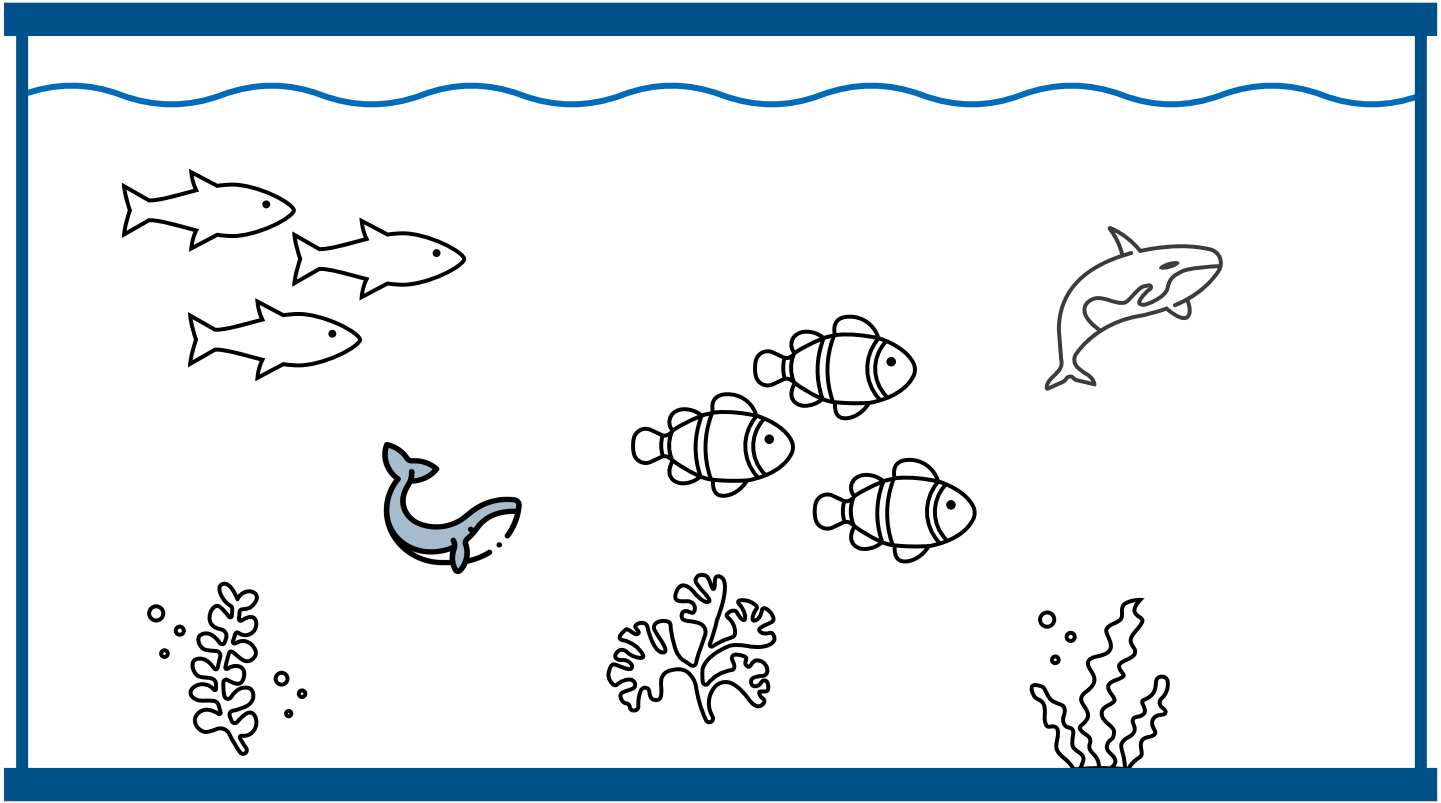
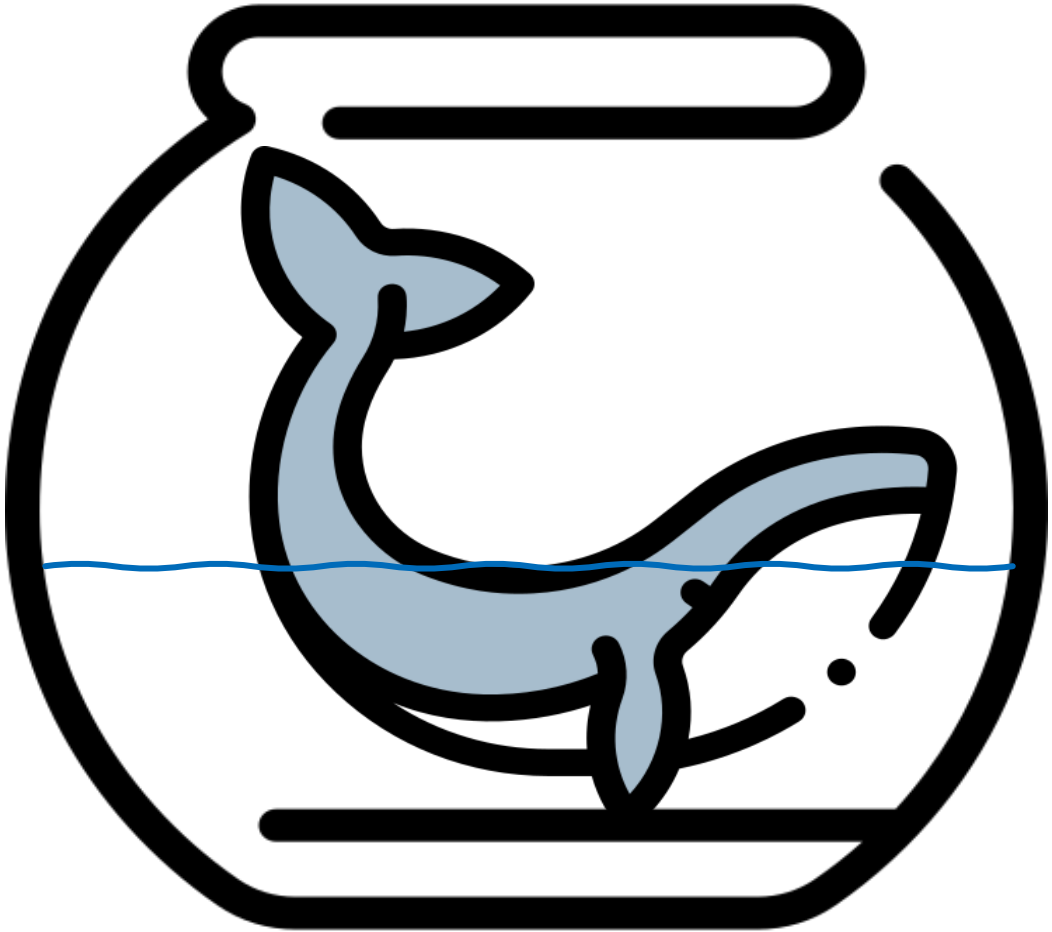
TRABAJANDO PARA USTED

PROYECTO DE LEY DE REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES Y FINANCIAMIENTO DE LA CASA PROPIA

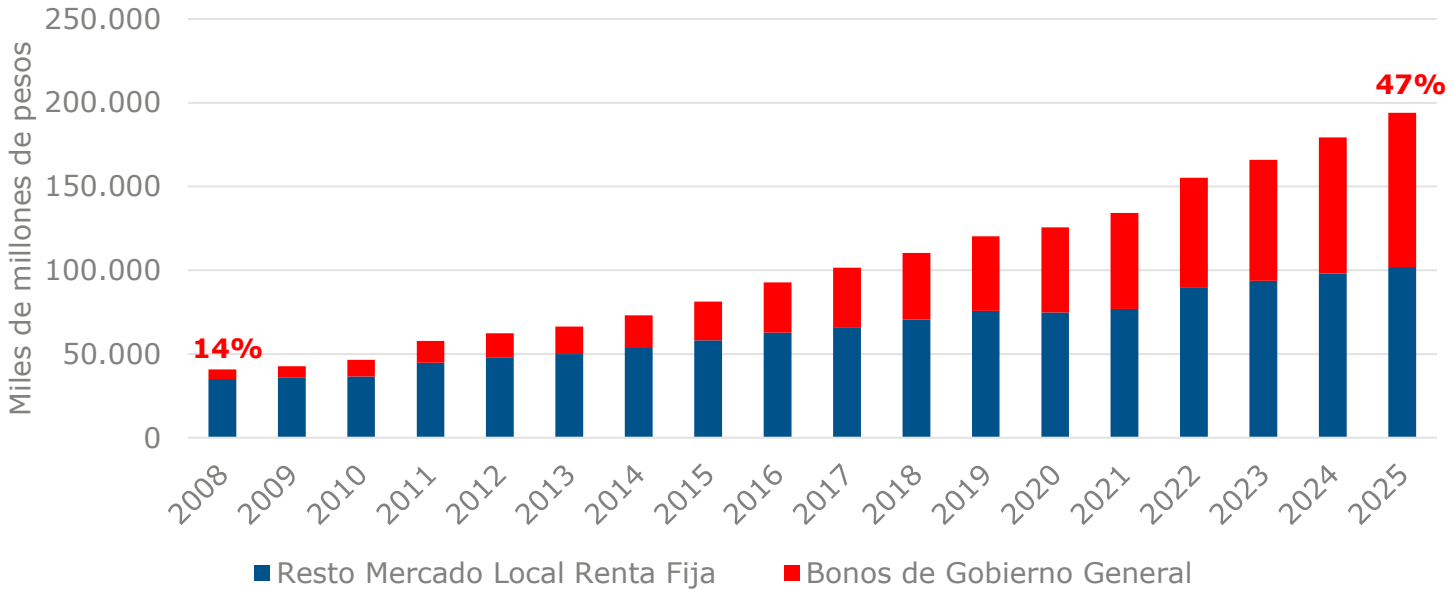
Ministerio de Hacienda

Septiembre 2026





Composición del mercado local Renta Fija (excluye Intermediación Financiera)



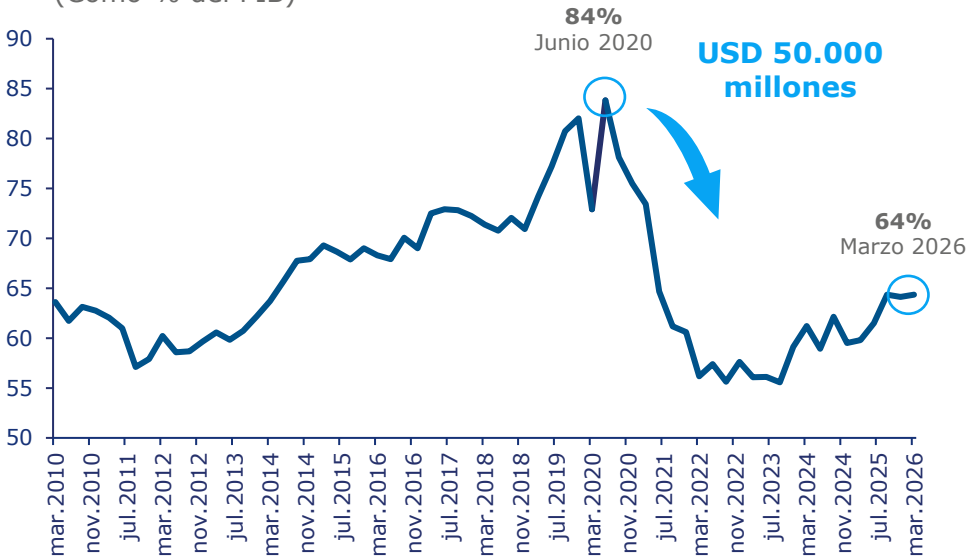
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bonos de Gobierno como % del Mercado Local	14%	16%	21%	22%	23%	25%	27%	29%	32%	35%	36%	37%	40%	43%	42%	44%	45%	47%

Fuente: Banco Central de Chile, Base de Datos Estadísticos, "Stock de valores de renta fija e intermediación financiera, según mercado de emisión" — Cuentas Nacionales por Sector Institucional, Estadísticas del Mercado de Valores

Algunas cifras representativas...

Detrimento de los fondos de pensiones (2020-2021)

Activos de los fondos de pensiones
(Como % del PIB)[1]



Disminución en tasas de ahorro

Tasa De Ahorro como % del PIB[3]

25%
En 2010

<20%
En la última década

Disminución en empresas listadas en bolsa

Empresas Listadas[4]

2014	2019	Hoy
230	**203**	**178**

Fuentes: (1) Superintendencia de Pensiones. (2) DIPRES, Informe Financiero Ley 21.420, y Servicio de Impuestos Internos (SII) para la recaudación efectiva. (3) Banco Central de Chile, Cuentas Nacionales por Sector Institucional. (4) Banco Central de Chile, Base de Datos Estadísticos, "Sociedades inscritas - Bolsa de Santiago

Se ha dificultado el acceso al crédito hipotecario

Disminución de Hogares Propietarios

Tasa de Hogares Propietarios, con y sin hipoteca[1] (%)

	2012	2022
Chile	65,5%	57,0%
OCDE	69,4%	68,3%

› Chile baja -8,4% y es el segundo país que más se contrae, solo después de Colombia

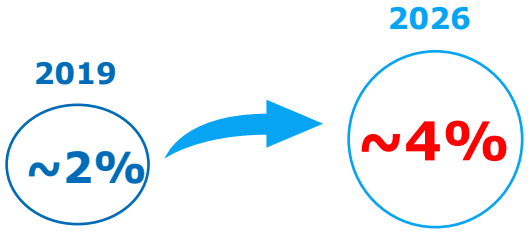
Años de Ingreso que una familia debe destinar para la adquisición de vivienda[2]

3 – 4 años En los 2000 **vs.** **11,4 años** En 2024

› Familias excluidas del acceso a vivienda propia.
› Crecimiento de asentamientos irregulares.
› Se debilita sector de la construcción.
› Se debilita la creación de empleo y el crecimiento económico.

Aumento en las Tasas de Interés

Tasa de Interés promedio (%)[3]



Aumento en los Precios de la Vivienda

Tasa de Crecimiento de Salarios Reales e IPV (base 2010)[4]

+31% Salarios Reales **vs.** **+103%** Índice Precio de la Vivienda

3,3x **Crecimiento del precio de la vivienda por sobre las remuneraciones**

Fuente: (1) Indicador Precio de la Vivienda, OCDE. (2) Índice de Acceso a la Vivienda, CChC (2024). (3) Banco Central de Chile, serie "Tasas de Interés — Colocaciones de vivienda. (4) Índice de Remuneraciones Reales del INE

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. Acceso a la vivienda y fomento al ahorro
2. Acceso al capital para empresas de todo tamaño, incluyendo las de temprana formación
3. Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales
4. Chile como centro financiero regional

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. **Acceso a la Vivienda y Fomento al Ahorro**
2. **Acceso al capital para empresas de todo tamaño, incluyendo las de temprana formación**
3. **Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales**
4. **Chile como centro financiero regional**

Pilar 1 | Acceso a la Vivienda: Creación del Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI) + Programa de Ahorro para la Vivienda (AVV).

*Fondo para la **adquisición de créditos hipotecarios originados por instituciones financieras**, para facilitar el acceso a la vivienda, ya sea nueva o usada, que cumpla con las características estipuladas en el reglamento del fondo*

Beneficios

- Menor requisito de pie
- Tasas convenientes
- Mayores plazos

Funcionamiento

Gobierno

FONAVI establece criterios de elegibilidad Ej.: monto, plazo, tasa

Originadores

Impulsa originación de nuevas hipotecas

Familias Objetivo

Jóvenes y clase media

- El fondo adquiere los créditos que cumplen con los requisitos
- El banco libera capital y amplía su capacidad de otorgar créditos
- Bancos asumen la primera pérdida ~3.5%

Apoyo contundente y de largo plazo al acceso a la vivienda

1.1 Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI) (artículo primero)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Caida en la colocación de créditos hipotecarios: de **136.000** operaciones en 2020 a **61.575** en 2025[1] • Mayoría de los créditos con pie del 20% y a 20 años plazo, con tasas de ~4,3% • Permisos de construcción a la baja: 69.058 Viviendas autorizadas en 2025, 47,7% bajo el promedio 2020 – 2024[2]	**Objetivo:** *Financiar ~150.000 viviendas (nuevas o usadas) bajo 6.000 UF en los próximos 4 años con créditos a 30 años, pie del 10% y a tasas competitivas* **Instrumento:** FONAVI • Compra créditos hipotecarios originados por instituciones financieras • Fondos administrados por BancoEstado • Pasivos pueden ser garantizados por el Estado • Aportes fiscales de hasta US$ 2.000 millones. Primer aporte US$ 500 millones. Bases de licitación públicas, objetivas y no discriminatorias. Se prioriza por ley la primera vivienda y se premia la menor tasa de interés y en pesos.

Beneficios:

- Contribuye a reducir déficit de más de 400.000 viviendas
- Foco en clase media y primera vivienda
- Multiplica el impacto del aporte fiscal, movilizando ahorro privado de largo plazo hacia la vivienda.

Fuente: (1) Flujos de Créditos para la Vivienda, CMF (2) Instituto Nacional de Estadisticas CChC (2026)

1.2 Programa de Ahorro para la Vivienda (AVV) (artículo segundo)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
La barrera de entrada del pie: Comúnmente, se requiere el 20% del valor de la propiedad y, en el mejor de los casos, el 10%	**Regla 7+3.** Acreditados 30 meses de aportes estables y continuos y una meta de ahorro equivalente al 7% del valor de la vivienda, el Estado aporta una bonificación complementaria del 3%, con lo que el ahorrante completa el 10% del pie.

Beneficios: incentiva el ahorro formal con destino habitacional

1.3 Ampliación de los topes del APV-A (Art. Décimo tercero)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El APV-A entrega una bonificación del 15% de lo ahorrado, con un tope anual de 6 UTM • El tope de 6 UTM no se reajusta desde el año 2008. Desde entonces, a la fecha, las remuneraciones reales han crecido ~38%	• Se eleva de 6 a 8 UTM anuales el tope de la bonificación fiscal del Régimen A. • El nuevo monto resulta de ajustar el parámetro vigente por el crecimiento de los salarios reales desde 2008 (sin decimales)

Beneficios: Restituye el incentivo al ahorro previsional voluntario, en los términos originalmente concebidos

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. Acceso a la vivienda y fomento al ahorro
2. Acceso al capital a empresas de todos los tamaños, incluyendo las de temprana formación
3. Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales
4. Chile como centro financiero regional

Pilar 2 |Acceso al capital para todo tamaño de empresas, incluyendo las de temprana formación

Ampliación de beneficios tributarios para atraer a inversionistas locales y extranjeros a financiar a empresas de todos los tamaños.

Bolsa Junior

Start-ups

- ✓ Flexibiliza requisitos relativos al Registro de Valores y obligación de entrega de información
- ✓ Otorga beneficios tributarios para el accionista de empresas de crecimiento: Start-ups y otras como exploración minera greenfield (mineras junior). Beneficios también se aplican a inversionistas en fondos de inversión que inviertan en dichas empresas

Mineras Junior

Acciones, deuda y liquidez

Acciones y otros títulos de valores

Extiende beneficio LIR 107 (ganancias de capital) a:

- ✓ Acciones de la bolsa junior
- ✓ Empresas con un mínimo de 15% de free float
- ✓ Fondos de inversión públicos
- ✓ Instrumentos extranjeros debidamente registrados
- ✓ Derivados de estos valores

Instrumentos de Deuda

- ✓ Elimina la retención del 4% sobre los intereses, (eliminando trabas a inversionistas extranjeros)
- ✓ Simplifica los requisitos para que bonos accedan al ingreso no renta (permite transacción en plataformas internacionales)

Coherencia Regulatoria

- ✓ Extiende beneficio tributario de diferimiento de impuestos a la reinversión en fondos de inversión públicos (la misma norma que aplica hoy a fondos mutuos)
- ✓ Cambia resultado tributario de derivados a base percibida

Pilar 2 |Acceso al capital para todo tamaño de empresas, incluyendo las de temprana formación

Ampliación de beneficios tributarios para atraer a inversionistas locales y extranjeros a financiar a empresas de todos los tamaños.

Bolsa Junior

Start-ups

✓ Art. Tercero

Mineras Junior

Acciones, deuda y liquidez

Acciones y otros títulos de valores

✓ Art. Quinto

Instrumentos de Deuda

✓ Art. Quinto

Coherencia Regulatoria

✓ Art. Quinto

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. **Acceso a la vivienda y fomento al ahorro**
2. **Facilitar el acceso al capital a empresas de todos los tamaños, incluyendo las de temprana formación**
3. **Simplificación regulatoria y armonización con estándares internacionales**
4. **Chile como centro financiero regional**

Pilar 3 | Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales

Actualiza normativa, eliminando costos de transacción. Reduce barreras de entrada y costos de operación en el mercado de capitales.
Aumenta el atractivo de operar en el mercado chileno.

Emisores (Arts. Décimo segundo, décimo quinto y décimo noveno) Acceso más rápido y barato al mercado	• Moderniza registro de valores y reduce requisitos • Simplifica la emisión de nuevos valores • Crea registro especial para mini bonos
Sociedades anónimas (Art. Décimo sexto) Gobierno corporativo más ágil	• Digitaliza acciones y registros de accionistas • Reduce quórums calificados en sociedades anónimas • Flexibiliza operaciones de capital (recompra, series preferentes, bonos convertibles, votos múltiples, plazos)
Administradoras de fondos (AGFs) (Art. Noveno) Más competencia entre gestores	• Separa responsabilidades entre AGFs y gestores especializados • Reduce requerimientos de capital a las AGFs (principio de proporcionalidad)

Pilar 3 | Calibración a la Ley 20.009 para reducir los costos de fraude del sistema

~USD 202 millones
Gasto en Fraudes 2025[1]

4.1x
Tasa de Fraude Chile vs. Europa

+34% en 2026
Aumento Gasto en Fraude por Banco Estado

Situación Actual	Propuesta
Estándar de culpa grave	Estándar de culpa **leve**
Bancos tienen carga de la prueba	Bancos tienen carga de la prueba
Prohibición de comercializar seguros	Se **permite** comercializar seguros
Sede Judicial	Sede Judicial
Denuncia engorrosa	Denuncia **digital** y estandarizada

Fuente: Reportes Financieros Mensuales, Pérdida bruta por fraude externo en bancos. Comisión para el Mercado Financiero

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. Acceso a la vivienda y fomento al ahorro
2. Facilitar el acceso al capital a empresas de todos los tamaños, incluyendo las de temprana formación
3. Simplificación regulatoria y armonización con estándares internacionales
4. Chile como centro financiero regional

Pilar 4 |Chile como Centro Financiero Regional

Convertir a Chile en el centro financiero de la región, agilizando y simplificando la inversión de no residentes en el mercado local, así como alineando al mercado de capitales con estándares internacionales

Facilitar el acceso de capital extranjero

- ✓ Exención de IVA a la exportación de servicios financieros. (Gestión de Activos locales a un no residente; estándar OCDE. Art. Sexto)
- ✓ Eliminación de RUT para no residentes que invierten en instrumentos Art. 104 y 107 LIR (Art. Cuarto)
- ✓ Ampliación de exención del ITE para financiamientos internacionales de bancos e instituciones financieras (Art. Séptimo).

Alinear normas a estándares internacionales

- ✓ Reconversión del cargo de capital sistémico en colchón para los bancos
- ✓ Habilitación de los fondos de pensiones para realizar operaciones Repo y Anti Repo

Un mercado de capitales que vuelva a ser motor de crecimiento

1. Acceso a la vivienda y fomento al ahorro
2. Acceso al capital para empresas de todo tamaño, incluyendo las de temprana formación
3. Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales
4. Chile como centro financiero regional

INFORME FINANCIERO

Tabla 3: Efecto Fiscal Neto Proyecto de Ley

(millones de $ de 2026)

	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2
Medidas con Efecto en Gasto (1)	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**	**Año 8**	**Año 9**	**Año 10**	**A**
Bonificación al ahorro para la vivienda (AVV)	0	0	-93.631	-187.263	-187.263	-187.263	-187.263	-93.631	0	0	
Aumento de bonificación APV régimen A	-1.982	-2.026	-2.073	-2.120	-2.164	-2.210	-2.257	-2.305	-2.352	-2.399	-2
Garantía del Estado en deuda emitida por FONAVI (2)	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	
Total	-1.982	-2.026	-95.705	-189.383	-189.427	-189.473	-189.520	-95.936	-2.352	-2.399	-2

Medidas Tributarias con efectos en ingresos (1)	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**	**Año 8**	**Año 9**	**Año 10**	**A**
Eliminación de la retención a tenedores de bonos extranjeros	-4.141	-4.234	-4.333	-4.430	-4.523	-4.618	-4.716	-4.816	-4.914	-5.014	-5
Ampliación de exención de ganancia de capital (Art. 107)	-11.586	-11.328	-11.227	-11.465	-11.701	-11.943	-12.190	-12.436	-12.687	-12.941	-1
Exención de ITE a créditos provenientes del extranjero	-7.681	-7.855	-8.037	-8.217	-8.390	-8.567	-8.748	-8.934	-9.116	-9.301	-1
Credito tributario IGC inversiones bolsa junior (Startups)	-32.654	-33.393	-34.169	-34.933	-35.667	-36.420	-37.190	-37.980	-38.754	-39.543	-4
Beneficio atribución de gasto en exploración minera	-29.628	-30.299	-31.002	-31.696	-32.362	-33.045	-33.744	-34.461	-35.163	-35.878	-3
Total	-85.690	-87.109	-88.768	-90.740	-92.643	-94.591	-96.587	-98.627	-100.634	-102.677	-1

Total Gasto Gobierno Central sin efectos de crecimiento (1)	**-87.672**	**-89.135**	**-184.473**	**-280.122**	**-282.070**	**-284.064**	**-286.107**	**-194.563**	**-102.986**	**-105.076**	**-11**

Efecto en recaudación por crecimiento (1) (3)	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**	**Año 8**	**Año 9**	**Año 10**	**A**
Exención IVA a servicios financieros no residentes	3.896	7.961	12.208	16.625	21.197	25.945	30.875	35.991	41.300	46.807	5
Efecto de ahorro para la vivienda (FONAVI + AVV)	0	458	1.384	9.144	27.509	55.291	92.669	139.810	142.606	145.458	16
Bolsa Junior	5.946	12.149	18.630	25.371	32.349	39.595	47.118	54.926	63.027	71.431	7
Mejoras en eficiencia y menor costo de uso del capital	23.571	60.553	97.254	129.625	156.965	179.942	199.254	215.668	229.790	242.167	26
Total	33.413	81.121	129.475	180.766	238.020	300.773	369.916	446.395	476.723	505.863	55

Total Gob. Central con crec. (1)	**-54.258**	**-8.014**	**-54.998**	**-99.357**	**-44.050**	**16.709**	**83.809**	**251.832**	**373.738**	**400.787**	**44**

Medidas con efectos bajo la línea (4)	**Año 1**	**Año 2**	**Año 3**	**Año 4**	**Año 5**	**Año 6**	**Año 7**	**Año 8**	**Año 9**	**Año 10**	**A**
Capitalización FONAVI	-600.000	-600.000	-600.000	0	0	0	0	0	0	0	

(1) Cifras positivas/negativas implican que el flujo estimado (de ingreso o gasto) contribuye positiva/negativamente al balance fiscal.

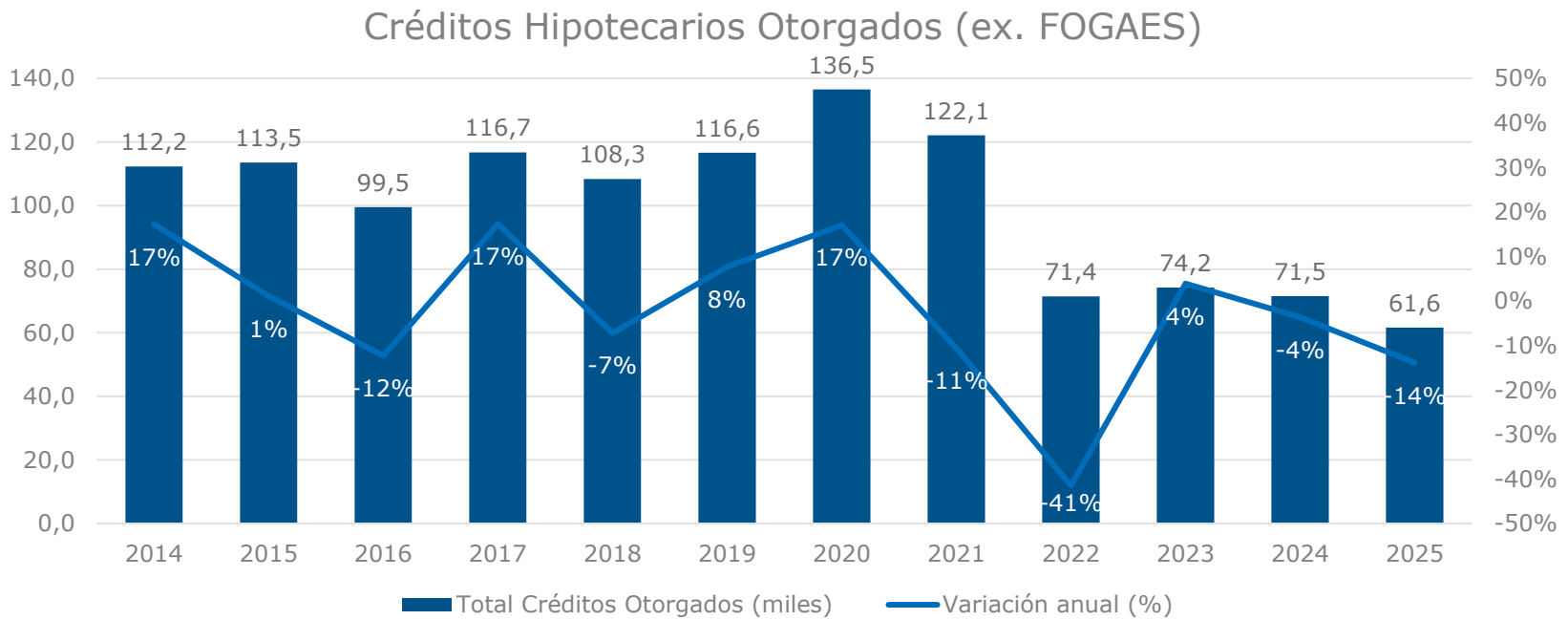
(2) La garantía del Estado sobre la deuda del FONAVI se registrará según corresponda en el Informe de Pasivos Contingentes.

(3) En base a estimaciones del Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026).

(4) Las medidas con efecto bajo la línea implican transacciones financieras sin efectos en el gasto fiscal.

TRABAJANDO
PARA USTED

Evolución de la Colocación de Créditos de Consumo



Fuente: Flujos de créditos hipotecarios para la vivienda, CMF. Excluye FOGAES

ANEXOS: Pilar 1 | Acceso a la Vivienda: Creación del Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI) + Programa de Ahorro para la Vivienda (AVV).

ANEXOS: Pilar 2 |Acceso al capital para todo tamaño de empresas, incluyendo las de temprana formación

2.1 Nuevo Estatuto para la Inversión en el Segmento Junior de la Bolsa, destinado a Empresas de Innovación y de Exploración Minera

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• No existen normas que incentiven la exploración minera greenfield ni las empresas en etapas temprana de desarrollo, por lo que dependen casi exclusivamente del financiamiento privado. • Barrera regulatoria: regulación existente en bolsa deja fuera del financiamiento público a empresas de menor tamaño. • No existe incentivo tributario alguno para invertir en empresas de innovación ni en empresas de exploración minera.	Creación Estatuto de Incentivos para la Inversión en Segmento Junior de la Bolsa (Art. Tercero): • Régimen simplificado en términos regulatorios, con cargas proporcionales, aplicable a Emisores de Innovación y Crecimiento o Emisores de Exploración Minera. • Listado simultáneo en bolsas internacionales y emisión en dólares. • Beneficios tributarios para inversionistas en Segmento Junior: (i) Ingreso no renta sobre mayor valor en enajenación de acciones, (ii) Crédito contra Impuesto Global Complementario del 35% de la inversión (Tope de 50 UTA) y (iii) mecanismo de traspaso de gastos de exploración minera greenfield a inversionistas contribuyentes de IGC o IDPC.

Beneficios: Incentiva el emprendimiento y potencia el financiamiento de empresas de innovación y exploración.

2.2 Simplificación de requisitos para aplicación del ingreso no renta a la ganancia de capital de renta fija

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
Requisitos ingreso no renta Art. 104 LIR: • Determinación Tasa de interés Fiscal (TIF). • Pago de cupón anual: mínimo 1/25 de TIF. • Período de tenencia mínimo de un año. Intereses bonos acogidos al Art. 104 LIR: • Tenedores no residentes en Chile: Impuesto Adicional 4%. • Tenedores residentes en Chile: Retención del 4%, crédito contra IGC. Reconocimiento tributario sobre base devengada.	Simplificación requisitos ingreso no renta Art. 104 LIR (Art. Quinto): • Reemplazo de TIF por tasa de interés de mercado. • Reemplazo pago de cupón anual 1/25 TIF por pago anual de tasa de interés de mercado. • Eliminación requisito de tenencia mínima. Intereses bonos acogidos al Art. 104 LIR (Art. Quinto): • Eliminación retención de 4% sobre los intereses de bonos de oferta pública acogidos al Art. 104 LIR. • Tenedores no residentes en Chile: eliminación Impuesto Adicional, los intereses y la ganancia de capital derivados del bono no tributarán en Chile.

Beneficios: Reduce costos de cumplimiento y administración, facilita acceso de bonos locales a plataformas internacionales de intermediación, atrae inversionistas extranjeros y disminuye costos de financiamiento del Estado y de los emisores privados.

2.3 Flexibilización y aumento de cobertura del ingreso no renta a ganancias de capital Artículo 107 LIR

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
Art. 107 LIR post Ley de Reconstrucción establece ingreso no renta sobre ganancias de capital en enajenación de: • Acciones, cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos, siempre que, entre otros requisitos, el instrumento cuente con "presencia bursátil", o invierta en acciones o bonos con presencia bursátil. • El requisito de presencia bursátil deja fuera de financiamiento público a empresas de menor capitalización, startups, entre otros, fluyendo el capital principalmente a las mismas empresas con presencia. • A agosto de 2026, solo 59 empresas en Chile cumplían con este requisito.	Flexibilización requisitos Art. 107 LIR (Art. Quinto): • Acciones: reemplaza requisito de "presencia bursátil" por un capital flotante mínimo de 15%, manteniendo demás requisitos. No se exige ser sociedad anónima abierta ni estar inscrito en Registro de Valores, respecto de sociedades en segmentos bursátiles para empresas emergentes. • Se flexibilizan requisitos a las cuotas de fondos de inversión y fondos mutuos. En el caso de fondos de inversión, no será necesario que tenga presencia bursátil o invierta 90% de su cartera en activos con presencia (permite financiar todo tipo de iniciativas). • Ampliación de instrumentos elegibles: valores de oferta pública extranjeros, derivados transados en bolsa con activos subyacentes 107 y mutuos hipotecarios endosables transados en bolsas de productos.

Beneficios: Al ampliar el ámbito de aplicación del ingreso no renta incentiva la inversión y aumenta el financiamiento disponible en el mercado de capitales chileno.

2.4 Extender beneficio tributario a la reinversión en los fondos de inversión públicos

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Art. 108 LIR: permite diferir el impuesto aplicable al mayor valor obtenido en rescate o enajenación de cuotas de fondos mutuos que no cumplan los requisitos del Art. 107 LIR, en la medida que las utilidades sean reinvertidas en fondos mutuos de iguales características. • Beneficio no comprende la reinversión de fondos de inversión públicos pese a que no cumplan con los requisitos del Art. 107 LIR.	• Ampliación mecanismo de diferimiento Art. 108 LIR (Art. Quinto): permite la reinversión entre fondos de inversión, o entre fondos mutuos y fondos de inversión, sin gatillar impuesto a la renta en la medida que administradora de fondos certifique reinversión en dichos instrumentos.

Beneficios: Aumenta el atractivo de fondos de inversión públicos que no cumplen con el art. 107, instrumentos clave para el financiamiento de distintos sectores de la economía (financiamiento inmobiliario, Pymes, venture capital, etc). Fomenta el ahorro por la vía del diferimiento de impuestos en caso de reinversión.

2.5 Equiparar resultado tributario de derivados a reglas generales

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
Ley 20.544: • Contribuyentes de primera categoría + contabilidad completa: deben reconocer resultados de derivados sobre base "mark to market". • Declaración inoportuna o errónea: eliminación automática del derecho a deducir pérdidas o gastos asociados a derivados. • Facultad de tasación del SII aplica sin citación previa del contribuyente.	Modificación Ley 20.544 (Art. Octavo): • Eliminación reconocimiento "mark to market": Reemplazo por reconocimiento sobre base percibida como regla general o percibida o devengada para contribuyentes de primera categoría. • Declaración inoportuna o errónea: sanciones generales del Código Tributario, salvo culpa grave o dolo. • Se exige citación previa a la tasación del SII.

Beneficios: Simplifica determinación de resultados tributarios, resguarda equidad tributaria, otorga dinamismo y profundidad al mercado financiero y otorga mayo certeza al contribuyente.

ANEXOS: Pilar 3 | Actualización de normativa y armonización con estándares internacionales

3.1 Corregir el artículo 8 ter de la ley de mercado de valores, permitiendo que el registro automático aplique a todo tipo de valores.

Artículo décimo noveno, numeral 2

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El registro automático permite saltarse el trámite de inscripción, que involucra revisión CMF, observaciones, lo que puede tomar meses. Solo aplica a títulos de deuda. • La Ley Fintec abrió el registro automático a todo tipo de valores, pero el texto quedó confuso. • Exige clasificación de riesgo y escritura pública, documentos que solo tienen sentido para deuda. • Establece que la CMF debe emitir una norma que regule los antecedentes que deben acompañar "respecto de los títulos de deuda", acotando el contenido de la norma. • Esto obstaculiza la publicación de la NCG que habilitaría el mecanismo.	• Se corrige el art. 8° ter, eliminando esas exigencias documentales y la limitación de la potestad de la CMF, de modo que el registro automático aplique desde su origen a todo tipo de valores. • Esto va a permitir que acciones y cuotas de fondos se inscriban en un día hábil, con el mismo mecanismo ágil que hoy solo existe para deuda. • Más empresas pueden abrirse a bolsa o crear nuevos fondos sin la barrera de tiempo y costo que hoy impone el trámite ordinario de inscripción, lo que profundiza el mercado.

Beneficios: Emisión más rápida y barata, con un marco que la CMF puede actualizar sin reformar la ley, y financiamiento de mediano plazo accesible para empresas que hoy deben emitir bonos.

3.2 Eliminar el listado de requisitos mínimos de las escrituras públicas de bonos y títulos de deuda, dejando su determinación en manos de la CMF.

Artículo décimo quinto, numerales 3, 4 y 5

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La ley establece que la CMF determina los contenidos de la escritura pública de bonos y de los títulos de deuda, pero fija contenidos mínimos rígidos con menciones obsoletas (cupones, números de lámina, sorteos) propias del bono en papel.	• Se elimina el listado legal, delegando su contenido en la CMF por norma de carácter general. • Se amplía de 3 a 5 años el plazo de oferta pública de pagarés, para permitir financiamiento de medianas empresas más barato.
• Hoy toda deuda a más de 36 meses debe estructurarse como bono, un régimen con más exigencias y costos que no se justifican para una necesidad de financiamiento de mediano plazo acotada.	• Los títulos de deuda desmaterializados quedan con el mismo mérito ejecutivo que los títulos físicos.
• Hoy el mérito ejecutivo del título físico y el del certificado del DCV están tratados en dos reglas separadas y sin un estándar equivalente, generando una diferencia injustificada según la sola forma en que el título se represente.	

Beneficios: Emisión más rápida y barata, con un marco que la CMF puede actualizar sin reformar la ley, y financiamiento de mediano plazo accesible para empresas que hoy deben emitir bonos.

3.3 Eliminar el requisito de convenios bilaterales para eximir de inscripción a valores extranjeros, reemplazándolo por condiciones que fije la CMF.

Artículo décimo quinto, numeral 8

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El mecanismo de exención por convenio con la jurisdicción extranjera ha sido muy complicado de aplicar. • Su suscripción depende de la voluntad de una autoridad extranjera que no siempre tiene interés ni incentivo. • No es un mecanismo habitual en la práctica comparada y limita el ingreso de valores extranjeros al mercado chileno.	• Se reemplaza el convenio bilateral por condiciones que la propia CMF determine mediante norma de carácter general. • La exención opera para inscripción automática en el registro, sin depender de la voluntad de un tercer país.

Beneficios: Mayor oferta de instrumentos extranjeros para el inversionista local, manteniendo el objetivo de información suficiente por una vía que Chile controla, y avanzando hacia Chile como centro financiero regional.

3.4 Eliminar el informe previo favorable del Banco Central para que la CMF autorice transacciones de valores extranjeros fuera de bolsa.

Artículo décimo quinto, numeral 8

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El Banco Central cuenta con facultades suficientes para monitorear la política cambiaria chilena, entre ellas: ✓ Potestad normativa sobre operaciones de cambios internacionales que ejerce a través del Compendio de Normas de Cambios Internacionales ✓ Exigencia de canalizar determinadas operaciones a través del Mercado Cambiario Formal, y ✓ Facultad de requerir información sobre estas operaciones conforme a su Ley Orgánica Constitucional. • Este informe dilata operaciones legítimas entre actores institucionales.	• Se elimina el informe previo del Banco Central; la CMF autoriza directamente las operaciones de valores extranjeros fuera de bolsa. • El artículo 191 de la misma ley conserva expresamente las atribuciones de información del Banco Central sobre estos valores. • Ejemplo: Un fondo que compra un bloque grande de bonos de un emisor extranjero directamente a otro inversionista institucional, operación que por su tamaño movería el precio si se hiciera en el libro de la bolsa.

Beneficios: Autorizaciones más rápidas, con un solo regulador a cargo, sin reducir ninguna atribución del Banco Central.

3.5 Eliminar la exigencia de títulos físicos y facilitar el registro y cesión digital de acciones.

Artículo décimo sexto, numerales 2, 3, 16 y 20

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La ley aún asume que la propiedad accionaria se acredita con un título en papel. • En la práctica se ha masificado la demostración de la titularidad mediante el registro de accionistas y los certificados de depósito en el DCV. • El título físico genera riesgo de extravío y falsificación, y obliga a juicios para acreditar su ausencia.	• Se reconoce al registro de accionistas, llevado electrónicamente, como la fuente que acredita la titularidad para todo efecto legal. • Los requisitos del sistema electrónico se establecen mediante norma de carácter general de la CMF. • Se obliga a las S.A. Abiertas a llevar un registro de accionistas mediante sistema de anotación en cuenta. • Esto facilita la cesión de acciones.

Beneficios: El certificado del registro reemplaza al título físico para todo efecto legal, incluido el mérito ejecutivo, con mayor trazabilidad, menor costo y mayor rapidez en la cesión de acciones.

3.6 Flexibilizar la forma de citar a juntas de accionistas, regulándolo en los estatutos y con parámetros mínimos de la CMF.

Artículo décimo sexto, numeral 14

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El artículo 59 de la Ley N°18.046 regula la citación a junta con un detalle excesivo, sin permitir que las sociedades definan libremente su forma de citar.	• Se entrega a los estatutos la determinación de los medios de citación, con un mínimo legal de anticipación. • La CMF puede fijar por norma de carácter general medios adicionales para las sociedades anónimas abiertas.

Beneficios: Citación a junta más simple y adaptable a las prácticas de comunicación vigentes.

3.7 Reducir la garantía mínima de las empresas de depósito central de valores.

Artículo décimo segundo, numeral 2

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El piso se fijó en 1989, sin anticipar el crecimiento del mercado. • Con cerca de USD 500.000 millones en custodia, exige una cobertura del orden de USD 500 millones. • El monto seguirá creciendo, entre otros factores por el aumento de 6% en la cotización previsional. • Está en riesgo la asegurabilidad efectiva de un piso pensado para un mercado de otra escala.	• Hoy el monto lo fija la asamblea de depositantes, con un piso fijo de uno por mil del total de los valores. • Se propone que lo determine la CMF en función de la calidad de gestión de riesgos de cada entidad, entre 0,25 y 0,5 por mil del total de valores, con un tope de 1,5 millones de UF.

Beneficios: Exigencia ajustada al tamaño actual del mercado y a estándares comparados, menor costo regulatorio para un actor que este mismo proyecto vuelve más central, manteniendo el resguardo frente a los depositantes.

3.8 Mini-bonos: sustituir la inscripción en el Registro de Valores por anotación en un registro especial.

Artículo décimo noveno, numeral 3

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El régimen general de bonos exige escritura pública, clasificación de riesgo, representante de tenedores e información continua, costos fijos que una empresa mediana no puede absorber. • El régimen simplificado que creó la Ley Fintec (que aún no entra en vigencia) no deja claro que el registro especial sea distinto y menos exigente que el Registro de Valores. • Se delega en la CMF la información exigible sin fijarle un techo, con riesgo de replicar los costos del régimen general.	• Se sustituye la inscripción en el Registro de Valores por una anotación en un registro especial de carácter informativo. • Se limitan a nivel legal los antecedentes exigibles por la CMF a la información mínima para que el inversionista evalúe riesgo y retorno, la que nunca podrá ser igual o superior a la del Registro de Valores.

Beneficios: Nueva fuente de financiamiento realmente accesible para la empresa mediana, con techo legal expreso y equiparación del tratamiento tributario al de los valores inscritos.

3.9 Rebajar los quórums de 2/3 a mayoría absoluta para materias esenciales de la Ley de Sociedades Anónimas.

Artículo décimo sexto, numeral 1 letra b), numeral 8 letra a), numeral 15 y numeral 21

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La ley exige dos tercios de las acciones emitidas para decisiones esenciales, como cancelar la inscripción en el Registro de Valores, autorizar al directorio a no cobrar aumentos de capital no enterados, la fusión, la transformación y la disolución anticipada, entre otras. • Ese umbral solo se alcanza con un controlador muy concentrado: en Chile el principal accionista posee sobre 50% de la propiedad, frente a 35% en el mundo y 20% en EE.UU. (OCDE). • Encarece la salida de bolsa, lo que a su vez encarece abrirse a bolsa, y las protecciones al minoritario se han reforzado sin contrapartida de flexibilización.	• Se rebaja de dos tercios a mayoría absoluta de las acciones emitidas el quórum para esas materias esenciales. • Se mantiene el derecho a retiro del accionista disidente.

Beneficios: Menor incentivo a concentrar propiedad, mayor flotante y liquidez, sin tocar las protecciones sustantivas del minoritario: deber de cuidado y responsabilidad de directores, régimen de partes relacionadas, sanción penal por acuerdo abusivo, acción derivativa y OPA obligatoria.

3.10 Facilitar la recompra de acciones.

Artículo décimo sexto, numerales 10, 11 y 12

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El régimen fue diseñado con una cautela hoy desactualizada, que no considera los avances en materia de sanción al abuso del controlador y la administración. • El prorrateo dilata la compra y el precio se mueve mientras se ejecuta; el tope de 25% del volumen diario es muy restrictivo para empresas de menor transacción; el límite de utilidades retenidas impide financiar la recompra con deuda.	• Se eleva de 5% a 15% el límite de acciones propias en cartera y se amplía a 6 meses el plazo para liquidar los excesos. • Se elimina el prorrateo, el tope de 25% del volumen diario y el límite de utilidades retenidas. • Se amplía a 60 meses el plazo general de enajenación, de 5 a 10 años el aplicable a planes de compensación a trabajadores, y de 1 año a 24 meses el de las acciones que ingresan por derecho a retiro o fusión. • Se habilita la recompra mediante sistemas alternativos de transacción, no solo en bolsa.

Beneficios: Herramienta real de gestión de capital para devolver valor a los accionistas, que permite sostener programas de stock options de largo plazo y opera también fuera de la bolsa tradicional.

3.11 Reducir el quórum de 2/3 a mayoría absoluta para el no cobro de aumentos de capital no enterados.

Artículo décimo sexto, numeral 8 letra a)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Hoy se exigen dos tercios de las acciones emitidas para que la junta autorice al directorio a no cobrar el aumento no enterado. • Es una decisión de administración ordinaria, no una modificación estructural de la sociedad. • Puede generar costos más grandes que los beneficios de perseguir el cobro. En esos casos, es preferible que el capital se reduzca.	• Se rebaja ese quórum a mayoría absoluta de las acciones emitidas.

Beneficios: Permite cerrar aumentos de capital parcialmente suscritos sin bloqueos, alineando el umbral con la naturaleza de la decisión.

3.12 Establecer que los bonos convertibles no constituyen aumento efectivo de capital.

Artículo décimo sexto, numeral 8 letra b

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Hoy la emisión de bonos convertibles se asocia a un aumento de capital, con todas sus formalidades. • El estándar internacional no obliga a aumentar el capital al momento de la colocación del bono. • La sociedad debe reservar y contabilizar como capital comprometido acciones para una conversión que puede no llegar a ocurrir.	• Se establece que la emisión de bonos convertibles no produce, por sí sola, un aumento efectivo de capital. • Las acciones se emiten únicamente a medida que la conversión efectivamente se produce.

Beneficios: El aumento de capital se reconoce cuando efectivamente ocurre, tratando al bono convertible según su naturaleza real, y ampliando las alternativas de financiamiento de las empresas.

3.13 Facultar a la junta para fijar entre 5 y 30 días el plazo de la opción preferente en bonos convertibles, y para excluirla.

Artículo décimo sexto, numeral 9

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El plazo único de 30 días es muy rígido y no permite a las sociedades ajustarse a su propia realidad. • La opción preferente no puede excluirse aunque los propios accionistas lo acuerden, lo que es contrario al estándar internacional. • Esa rigidez ha desincentivado el uso de los bonos convertibles.	• Se faculta a la junta para fijar un plazo de opción preferente entre 5 y 30 días. • Se faculta a la junta para excluir total o parcialmente la opción preferente en la emisión de bonos convertibles, con mayoría absoluta como resguardo.

Beneficios: Estructuración y colocación más rápida de bonos convertibles, complementando la medida anterior para que el instrumento sea efectivamente utilizable.

3.14 Ajustar el momento en que debe informarse la intención de adquirir una sociedad anónima abierta.

Artículo décimo quinto, numeral 2

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Hoy la obligación de informar públicamente se gatilla al entrar en negociaciones o entregar información reservada. • Ningún adquirente ni vendedor lo cumple, por riesgo de filtración, movimiento especulativo del precio u ofertas competidoras. • Es una norma sistemáticamente incumplida en su tenor literal, que genera incertidumbre jurídica, sobre todo para adquirentes extranjeros.	• Debe informarse públicamente a más tardar el día hábil siguiente a la firma de un acuerdo vinculante. • Se mantiene un mínimo de 10 días hábiles de anticipación antes de que el control se haga efectivo.

Beneficios: La obligación de transparencia opera cuando la operación ya es cierta, eliminando un obstáculo a la compra de empresas chilenas por inversionistas extranjeros.

3.15 Mecanismo para que el controlador adquiera las acciones faltantes al alcanzar el 90% de la sociedad.

Artículo décimo sexto, numerales 17 y 18

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El mecanismo vigente exige autorización estatutaria previa y que el control se haya alcanzado específicamente vía OPA, lo que en los hechos lo hace inoperante. • La sociedad queda atrapada pagando costos fijos (citaciones, juntas, notificaciones) por un remanente residual de accionistas. • Cerrar la sociedad gatilla derecho a retiro, que reintroduce el mismo problema, y el minoritario tampoco tiene salida real porque sus acciones no tienen liquidez.	• Quien alcance más del 90% de las acciones, por cualquier medio, puede exigir la venta de las acciones remanentes. • El precio es el mayor entre una tasación independiente sorteada por la CMF y el precio más alto pagado por el controlador en tres meses, salvo que el control se haya alcanzado vía OPA por la totalidad de las acciones con al menos 15% adquirido a no relacionados, caso en el cual el precio es directamente el pagado en esa oferta. • Se reconoce un derecho de venta recíproco a favor del minoritario, bajo las mismas condiciones.

Beneficios: Reduce costos de mantención desproporcionados y facilita reorganizaciones y adquisiciones; al abaratar la salida, abarata también la decisión de abrirse a bolsa, con depósito previo del precio, impugnación arbitral y una vía de salida real para el minoritario.

3.16 Permitir series preferentes de control permanentes y series con derecho a voto múltiple.

Artículo décimo sexto, numerales 6 y 7

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El plazo máximo de 5 años deja el control con fecha de vencimiento, sujeto a renovación por los propios minoritarios. • El voto múltiple está prohibido de forma absoluta. • Sin estas herramientas, quien quiere conservar el control debe mantener una participación mayoritaria amplia, reduciendo el flotante. • El 60% de las jurisdicciones OCDE ya permite el voto múltiple, frente a 44% en 2020.	• Se elimina el plazo máximo de 5 años, permitiendo preferencias de control permanentes. • Se levanta la prohibición de voto múltiple. • Como resguardo, en toda OPA dirigida a una sociedad con estas series, estas deben recibir un trato económicamente equivalente al de las demás acciones con voto, según la metodología que determine la CMF por norma de carácter general.

Beneficios: Permite ceder más derechos económicos sin perder el control estratégico, favoreciendo aperturas con mayor flotante. El resguardo de trato económicamente equivalente evita que la prima de control se capture solo en la serie privilegiada, respetando que series con distintos derechos económicos pueden valer distinto.

3.17 Facultar a la CMF para aplicar de forma proporcional las exigencias de la Ley Única de Fondos a las administradoras.

Artículo noveno, numeral 2

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La Ley Fintec dio esa facultad a la CMF en el contexto de la Ley de Mercado de Valores, pero no en la Ley Única de Fondos. • No hay razón de fondo para el tratamiento distinto: mismo regulador, mismos objetivos. • Muchos fondos se dirigen solo a inversionistas calificados, para quienes buena parte de las exigencias no aporta protección.	• Se otorga a la CMF, respecto de la LUF, la misma facultad de eximir o flexibilizar exigencias según el riesgo real de cada entidad. • La Comisión podrá, mediante norma de carácter general, eximir a determinadas administradoras o fondos del cumplimiento de exigencias de la Ley Única de Fondos, o establecerles requisitos menos gravosos, atendidas sus características particulares y el riesgo que efectivamente representan. Esta facultad opera caso a caso y por categorías que la propia Comisión defina, sin alterar las exigencias generales que siguen rigiendo para el resto de las administradoras y fondos.

Beneficios: Exigencias ajustadas al riesgo real de cada administradora o fondo, como administradoras pequeñas, fondos feeder o fondos en liquidación, reduciendo costos de entrada sin comprometer la protección del inversionista.

3.18 Limitar el capital mínimo y reducir el monto de las garantías de las administradoras de fondos, con un tope máximo.

Artículo noveno, numerales 3 y 4

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La Ley Fintec estableció una fórmula de patrimonio mínimo de 3% a 6% de activos ponderados por riesgo, sin techo. • El costo de garantías equivale a 30 puntos base de los activos administrados, frente a 0,03 en 53 jurisdicciones comparadas, y a cerca de 30% del costo total de administración (Raddatz, 2025). • Castiga a las administradoras nuevas y pequeñas, y favorece a las filiales bancarias que acceden a garantías vía su matriz.	• El capital mínimo lo determina la CMF según riesgo, entre 10.000 y 20.000 UF. • La garantía queda con un techo de 0,5% y un tope absoluto de 25.000 UF, eliminando el piso automático de 1%.

Beneficios: Patrimonio mínimo proporcional y ajustado a estándares internacionales, menor costo traspasado al partícipe y menor barrera de entrada, nivelando la cancha frente a las administradoras bancarias.

3.19 Eximir de la obligación de registrar cuotas en bolsa a los fondos dirigidos a inversionistas calificados.

Artículo noveno, numeral 10

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La LUF exige que las cuotas de fondos no rescatables estén registradas en bolsa. • La inscripción busca dar liquidez y precio de referencia a quien no puede rescatar. • En fondos no rescatables de inversionistas calificados las cuotas prácticamente no se transan. • El costo de mantener la inscripción, aranceles y obligaciones de reporte hacia la bolsa, se paga igualmente con cargo al fondo, y por tanto lo absorben sus partícipes, sin que a cambio se genere ninguna liquidez real.	• Se exime del registro en bolsa a estos fondos si así consta expresamente en el reglamento interno. • Las cuotas exceptuadas no pueden acogerse a los tratamientos tributarios especiales reservados para valores efectivamente inscritos en bolsa.

Beneficios: Menor costo para los partícipes sin pérdida de protección real; el inversionista lo sabe antes de suscribir, con resguardos de prohibición de simular mercado secundario y pérdida del tratamiento tributario de valores bursátiles.

3.20 Excluir del quórum de la asamblea de aportantes a los custodios sin autorización de voto.

Artículo noveno, numeral 21

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El artículo 179 de la Ley N°18.045 impide al custodio votar si no tiene autorización o instrucciones del titular. • Esas cuotas igualmente se computan para determinar si la asamblea se constituye, dificultando artificialmente alcanzar el quórum en fondos con presencia relevante de custodios, típico de inversionistas extranjeros.	• Se excluyen del cómputo del quórum las cuotas cuyo custodio no esté facultado para votar.

Beneficios: El quórum refleja las cuotas que efectivamente pueden pronunciarse, evitando bloqueos y reduciendo la fricción para el inversionista extranjero que invierte vía custodio.

3.21 Clarificar los límites de separación, independencia y autonomía para prevenir el uso de información privilegiada.

Artículo décimo quinto, numeral 6

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El artículo 169 exige separación funcional en la toma de decisiones de inversión, pero no precisa si opera solo entre entidades relacionadas o frente a todo el mercado, lo que ha derivado en lecturas restrictivas. • Además, incluye el otorgamiento de créditos, actividad de naturaleza distinta y con su propio régimen de partes relacionadas en la Ley General de Bancos. • La prohibición de que directores y gerentes de un intermediario participen en la administración de una AGF ha derivado en lecturas restrictivas, como que dos sociedades relacionadas no puedan compartir un director. • **Esta norma requiere redactarse de manera más clara para otorgar certeza a las sociedades sobre cómo pueden usar sus recursos**.	• Se acota expresamente la separación a las entidades relacionadas entre sí. • Se elimina el otorgamiento de créditos de las actividades sujetas a separación y se permite compartir recursos operativos entre relacionadas, con resguardos de información privilegiada. • Se elimina la prohibición de que directores y ejecutivos de un intermediario de valores participen en la administración de una AGF, dejando que el riesgo de uso de información privilegiada se controle por conducta y no por la sola coincidencia de cargos.

Beneficios: Certeza para organizar directorios e infraestructura dentro de un grupo financiero, con menores costos de estructura, manteniendo intacta la sanción civil y penal al uso de información privilegiada.

3.22 Permitir a las AGF externalizar la gestión de cartera y el back office, radicando la responsabilidad civil en el gestor.

Artículo noveno, numerales 1, 5, 6, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25, 26 y 27

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El artículo 15 de la ley única de fondos establece que la responsabilidad por la administración es indelegable. Eso se ha interpretado como impedimento para contratar gestores especializados y servicios de backoffice. • Los gastos de esa contratación son siempre de cargo de la administradora, no del fondo, y las responsabilidades no están bien delimitadas. • Todo ello ha impedido que surja un mercado de gestores especializados.	• Se regula la figura del gestor de inversiones, inscrito y fiscalizado por la CMF, con remuneración de cargo del fondo si el reglamento lo autoriza. • La responsabilidad por las decisiones de inversión se radica en el gestor, quien debe constituir garantía propia.

Beneficios: Acceso a capacidades de gestión especializada, como minería, exploración o venture capital, que hoy no existen en las AGF, permitiendo que el capital fluya a sectores que hoy no alcanza, con economías de escala que abaratan la entrada de nuevos gestores.

3.23 Simplificar la modificación de estatutos de sociedades anónimas especiales (bancos, aseguradoras, AFP, AGF, bolsas).

Artículo décimo sexto, numerales 22, 23 y 24

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Toda modificación de estatutos requiere hoy aprobación previa de la CMF, sin distinguir materias prudenciales de ajustes ordinarios. • Se sanciona con inexistencia o nulidad absoluta incluso omisiones formales sin relevancia regulatoria. • Genera demoras y costos tanto para las sociedades como para la propia CMF.	• Solo se requerirá aprobación previa de la CMF cuando la modificación se relacione con exigencias propias de esa sociedad especial, por ejemplo, patrimonio mínimo o giro exclusivo. • La CMF identifica de antemano esas cláusulas; el resto sigue el procedimiento ordinario.

Beneficios: Concentra el control regulatorio donde hay interés prudencial comprometido, liberando de trámites la gestión societaria ordinaria, con una norma transitoria para que las sociedades ya constituidas soliciten esa determinación.

3.24 Permitir el pago de comisiones con cargo al fondo para vehículos con más de 10% invertido en emisores nacionales.

Artículo vigésimo, numeral 2 letra b)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• La Ley N°21.735 prohibió pagar comisiones a vehículos con exposición superior al 10% a ciertos emisores nacionales. • El mismo pago sí procede respecto de vehículos con exposición equivalente a emisores extranjeros, generando una asimetría injustificada. • Esta asimetría desincentiva el uso de vehículos colectivos para canalizar inversión hacia emisores locales de alta capitalización, que son precisamente los más relevantes para la profundidad y liquidez del mercado accionario y de renta fija doméstico	• Se suprime esa prohibición, equiparando el tratamiento de los vehículos con exposición a emisores nacionales y extranjeros.

Beneficios: Elimina un sesgo regulatorio contra el mercado local y permite canalizar inversión hacia emisores nacionales por vehículos colectivos, más eficientes que la réplica individual por cada AFP, aportando profundidad y liquidez al mercado local.

3.25 Permitir que el endoso del mutuo hipotecario endosable se haga electrónicamente.

Artículo décimo segundo, numeral 1; Artículo décimo cuarto, numeral 6 letra a); y Artículo décimo séptimo

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• El mutuo se transfiere hoy por endoso material sobre la única copia autorizada de la escritura pública. • Cada cesión exige trasladar físicamente ese documento único, en un instrumento que hoy transan activamente inversionistas institucionales. • Su extravío o destrucción compromete la acreditación del crédito y su cobro ejecutivo.	• Se permite depositar la copia autorizada en una empresa de depósito de valores, transfiriendo el crédito por anotación en cuenta con los mismos efectos que el endoso. • El certificado del depósito, junto con la escritura, tiene mérito ejecutivo.

Beneficios: Menores costos transaccionales y menor riesgo operacional, facilitando la circulación del MHE como activo de inversión y su eventual securitización.

3.26 Ley 20.009 de Fraudes (artículo décimo primero)

Artículo décimo primero

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Desde 2024, por ley el usuario debe cuidar sus claves, pero el emisor sólo puede oponerse a la restitución acreditando dolo o culpa grave. El deber de cuidado finalmente no se ejecuta.	**Responde hasta de culpa leve:** la diligencia normal del Código Civil. Se presume la culpa leve si la operación se hizo con autenticación reforzada, ya obligatoria por CMF desde agosto de 2026.
• Cada emisor usa su propio formulario de denuncia, algunos con menciones que la ley no exige. La denuncia debe ser presencial.	Formato único de declaración jurada fijado por Hacienda. Se permite denuncia electrónica.
• Supervisión de seguridad sobre transacciones**.** El perímetro no recoge a todos los actores actuales	La CMF podrá fijar requisitos de seguridad a todas las entidades de la cadena sujetas a su fiscalización.
• Prohibición absoluta de ofrecer seguro (desde 2020).	Se levanta la prohibición de contratación de seguros.

DATOS: En BancoEstado +34% subieron los montos por fraude pagados en 2026. Y +29% aumentó el costo por litigios de fraude.

3.27 Ampliación del acceso al Sistema LBTR del Banco Central

Artículo décimo octavo

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Los intermediarios de valores deben recurrir a una Entidad de Contraparte Central (ECC) para compensar las operaciones que desarrollan entre sí. • Luego, aquellos intermediarios que no son bancos deben liquidar los saldos netos de dichas compensaciones a través de un banco comercial, ya que no tienen acceso al Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real del Banco Central. • Esta dinámica expone a los intermediarios no bancarios a **riesgos de crédito y liquidez**, dado que sus fondos quedan como depósito en el banco liquidador, y aumenta el **riesgo sistémico** por la interconexión entre entidades financieras. • Además, genera una **desventaja competitiva** frente a los intermediarios de valores bancarios.	Habilitar al Banco Central para abrir cuentas corrientes a intermediarios de valores que se rigen por el Título VI de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores. • El objeto de la cuenta será liquidar en el Sistema LBTR los saldos netos resultantes de la compensación efectuada por ECC. • La medida no otorga acceso a facilidades de financiamiento, refinanciamiento ni liquidez del Banco Central.

Beneficios: Los intermediarios de valores podrán liquidar saldos netos entre sí directamente en dinero de Banco Central, lo que permite reducir costos operacionales y disminuir riesgos de crédito y de contagio sistémico, en línea con las recomendaciones del FMI.

3.28 Precisiones a la Tasa Máxima Convencional para operaciones complejas e inversionistas sofisticados

Artículo décimo

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
La Tasa Máxima Convencional (TMC) de la Ley N°18.010 se creó con el objetivo de proteger a deudores financieros frente a condiciones de crédito abusivas. Sin embargo, salvo excepciones muy limitadas, se aplica sin distinción para limitar el interés en todo tipo de créditos, aunque no haya una parte más vulnerable en la operación. De esta forma, la TMC también aplica: • al mayor valor que obtiene un acreedor por la adquisición de títulos de deuda adquiridos bajo el valor nominal o par; • a operaciones en que el deudor es inversionista calificado; y • en créditos por montos superiores a 10.000 UF. En esos casos el techo no corresponde a la capacidad de negociación ni de evaluación de riesgo de las partes involucradas, sino a límites rígidos impuestos por ley.	Excluir la aplicación de la Tasa Máxima Convencional en los casos señalados, en atención a que en ellos la TMC no cumple función alguna o, por el contrario, incluso entorpece la operación. • En el caso de los títulos de deuda, se excluye de la TMC únicamente el mayor valor que obtiene el suscriptor por la adquisición de un título a un valor inferior al nominal, siempre que se trate de títulos inscritos o no se hayan ofrecido públicamente (ofertas privadas). • Tratándose de deudores con calidad de inversionista calificado, se exige dejar constancia expresa de las circunstancias que hacen procedente la exclusión en el instrumento, junto con una declaración del deudor.

Beneficios: Libera de una restricción innecesaria a las operaciones entre partes sofisticadas y da certeza jurídica a ciertas operaciones sobre títulos de deuda, posibilitando la realización de operaciones complejas de deuda sin alterar la protección al consumidor financiero.

ANEXOS: Pilar 4 |Chile como Centro Financiero Regional

4.1 Exención de IVA a la exportación de servicios financieros

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Exención artículo 12 letra E) N°16 Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios: servicios de exportación, en tanto sean prestados total o parcialmente en Chile para "ser utilizados en el extranjero". • Se ha interpretado que exención no aplica cuando los efectos económicos del servicio se producen en Chile (p. ej administración de inversiones vinculadas a fondos situados en Chile).	Exención de IVA exportación servicios financieros (Art. Sexto): • Se entenderá que los servicios de gestión, asesoría o consultoría financiera y de administración patrimonial integral, cumplen con los requisitos exigidos para la aplicación de la exención, aun cuando los fondos administrados se encuentren en Chile.

Beneficios: Mayor competitividad tributaria, potencial mayor ingreso de fondos para inversión en Chile, mayor dinamismo rubro prestación de servicios de asesoría de inversiones y administración de patrimonio.

4.2 Eliminación de RUT para inversionistas no residentes (Art. 104 y 107 LIR)

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Obligación obtención de RUT para inversionistas no residentes en Chile: Procedimiento simplificado. • Agentes responsables para efectos tributarios: Bancos y otros asesores.	• Eliminación obligación obtención de RUT para no residentes que únicamente inviertan en valores, títulos, instrumentos u otros bienes referidos en los artículos 104 y 107 LIR (Art. Cuarto): • La medida se justifica puesto que el mayor valor obtenido en bonos del 104 o valores del 107 no tributa con impuesto a la renta, mientras que los intereses y dividendos, son retenidos en Chile por contribuyentes residentes en el país (ya sea el emisor o custodio en el caso de bonos, o empresa que distribuye el dividendo en el caso de acciones). En consecuencia, el RUT únicamente constituye una barrera de entrada. • No se modifica en forma alguna las obligaciones de reporte ante la UAF, para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Beneficios: Eliminación barreras de acceso al mercado de capitales chileno, simplicidad para los contribuyentes y seguridad para bancos, asesores financieros, etc.

4.3 Ampliación de la exención de ITE para financiamientos internacionales de bancos e instituciones financieras

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
Exención Artículo 24 DL N°3.475: • N°6: operaciones de depósito o de captación de capitales de ahorrantes e inversionistas locales. • N°15: créditos otorgados desde el exterior a bancos o instituciones financieras locales, otorgados exclusivamente para financiar operaciones de importación o internación de mercaderías al país, o que su único objeto sea ser colocados en el exterior.	Ampliación de la exención de ITE a financiamientos internacionales de bancos e instituciones financieras (Art. Séptimo): • N°6: Aplicable a ahorrantes e inversionistas locales y extranjeros. • N°15: Aplicable también a créditos otorgados desde el exterior a bancos o instituciones financieras locales cuando tengan por único objeto ser colocados en el exterior o en el país.

Beneficios: Reduce costo de acceso al financiamiento y permite inyectar mayores flujos de dinero a la economía provenientes de inversionistas extranjeros.

4.4 Converger a estándares internacionales en requerimientos de capital de la banca – Reconversión del D-SIB en colchón

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
Basilea III: colchón de capital sistémico como medida prudencial y distingue 2 tipos: • G-SIB: global. Exigencias adicionales entre 1% - 3.5% de los APR en forma de CET1 • D-SIB: doméstica. Exigencias adicionales e identificación se delegan a autoridades locales El diseño chileno difiere de Basilea III e integra el cargo sistémico como requisito mínimo obligatorio con un rango de 1% - 3.5%, resultando en un desincentivo a su uso en períodos de estrés financiero, que es precisamente la función prudencial para lo que fue diseñado	Propuesta: alinear el diseño chileno con la lógica de Basilea III, tratando la exigencia D-SIB como un colchón y no como un mínimo. • Se desvincula la exigencia del mínimo regulatorio del artículo 66, sometiéndola al régimen de restricción escalonada de dividendos del artículo 56, igual que los colchones de conservación y contracíclico. • Se amplía el rango de calibración de 1% - 3,5% a 0% - 3,5%, dando a la CMF flexibilidad para diferenciar entre bancos según su real importancia sistémica.

Beneficios: Convergencia a estándares internacionales y recuperación de una herramienta de gestión de crisis.

4.5 Habilitación Controlada de las AFPs para operaciones REPO

Situación actual	Propuesta Proyecto Mercado de capitales
• Las AFP son las mayores tenedoras de renta fija soberana pero el DL N°3.500 no permite movilizar esa cartera vía pactos de retrocompra • El art. 45 no contempla estas operaciones, y quedarían bloqueadas por la inembargabilidad de los bienes del Fondo y restricciones a giros y ejecución • Los Fondos mantienen además saldos de caja permanentes por razones operativas, hoy colocados en depósitos bancarios, sin colateral que los respalde.	Se habilita a los Fondos de Pensiones para celebrar operaciones de venta con pacto de retrocompra (repo) y de compra con pacto de retroventa (reverse repo). • Repo: para administrar liquidez transitoria del Fondo. • Reverse repo: para colocar excedentes de caja respaldados por colateral de alta calidad. Resguardos: • Deben celebrarse bajo un convenio marco reconocido por el Banco Central y solo sobre instrumentos de deuda de alta liquidez y bajo riesgo

Beneficios: Diversificar los participantes del mercado, liberar colateral soberano y mejorar la gestión de liquidez de los fondos