ

Este jueves y tras una década encabezando al gremio, el socio de Barros & Errázuriz, Luis Alberto Letelier, dejó la presidencia de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (Acafi).

En su reemplazo asumió la exAmeris, María José Montero, mientras que Letelier se mantendrá en el directorio.

El arribo del abogado a la Acafi se dio en medio de los años de mayor crecimiento de la industria. En números, pasó de poco más de US\$ 10.000 millones administrados a cerca de US\$ 40.000 millones -representando un 10,8% del PIB del país, según cálculos del gremio- y de 200 fondos a más de 800 vehículos.

En entrevista con DF, quien presidió a la asociación por cinco periodos consecutivos -la mitad de la vida de la Acafi-, afirmó que su salida forma parte de una transición planificada para la consolidación de nuevos liderazgos.

“Si algo me enseñaron estos 10 años es que los fondos de inversión son mucho más que vehículos financieros: son el puente entre el ahorro de los chilenos y los proyectos que generan crecimiento, empleo, infraestructura e innovación”, sostuvo.

— ¿Con qué reflexión deja el cargo?

— Me voy con una convicción: esta industria tiene un enorme potencial que no hemos desplegado del todo. Los últimos años fueron difíciles, con retiros previsionales, incertidumbre política y tributaria, y presión regulatoria, pero los cimientos están firmes.

— ¿Cómo evalúa el crecimiento de la industria en la década?

— El punto de inflexión fue la Ley Única de Fondos de 2014. Entre aquel año y 2024, los fondos públicos crecieron en promedio un 14% anual, muy por encima del crecimiento económico de nuestra economía.

Y según un estudio de Clapes UC, ese crecimiento explica la creación de entre



María José Montero.

87.000 y 100.000 empleos y un aumento de \$115.000 en el PIB per cápita. Eso es lo que puede lograr una industria de fondos cuando tiene las condiciones adecuadas.

— ¿Cuánto ha frenado a la industria la incertidumbre tributaria y legal?

— El impuesto a las ganancias de capital bursátil recaudó solo el 12% de lo proyectado, pero desplomó los volúmenes transados. Es el ejemplo perfecto de un mal diseño tributario: no recauda, pero sí destruye liquidez.

La inversión extranjera en fondos locales superó los US\$ 2.300 millones, pero representa menos del 6% del total. Y desde que el Gobierno anterior intentó cambiar el régimen de impuesto único para inversionistas extranjeros, esa inversión se paralizó.

La incertidumbre tributaria permanente -cuatro reformas en una década- tiene un costo concreto: capital que se va a otros mercados.

— ¿Hoy dónde está el principal cuello de botella?

— En inversión local en alternativos, sin duda que en la famosa permisología. Podemos tener el capital listo y los gestores preparados, pero si un proyecto tarda años en obtener permisos y una vez obtenidos los mismos pueden ser discutidos y revocados, ese dinero termina financiando proyectos en otros países con mayores certezas jurídicas. Necesitamos avanzar y ser más ambiciosos: instancias público-privadas, plazos

acotados y certeza jurídica real para los inversionistas.

Y por otra parte están las restricciones de inversión para los institucionales locales. Si avanzamos decididamente en esos dos cuellos de botella, veremos un crecimiento mucho más acelerado en nuestra industria.

Regulación

— ¿Con qué impresión quedó del regulador?

— El nivel técnico de los reguladores chilenos es alto, de eso no hay duda. Pero la proliferación de normas ha sido excesiva. En los últimos años hemos visto una avalancha de regulaciones por parte de múltiples agencias del Estado -CMF, UAF, Agencia de Protección de Datos, ANCL- sin coordinación entre ellas.

Por otra parte, considero que se requiere una fiscalización más oportuna y enfocada más en lo sustantivo que en lo formal.

— ¿Cuál será el efecto de las nuevas normativas?

— Si no se aplica proporcionalidad, vamos a terminar con una industria de pocos actores grandes y costos elevados. Eso perjudica al inversionista porque reduce la competencia.

— ¿Qué espera de la presidencia de Catherine Tornel en la CMF?

— Confío que tendrá un liderazgo que entienda que proteger al inversionista y desarrollar el mercado no son objetivos contrapuestos, sino que necesariamente deben ir de la mano.

— ¿Cómo impactaron a la industria casos como Aurus, Sartor y Audio-Factop?

— Evidenciaron que la fiscalización debe ser más oportuna y efectiva, con foco en los temas de fondo. Detectar anomalías como éstas antes de que generen perjuicios sistémicos debe ser una prioridad del regulador.

— ¿Cómo los enfrentaron?

— La confianza se construye lento y se pierde rápido. Aceleramos la publicación de la Guía de Valorización de activos ilíquidos, lanzamos la Guía de Mejores Prácticas de Auditoría y reforzamos los estándares de autorregulación.