

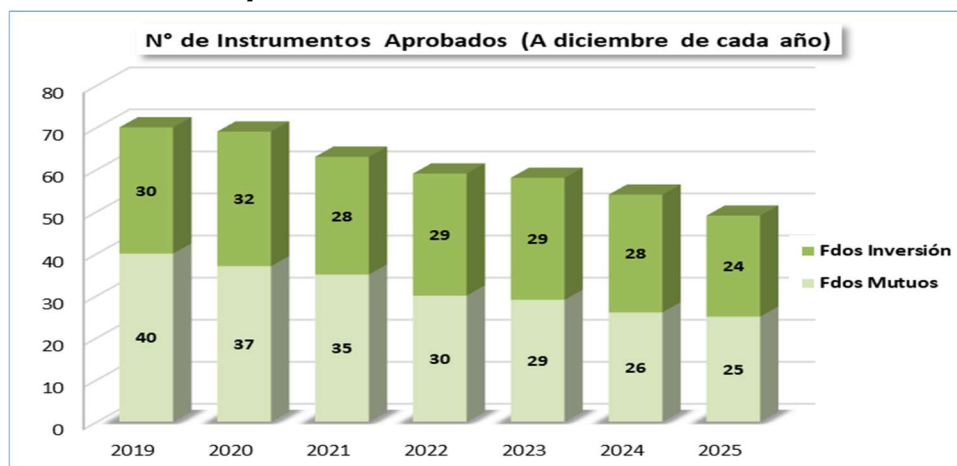


INFORME DE GESTIÓN AÑO 2025

RESUMEN

I.- NACIONAL

Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Nacionales

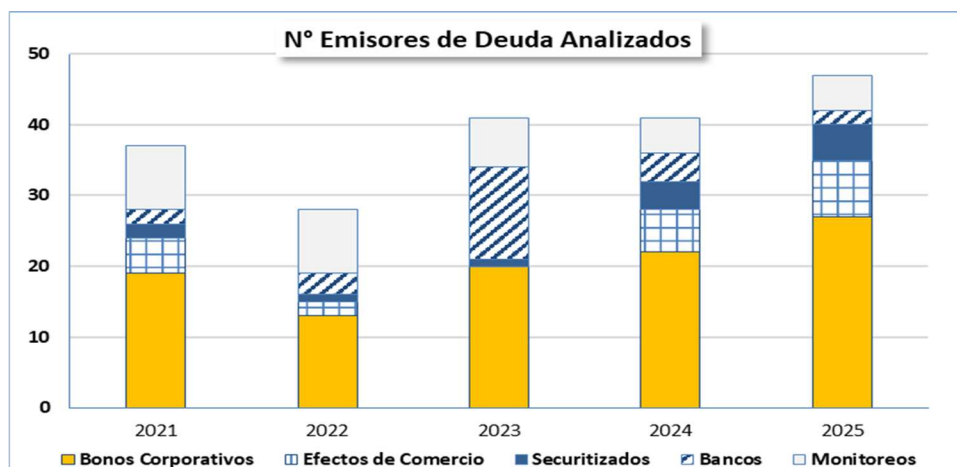


Durante el año se presentó sólo una solicitud de aprobación, de un fondo de inversión; en cambio, se desaprobaron 5 fondos de inversión y un fondo mutuo. Finalmente, se redujo el número total a 49 fondos nacionales, donde los fondos de inversión presentaron la mayor reducción.

De los fondos mutuos que se mantienen aprobados, todos ellos con inversiones en instrumentos nacionales, cerca de un 70% son de liquidez o de renta fija de corto plazo.

Por su parte, respecto de los fondos de inversión, casi la totalidad invierte en Chile ya sea en activos de deuda hipotecaria con subsidio habitacional, acciones de compañías de menor capitalización e inversiones inmobiliarias. Tan solo 2 fondos lo hacen en instrumentos extranjeros, latinoamericanos, uno de deuda y otro indexado a acciones brasileñas.

Emisores de Deuda Nacional



Durante el año se revisó la situación financiera particular de 40 emisiones no bancarias, que incluyeron: 32 Líneas de Bonos (25 corporativas, 2 de fondos de inversión y 5 de Securitización) y 8 Líneas de Efectos de Comercio. Adicionalmente, este año se realizó un monitoreo particular a las empresas con emisiones vigentes pertenecientes al Sector Telecomunicaciones en Chile.

II.- EXTRANJERO

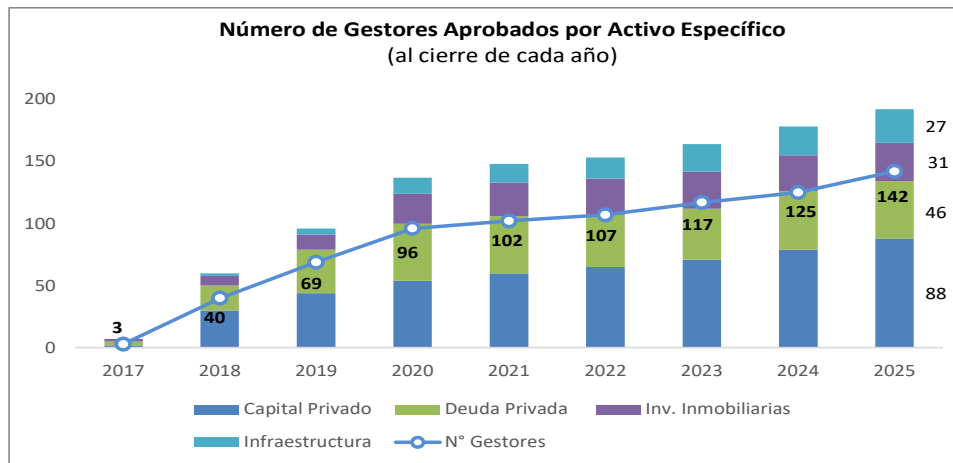
Instrumentos Extranjeros



A diciembre de 2025, el total de instrumentos extranjeros que se mantienen aprobados aumentó a 2.079 (+2,1%), con un incremento neto de +43 vehículos, que se compone de un aumento de 61 ETFs y una disminución de 18 fondos mutuos.

Durante el año, la Comisión resolvió respecto de 120 nuevas solicitudes de aprobación, un 12,2% más que las revisadas en 2024, y de las cuales solo fueron rechazadas un 3,3%.

Gestores de Activos Alternativos Específicos



Durante el año 2025 se revisaron 31 nuevas solicitudes de gestión en activos específicos, lo que representó al cierre de año, descontando los rechazos y desaprobaciones, un aumento de la oferta de alternativas de gestión a 192, que se compone de: Capital Privado (88), Deuda Privada (46), Inversiones Inmobiliarias (31) y de Infraestructura (27); las cuales son provistas por 142 Gestores, listado que aumentó en términos netos en 17 entidades respecto al año anterior.

Bolsas y Acciones Extranjeras Elegibles

Al cierre de 2025, el número de centros bursátiles extranjeros aprobados se mantuvo en 29 plazas, con las cuales los fondos de pensiones pueden acceder a un número superior a 20.000 emisores accionarios extranjeros inscritos en esas bolsas, según el segmento aprobado en ellas por la CCR.

I.- NACIONAL

I.1.- Modificaciones a los Procedimientos de Aprobación (Acuerdo N° 31)

No hubo.

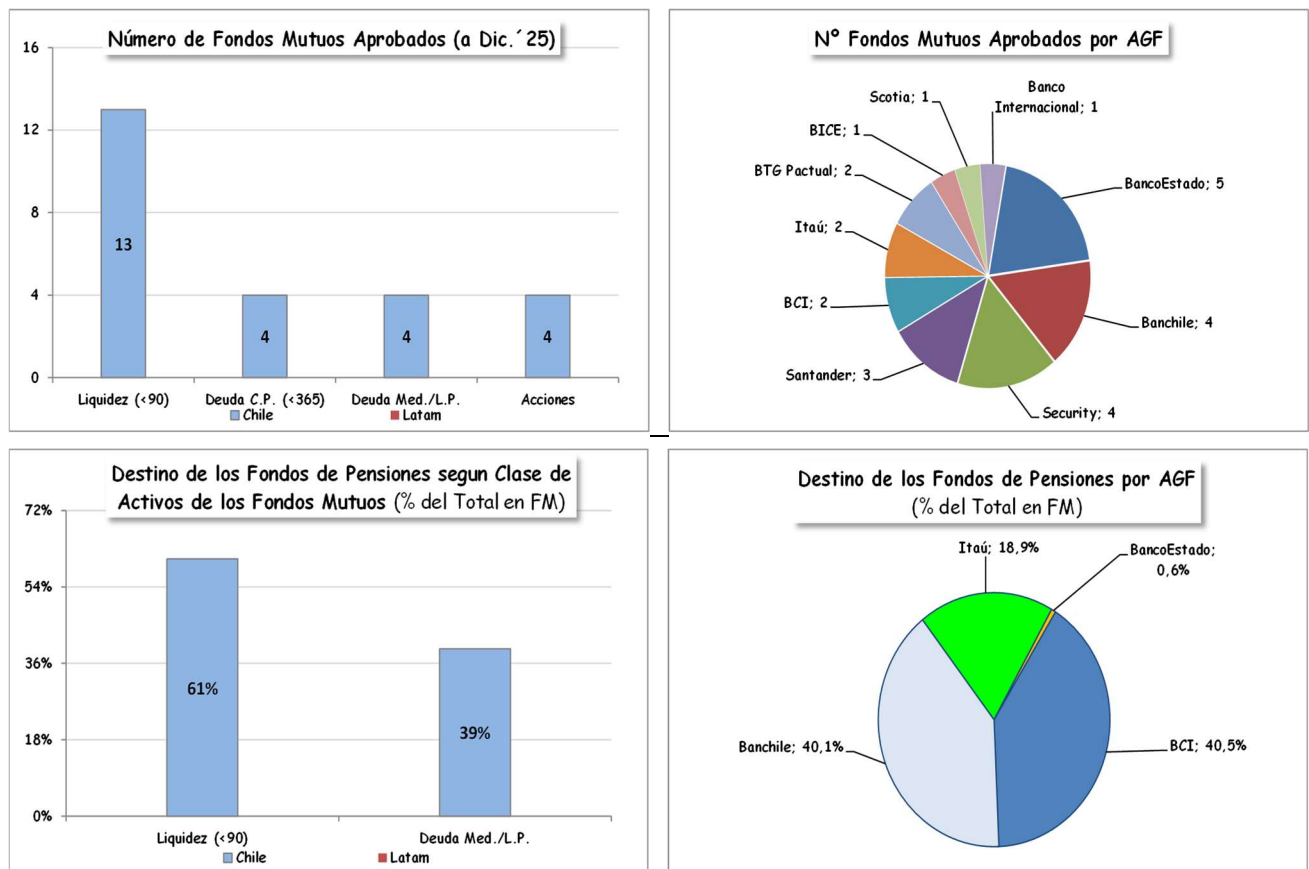
I.2.- Fondos Mutuos Nacionales

Los siguientes fueron los hechos más relevantes ocurridos durante el año 2025:

- i) No hubo solicitudes de aprobación.
- ii) La Comisión desaprobó un fondo mutuo: "Santander Monetario". Lo anterior debido a que el fondo fue absorbido por otro de la misma Administradora (FM Santander Tesorería).

El número total de fondos mutuos se redujo en 1, finalizando el año con 25 fondos aprobados.

Características de los Fondos Mutuos Aprobados a Dic. '25



A diciembre de 2025, el monto invertido por los fondos de pensiones en fondos mutuos nacionales aprobados por la CCR ascendió a US\$ 140 millones (-17% respecto de 2024). De este monto, los fondos mutuos de Liquidez concentran la mayor inversión, principalmente a través de los fondos mutuos: "BCI Depósito Efectivo" (40,5%) e "Itaú Select" (18,9%). Otro fondo con inversión relevante, esta vez de Renta Fija Nacional de Mediano-Largo Plazo, es "Banchile Horizonte" (39,4%).

Listado de Fondos Mutuos aprobados por la CCR a diciembre 2025

Administradora	# Fdos. Administ.	Fondo Mutuo	Tipo	Región	Millones de US\$		(% Inv.)
					Tamaño Dic. '25	Monto AFP Dic. '25	
Security	4	Index Fund S&P/CLX IPSA	Acciones	Chile	144		
		Mid Term	Deuda CP	Chile	347		
		Mid Term UF	Deuda CP	Chile	134		
		Plus	Liquidez	Chile	934		
Banco Internacional	1	BI Liquidez	Liquidez	Chile	209		
Banchile	4	Capital Financiero	Liquidez	Chile	3.527	1	0,7%
		Depósito XXI	Deuda Med./LP	Chile	808		
		Horizonte	Deuda Med./LP	Chile	343	55	39,4%
		Renta Corb Plazo	Deuda CP	Chile	963		
BancoEstado	5	BNP Paribas Más Renta Bicentenario	Deuda Med./LP	Chile	167		
		Compromiso	Deuda Med./LP	Chile	369		
		Conveniencia	Liquidez	Chile	2.735		
		Protección	Deuda CP	Chile	675		
		Solvente	Liquidez	Chile	2.050	1	0,6%
BCI	2	Competitivo	Liquidez	Chile	2.356		
		Depósito Efectivo	Liquidez	Chile	653	57	40,5%
BICE	1	Tesorería	Liquidez	Chile	1.037		
BTG Pactual	2	Chile Acción	Acciones	Chile	303		
		Money Market	Liquidez	Chile	312		
Itaú Chile	2	ETF ItNow S&P/CLX IPSA	Acciones	Chile	215		
		Select	Liquidez	Chile	1.398	26	18,9%
Santander	3	Acciones Chilenas	Acciones	Chile	92		
		Money Market	Liquidez	Chile	3.681		
		Tesorería	Liquidez	Chile	412		
Scotiabank	1	Money Market	Liquidez	Chile	1.484		
Total	25				25.347	140	100,0%

Fuente: CMF y SP

I.3.- Fondos de Inversión Nacionales

Los siguientes fueron los hechos más relevantes ocurridos durante el año 2025:

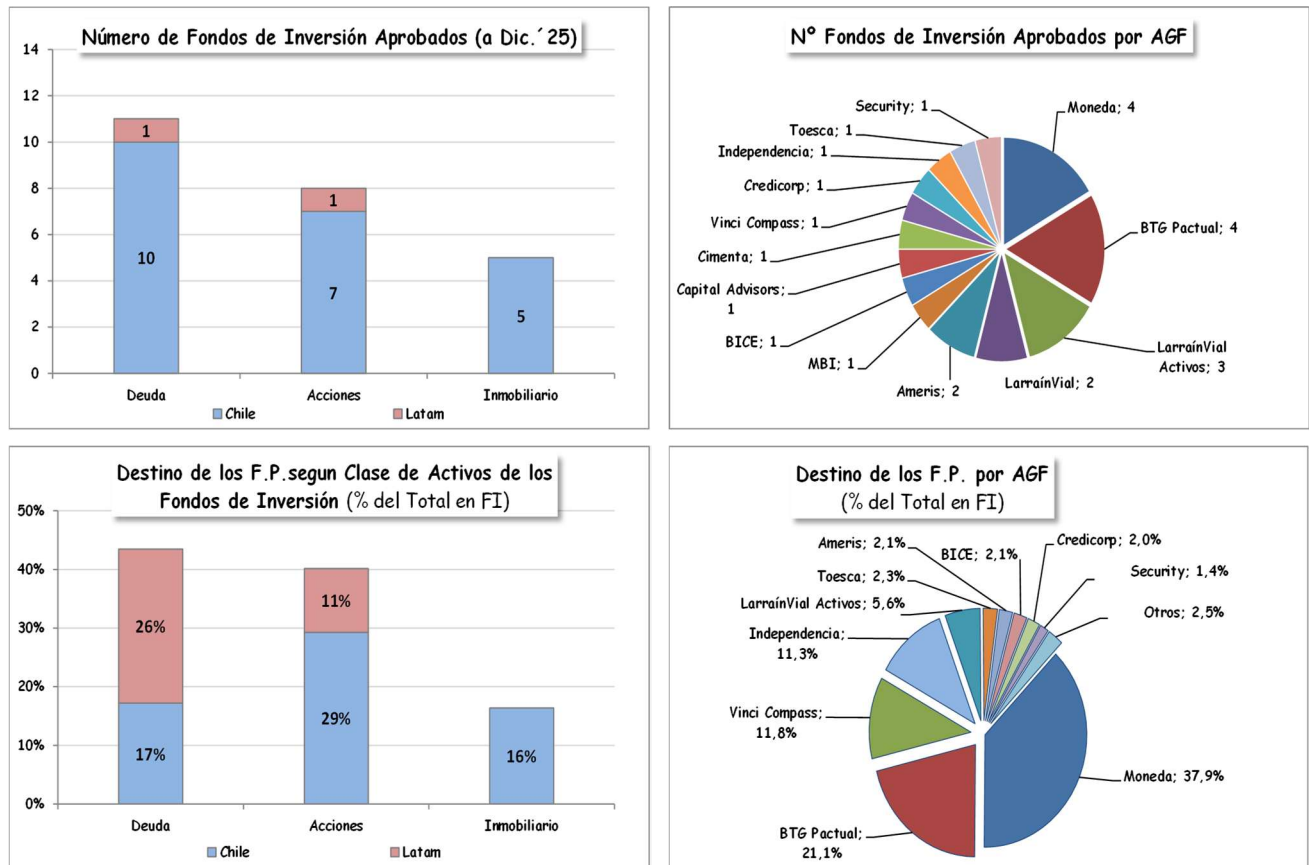
- i) Fue aprobado un fondo: "BTG Pactual MHE Habitacional".
- ii) La Comisión desaprobó 5 fondos de inversión: "BTG Pactual Small Cap Chile", "Chile Small Cap", "Santander Small Cap", "BCI Small Cap Chile" y "Moneda Renta CLP".

Los 4 primeros fueron desaprobados porque no contaban con activos por un monto igual o superior a US\$ 20 millones, el mínimo requerido por nuestro Acuerdo.

En cambio, el Fondo de Inversión "Moneda Renta CLP", no cumplió en su Reglamento Interno con los requerimientos de la CCR respecto de las inversiones en activos alternativos extranjeros cuyos gestores de inversiones no cuenten con la aprobación de esta Comisión, establecido en el inciso tercero del Artículo 3 del Acuerdo N° 31.

En términos netos, al cierre de año el número de fondos de inversión se redujo en 4, finalizando el año con 24 fondos aprobados de este tipo.

Listado de los Fondos de Inversión aprobados por la CCR a diciembre 2025



A diciembre 2025, el monto invertido por los fondos de pensiones en fondos de inversión nacionales aprobados por la CCR ascendió a US\$ 2.808 millones (+56,4%). De este monto, las inversiones por clase de activos subyacentes de los fondos están concentrados en Acciones Chilenas y en Deuda Latinoamericana, con un 29% y 26%, respectivamente.

Individualmente, los fondos de inversión "Latinoamérica Deuda Local" (26,3%) y "Pionero" (11,6%), administrados por Moneda AGF; "Compas Small Cap Chile" (11,8%), administrado por

Vinci Compass AGF, e "Independencia Rentas Inmobiliarias" (11,3%), administrado por Independencia AGF, representan las 4 mayores inversiones de los fondos de pensiones (61% en conjunto).

Listado de Fondos de Inversión aprobados por la CCR a diciembre 2025

Administradora	# Fdos. Administ.	Fondo de Inversión	Tipo	Región	Millones de US\$		(% Inv.
					Tamaño Dic. '25	Monto AFP Dic. '25	
Security	1	Deuda Habitacional con Subsidio	Deuda	Chile	74	39	1,4%
Ameris	2	Financiamiento para Acceso a la Vivienda	Deuda	Chile	56	1	0,0%
		Financiamiento para Acceso a la Vivienda II	Deuda	Chile	66	59	2,1%
BICE	1	Siglo XXI	Acciones	Chile	63	59	2,1%
BTG Pactual	4	Deuda Corporativa Chile	Deuda	Chile	289		
		Deuda Habitacional con Subsidio	Deuda	Chile	149	144	5,1%
		Brasil Index	Acciones	Brasil	317	305	10,9%
		MHE Habitacional	Deuda	Chile	146	142	5,1%
Capital Advisors	1	Fundación Parques Cementerios	Inmobiliario	Chile	41	28	1,0%
Cimenta	1	Expansión	Inmobiliario	Chile	637		
Compass	1	Small Cap Chile	Acciones	Chile	363	331	11,8%
Credicorp Capital	1	Credicorp Capital Raíces	Inmobiliario	Chile	70	55	2,0%
Independencia	1	Rentas Inmobiliarias	Inmobiliario	Chile	913	318	11,3%
Larraín Vial Activos	3	Activa Deuda Hipotecaria con Subs. Habitacional I	Deuda	Chile	68		
		Activa Deuda Hipotecaria con Subs. Habitacional II	Deuda	Chile	415	98	3,5%
		LV - PATIO Renta Inmobiliaria I	Inmobiliario	Chile	222	59	2,1%
Larraín Vial Asset	2	Larraín Vial Deuda Chile	Deuda	Chile	313		
		Larraín Vial Small Cap Chile	Acciones	Chile	92	42	1,5%
MBI	1	Arbitrage	Acciones	Chile	74		
Moneda	4	Deuda Chile	Deuda	Chile	555		
		Latam Deuda Local	Deuda	Latam	1.148	737	26,3%
		Pionero	Acciones	Chile	756	327	11,6%
		Renta Variable Chile	Acciones	Chile	94		
Toesca	1	Small Cap Chile	Acciones	Chile	76	64	2,3%
Total	24				6.996	2.808	100,0%

Fuente: CMF y SP

I.4.- Revisión de Emisores de Deuda Nacional

Revisión de Emisiones Nuevas y Monitoreos Específicos

- Durante el año se analizaron 40 nuevas emisiones, que correspondieron a 33 empresas corporativas, 2 fondos de inversión y 5 patrimonios separados de sociedades securitizadoras.
- En el mes de junio, se presentó a la Comisión un monitoreo al Sector Telecomunicaciones en Chile, revisando la situación financiera particular de Entel, Telefónica, Movistar, Telsur y GTD.
- Se emitieron 2 Informes de Bonos Bancarios, que cubrieron las emisiones inscritas entre abril 2024 y octubre de 2025.
- Se emitieron semestralmente los informes de: Revisión de Bonos Securitizados respaldados con Operaciones Hipotecarias (CLH y MHE), realizados en mayo y noviembre 2025, y Revisión de Bonos Securitizados respaldados con Operaciones No Hipotecarias, realizados en junio y noviembre 2025.

Producto de las revisiones anteriores, la Comisión resolvió:

- i) Solicitar una Tercera Clasificación de Riesgo a:
 - Las series A Preferente y B Subordinada, pertenecientes al 17° PS Securitizadora Security SA (marzo 2025).
 - La serie B3 Subordinada (3ra emisión), perteneciente al 1° PS Volcom Securitizadora SA (abril 2025).
 - Los instrumentos de deuda emitidos por Comercial K SpA (junio 2025).
- ii) Solicitar a los clasificadores del 1° PS Volcom Securitizadora SA, los fundamentos de la clasificación ante el eventual impacto de la anulación de las pólizas de seguros de AVLA.
- iii) Rechazar, debido a que el Emisor no presentó una clasificación adicional, las clasificaciones de Riesgo de:
 - Las Series A Preferente y B Subordinada, pertenecientes al 17° PS Securitizadora Security SA (abril 2025); y de la Serie B3 Subordinada, del 1° PS Volcom Securitizadora SA (mayo 2025).

En el siguiente cuadro se presenta un detalle de los nombres de los emisores a los cuales se realizaron revisiones, el mes en el cual se realizó, su menor clasificación de riesgo vigente a esa fecha y las acciones emprendidas por la Comisión:

Cuadro Resumen de las Revisiones de Emisores de Deuda Local en 2025.

Mes	Empresas Revisadas	Rating	Motivo Revisión
Enero	Patio Comercial SA	A	Línea de Bonos
	Rentas y Desarrollos Baker SpA	AA	Líneas de Bonos
Febrero	Aguas Andinas SA	AA+	Línea de Bonos
	13° PS EF Securitizadora SA (1° Emisión)	AA+	Línea de Bonos Securitizados
Marzo	CCAF 18 Septiembre	A	Línea de Bonos
	Empresa Eléctrica de la Fontera SA	AA+	Líneas de Bonos
	CCAF Los Andes	N1+/ AA-	Línea de Efectos de Comercio
	CCAF La Araucana	N1/ A+	Línea de Efectos de Comercio
	17° PS Securitizadora Security SA (2)	AA y BBB	Bonos de Securitización por Monto Fijo
Abril	Empresas Carozzi SA	AA-(cl)	Líneas de Bonos
	Metrogas SA	AA-	Línea de Bonos
	Parque Arauco SA	AA	Línea de Bonos
	17° PS Securitizadora Security SA (1)	AA y BBB	Bonos de Securitización por Monto Fijo
	12° PS EF Securitizadora SA	AA	Bonos de Securitización por Monto Fijo
	1° PS Volcom Securitizadora SA (3° Emisión) (2) Informe Bancos: Enfoque Financiero y Emisiones de Bonos	AAA y A+	Línea de Bonos Securitizados Monitoreo
Mayo	Besalco SA	A-	Línea de Bonos
	Empresa Nacional de Minería	AA	Línea de Bonos
	SalfaCorp SA	BBB-	Línea de Bonos
	Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express SA	AA(cl)	Línea de Bonos
	Suralis SA	AA	Líneas de Bonos
	1° PS Volcom Securitizadora SA (3° Emisión) (1)	AAA y A+	Línea de Bonos Securitizados
	Bonos Securitizados respaldados por Operac. Hipotecarias (MHE y CLH)		Monitoreo
Junio	Comercial K SpA (2)	A	Línea de Bonos
	Empresas Copec SA	AA	Línea de Bonos
	Empresa Nacional de Telecomunicaciones SA	AA-	Líneas de Bonos
	Monitoreo Telecomunicaciones		Monitoreo
	Bonos Securitizados respaldados por Operaciones No Hipotecarias		Monitoreo
Julio	Corporación Universidad de Concepción	A+	Línea de Bonos
	BK SpA	N1+/ AA(cl)	Línea de Efectos de Comercio
	Ingevec SA	N2/ BBB+	Línea de Efectos de Comercio
Agosto	CCAF Los Andes	AA	Línea de Bonos
	ENAX SA	AA	Línea de Bonos
	14° PS EF Securitizadora SA (1° Emisión)	AAA	Línea de Bonos Securitizados
	Comercial K SpA	A	Línea de Bonos
Septiembre	Bodenor Flex Center SA	AA	Líneas de Bonos
	Cencosud SA	AA	Líneas de Bonos
	BICECORP SA	N1+/ AA+	Línea de Efectos de Comercio
	Eurocapital SA	N1/ A	Línea de Efectos de Comercio
Octubre	ENAP	AAA	Línea de Bonos
	Inversiones CMPC SA	A+	Línea de Bonos Híbridos (Subordinados)
	Aubfin SA	N1+/ AA	Línea de Efectos de Comercio
	Comercial K SpA	N2/ A	Línea de Efectos de Comercio
Noviembre	FI Asset Rentas Residenciales	AA-	Línea de Bonos
	FI Independencia Rentas Inmobiliarias	AA-(cl)	Línea de Bonos
	Patio Comercial SpA	A	Líneas de Bonos
	Bonos Securitizados respaldados por Operac. Hipotecarias (MHE y CLH)		Monitoreo
	Bonos Securitizados respaldados por Operaciones No Hipotecarias		Monitoreo
Diciembre	Cooperativa de Ahorro y Crédito COOPEUCH	AA+	Línea de Bonos
	Celulosa Arauco y Constitución SA	A+	Línea de Bonos Híbridos (Subordinados)

Acciones llevada acabo por la CCR

- (1) Rechazar las Clasificaciones de Riesgo del Emisor
- (2) Solicitar Tercera Clasificación de Riesgo

II.- EXTRANJERO

II.1.- Modificaciones a los Procedimientos de Aprobación (Acuerdo N.º 32)

No hubo.

II.2.- Instrumentos Extranjeros que se mantienen aprobados

A diciembre de 2025, el número total de fondos extranjeros que se mantienen aprobados aumentó a 2.079 (+2,1%). El incremento neto en 43 vehículos de inversión se compone del aumento de 61 ETFs y la disminución de 18 fondos mutuos.

Revisiones año 2025: Aprobación/Rechazo de Solicitudes y Desaprobación de Fondos

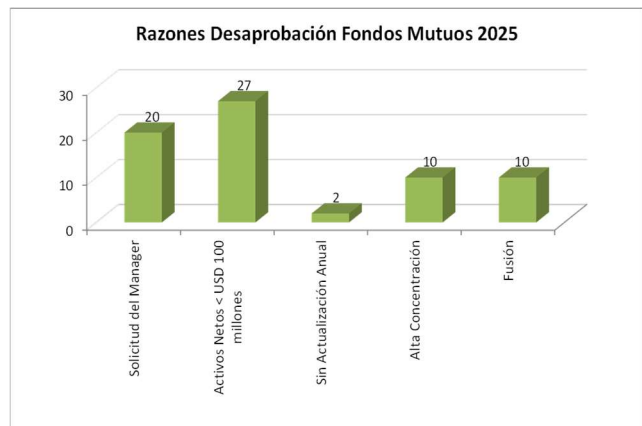
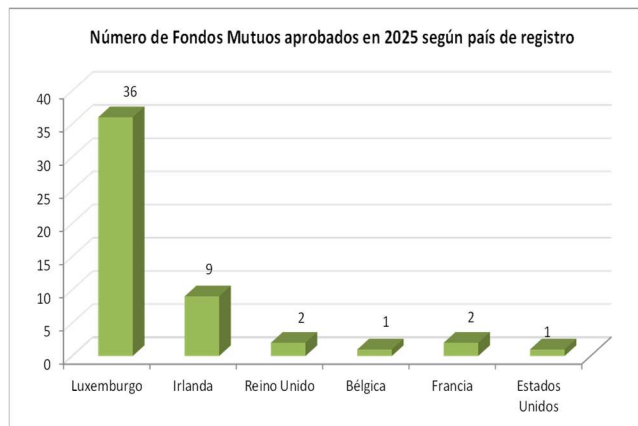
Tipo de Fondo	Stock (#)	Solicitudes 2025		Desaprobados 2025	Resoluciones Año 2025	Stock (#)	Var % Stock
	Dic' 24	Aprobadas	Rechazadas			Dic' 25	
Fondos Mutuos	1.235	51	4	69	124	1.217	-1,5%
Fondos de Inversión	1	0	0	0	0	1	0,0%
ETFs/ETPs	800	65	0	4	69	861	7,6%
ETFs Accionarios	626	55	0	2	57	679	8,5%
ETFs Renta Fija	167	10	0	2	12	175	4,8%
ETPs Oro Fisico	7	0	0	0	0	7	0,0%
Total	2.036	116	4	73	193	2.079	2,1%

La Comisión tomó decisiones de aprobación o rechazo sobre un total de 120 nuevas solicitudes (+12,2%), con un promedio de 10 nuevos instrumentos revisados mensualmente. Por su parte, la tasa de rechazo de solicitudes alcanzó un 3,3%, menor que el año anterior (5,6%).

Adicionalmente, de la revisión permanente de fondos respecto del cumplimiento de los requisitos para mantener su aprobación, 73 fueron desaprobados (un 3,6% respecto del stock a dic.'24).

Fondos Mutuos

A diciembre de 2025, por domicilio de fondos mutuos que se mantienen aprobados, la mayor proporción sigue correspondiendo aquellos de Luxemburgo (72,1%) e Irlanda (16,4%). Ambos domicilios sin variación prácticamente en su participación.



Durante el año se mantuvo una mayor proporción de solicitudes aprobadas con domicilio en Luxemburgo, seguido de Irlanda.

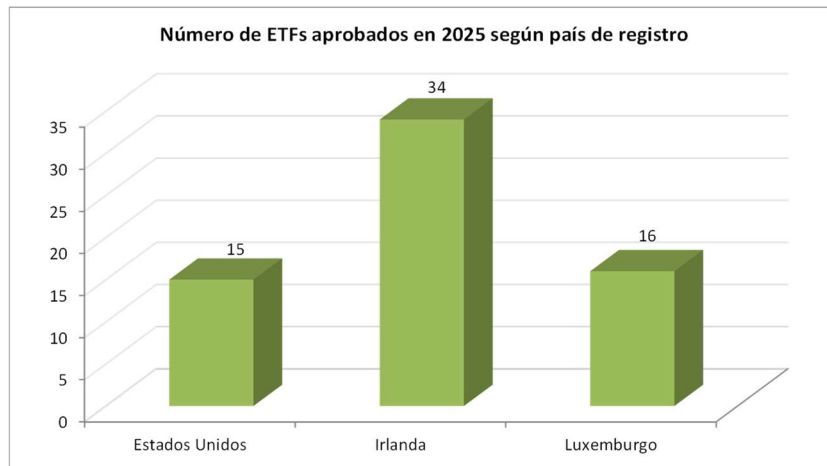
Por otra parte, en el proceso de revisión de requerimientos, se rechazaron 4 solicitudes: por concentración de sus partícipes, baja liquidez de las cuotas, tamaño del fondo y tamaño del grupo administrador de las inversiones.

Respecto de las desaprobaciones en el periodo, la causa más recurrente fue por caer bajo el mínimo de US\$ 100 millones en activos requeridos y, en segundo lugar, sigue siendo por solicitud del Administrador.

Nuevos Administradores de las Inversiones de los Fondos Mutuos: *Nippon Life Insurance, Danske Bank y Bradesco.*

Títulos Representativos de Índices Financieros (ETFs)

A diciembre de 2025, por domicilio de ETFs que se mantienen aprobados, la mayor proporción correspondió a Estados Unidos (61,8%), luego Irlanda (25,5%) y Luxemburgo (9,7%).



Durante el año se aprobaron 65 solicitudes de registro de ETFs, un 30% más respecto de 2024, teniendo más de la mitad domicilio en Irlanda, y el resto repartido de manera similar entre Luxemburgo y Estados Unidos.

Por otro lado, del proceso de revisión y actualización periódica de ETFs aprobados y su monitoreo, la Comisión desaprobó 4 ETFs, principalmente por presentar un tamaño menor a US\$ 100 millones.

II.3.- Gestores de Activos Alternativos Específicos

A diciembre de 2025, el número de Gestores de activos alternativos aprobados aumentó desde 125 a 139, para algunos de los cuales la Comisión ha aprobado los requerimientos de registro en más de un activo específico, sumando una oferta total de 193 alternativas de gestión.

Revisiones Año 2025: Aprobación/Rechazo de Solicitudes y Desaprobación de Gestores

Activo Específico	Stock (#)	Solicitudes 2025		Desaprobados	Resoluciones	Stock (#)	Var %
	Dic' 24	Aprobadas	Rechazadas	2025	Año 2025	Dic' 25	Stock
Capital Privado	79	13	0	4	17	88	11,4%
Deuda Privada	47	5	3	6	14	46	-2,1%
Inv. Inmobiliarias	29	4	0	2	6	31	6,9%
Infraestructura	23	5	1	1	7	27	17,4%
Total Alternativas	178	27	4	13	44	192	

Gestores	125	27	10	142
-----------------	------------	-----------	-----------	------------

Durante el año se revisaron 31 solicitudes de alternativas de gestión, cifra inferior en un 20% a las revisadas el año anterior. La tasa de rechazo fue de 13%, y la razón principal fue por no acreditar los 10 años de experiencia mínimo requerido en el activo específico.

Por otra parte, fueron desaprobados 10 gestores, principalmente porque no presentaron la actualización anual requerida de sus antecedentes para mantener su aprobación.

Nuevos Gestores, aprobados durante 2025, en los respectivos activos específicos:

- **Capital Privado:** Pamlico Capital, One Equity Partners, Great Hill Partners, Court Square Capital, Twin Bridge Capital Partners, Ridgemont Equity Partners, Greenbriar Equity Group, GHO Capital, CapVest, WindRose, Health Investors, Inflexion Private Equity Partners, Atheon y Lone Star.
- **Deuda Privada:** Permira, Pemberton Asset Management, Vinci Partners Investments, Sixth Street y TPG Angelo Gordon.
- **Inversiones Inmobiliarias:** Bain capital, Revcap, Sculptor Capital Management y Niam AB.
- **Infraestructura:** Copenhagen Infrastructure Partners, I Squared Capital, Energy Capital Partners, InfraRed Capital Partners e iCON Infrastructure.

II.4.- Bolsas de Valores Extranjeras

Durante el año, el listado se mantuvo con 29 plazas aprobadas.

América

- NYSE American LLC
- The Nasdaq Stock Market LLC
- New York Stock Exchange LLC (NYSE)
- Toronto Stock Exchange (TSX)
- Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
- Bolsa de Valores de Lima (BVL)

Asia – Oceanía

- Australian Securities Exchange (ASX)
- Singapore Exchange Limited (SGX)
- The Stock Exchange of Hong Kong Limited
- Korea Exchange (KRX)
- Taiwan Stock Exchange (TWSE)
- Shanghai Stock Exchange (SSE)
- Shenzhen Stock Exchange (SZSE)
- Tokyo Stock Exchange (TSE)

Europa

- Deutsche Börse A.G., Frankfurter Wertpapierbörse
- Borsa Italiana S.p.A
- Euronext Paris
- Bolsa de Valores de Barcelona
- Euronext Amsterdam
- Bolsa de Valores de Bilbao
- Euronext Brussels
- Bolsa de Valores de Madrid
- London Stock Exchange Plc (LSE)
- Bolsa de Valores de Valencia
- SIX Swiss Exchange
- Nasdaq Copenhagen A/S
- Nasdaq Helsinki Ltd
- Nasdaq Stockholm AB
- Oslo Børs ASA

Secretaría, marzo de 2026.