Boletín N° 18.643-05

Comentarios a el proyecto de ley sobre reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia

Bernardita Piedrabuena
Ex vicepresidenta de la CMF
Profesora Instituto Economía PUC

Comisión Hacienda del Senado, 24 de noviembre de 2026

INTRODUCCIÓN

- El mercado financiero es una pieza clave para el desarrollo económico.
- El mercado financiero se desarrolla sí y solo sí:
  - ✓ Es estable.
  - ✓ Vela por el interés de los inversionistas y los clientes financieros.

Sin confianza, el sistema financiero no se desarrolla

- Avances en mejorar la regulación y supervisión del sistema financiero son bienvenidos.
- El PdL que nos convoca es extenso y diverso, donde la discusión técnica puede aportar al debate que esta comisión está teniendo.

FOCO DE MI PRESENTACIÓN

1. Protección de los inversionistas:
   a. Responsabilidad de las AGF (Artículo Noveno)

   (tema de patrimonio y garantía quedan en el anexo)

   a. Uso de información privilegiada cuando hay interlocking (Artículo Décimo Quinto)
   b. Protección accionistas minoritarios (Artículo Décimo Sexto)

2. Estabilidad financiera:
   a. Cargo por banco sistémico (Artículo Décimo Cuarto)

ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- Artículo 15 de la Ley Única de Fondos (LUF) **deja claro que las Administradoras Generales de Fondos (AGF) son las responsables finales ante los aportantes.** No obstante lo anterior, están facultadas para contratar a terceros para tareas administrativas como contabilidad, pagos o cobros, pero siempre manteniendo la responsabilidad final de las AGF ante el aportante.

El PdL introduce dos modificaciones profundas a la LUF:

- **Faculta a las AGF a** encomendar la administración de todo o parte de los recursos del fondo que administran, es decir, **delegar la gestión de los activos (gestores de invesión)**. Asimismo, se regula la externalización de tareas administrativas a entidades fiscalizadas por la CMF.
- Establece que ya **no habrá un responsable exclusivo ante los aportantes por pérdidas que estas puedan producirles si la gestión es irresponsable o fraudulenta,** sino que las responsabilidades se dividirán entre la AGF, los gestores de inversión y a quienes haya externalizado las tareas administrativas. La AGF sólo responderá ante el aportante por funciones no comprendidas en el encargo y por sus propias actuaciones u omisiones.

ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- La idea de la delegación de tareas en un gestor de inversiones se inspiran en el modelo que existe en Europa, cuyo reglamento se conoce como el **UCITS (Directiva 2009/65/CE).** Sin embargo, la directiva europea UCITS **resuelve de forma explícita que el responsable final ante los aportantes por la gestión de sus dineros es la AGF**. En su artículo 13 permite que las gestoras (AGF) deleguen funciones para ser más eficientes, pero bajo condiciones estrictas. El gestor delegado debe estar autorizado y supervisado, y la gestora (AGF) debe poder vigilarlo, darle instrucciones y revocarle el mandato en cualquier momento. El apartado 2 de ese artículo establece que la delegación no afecta la responsabilidad de la gestora (AGF), es decir, frente al inversionista, la responsable final sigue siendo la gestora (AGF). Pero, **además, ese mismo apartado establece que la gestora (AGF) no puede delegar hasta convertirse en una entidad "buzón".**
- El PdL no establece las salvaguardas del modelo que intenta replicar. En el extremo, la AGF solo sería una puerta de entrada, donde pasada esa puerta está todo delegado y donde cada "tercero delegado" asumiría alguna responsabilidad.

Consecuencias: dilución de las responsabilidades frente a los aportante, por tanto, menor protección para ellos. La situación anterior se agudiza ya que será más engorroso para la CMF el proceso de supervisión y sanción

ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)



Fuente: Elaboración propia con apoyo de Claude (Anthropic, 2026).

ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- **Nota importante: se debería aprovechar este PdL para aclarar quien tiene prioridad cuando se liquida un fondo ya que la ley no establece que régimen se aplica. De acuerdo un fallo reciente de la CA, los acreedores tendrían prioridad frente a los aportantes, fallo que contradice la posición que había adoptado la CMF en el caso Sartor.**

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO: Modificaciones a la Ley 18.045

- El **uso de información privilegiada** consiste en aprovechar información relevante que no es conocida por el público para obtener ventajas indebidas en la compra o venta de valores. Esta conducta perjudica el desarrollo del mercado de capitales, **porque debilita la confianza de los inversionistas**: quienes tienen acceso a información reservada pueden beneficiarse a costa de quienes no la conocen. Por ello, su uso está **prohibido en Chile y en los mercados financieros internacionales, y puede ser sancionada administrativa y penalmente.**
- **Los intermediarios de valores, como las corredoras de bolsa o intermediarios financieros, mantienen una relación permanente con las AGF.** Los intermediario de valores les recomiendan inversiones a las AGF y, a la vez, ejecutan las compras y ventas de instrumentos financieros que AGF realizan para los fondos que administran.
- Cuando **ambas entidades comparten ejecutivos, aumenta el riesgo de uso indebido de información privilegiada.** Por ejemplo, un ejecutivo de una corredora que también participa en la administración de una AGF podría conocer anticipadamente las decisiones de inversión de los fondos y aprovechar esa información para beneficiar a la corredora, a sus clientes o a sí mismo (lo que se conoce como *front running*).

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO: Modificaciones a la Ley 18.045

- Para evitar situaciones de este tipo, actualmente el artículo 169 de la LMV establece que: *"Los directores, administradores, gerentes, apoderados, ejecutivos principales asesores financieros, operadores de mesas de dinero u operadores de rueda de un intermediario de valores, no podrán participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley."*.
- **Esta prohibición es una medida preventiva: busca evitar conflictos de interés y el uso indebido de información antes de que ocurran, sin necesidad de demostrar que efectivamente se cometió una infracción.**
- **El PdL elimina esta restricción**, por lo permitiría que simultáneamente una corredora y una AGF compartieran funciones. Si bien esto reduce costos, se aumentan los riesgos de conflictos de interés y uso de información privilegiada, debilitando una herramienta preventiva de la regulación.
- No es que no se pueda sancionar el uso de información privilegiada. Sin embargo, la experiencia supervisora indica que detectar y sancionar el uso de información privilegiada es especialmente difícil. No basta con demostrar que una persona tuvo acceso a información reservada: es necesario acreditar una conducta prohibida, como realizar operaciones o transmitir indebidamente esa información.
- Otra herramienta preventiva actualmente en la ley es el "período de bloqueo" (art. 16 de la Ley 18.045).

Por tanto, eliminar esta prohibición obligaría a depender en mayor medida de la detección y sanción de conductas indebidas, en lugar de prevenirlas

ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO: Modificaciones a la Ley 18.045



Fuente: Elaboración propia con apoyo de Claude (Anthropic, 2026).

Serie "Los Altruistas" en Nexflix describe la crisis y quiebra de FTX (plataforma de trading de criptoactivos) y Alameda Research (fondo de cobertura).

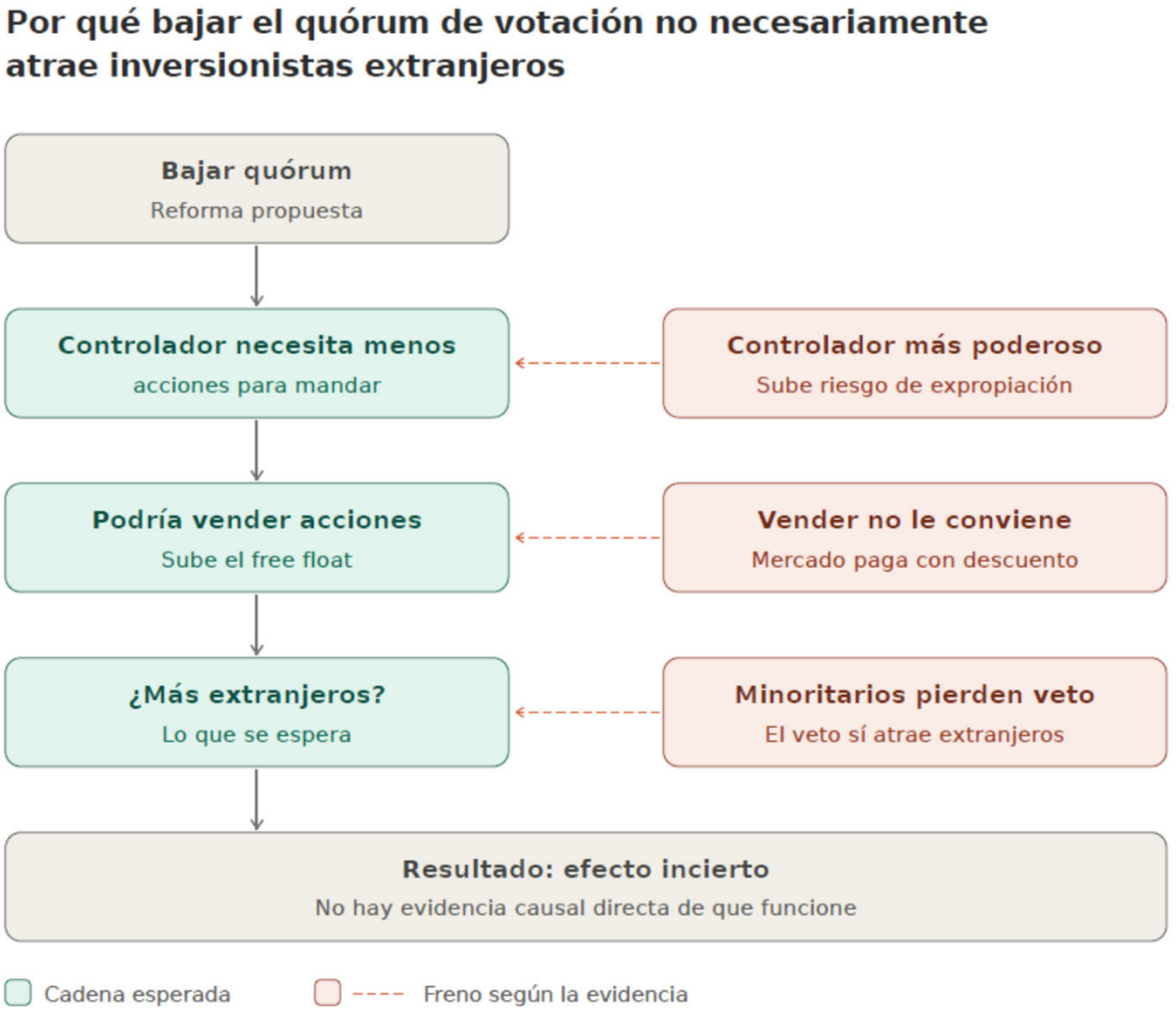
Considerando que existen diferencias de lo que hacía FTX con lo que hacen los intermediarios de valores, ahí se visualiza los conflictos de interés que pueden existir entre quienes compra y vendes activos (intermediarios de valores) y quienes invierten (AGF).

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO: Modificaciones a la Ley 18.046

- El PdL propone diversas modificaciones que disminuyen la protección de los accionistas minoritarios:
  - ✓ El PdL propone reducir los quórums de votación en Junta Extraordinaria de Aportantes **desde 2/3 a mayoría absoluta**. Una de las materias que se votan en JEA es **las operaciones con partes relacionadas**.
  - ✓ Plazo para cobro de aumentos de capital: puede eliminarse con votos de la JA.
  - ✓ Preferencia por emisión de bonos convertibles: puede eliminarse con votos de la JA.
- **Se argumenta que la rebaja de quorum haría más atractivo la llegada de inversionistas extranjeros a Chile.** El razonamiento es que dado que los controladores podría tomar decisiones manteniendo solo el 50%+1 de las acciones, ellos venderían las acciones que no le sirven para el control, aumentando de esta forma las acciones disponible para la compra por parte de inversionistas minoritarios.
- **Sin embargo, no hay evidencia robusta que muestren lo anterior:**
  - ✓ Por el contrario, **la evidencia disponible apunta que lo que atrae a inversionistas minoritarios, sea nacionales o extranjeros, es la protección que se les brinda en su condición de minoritarios**.
  - ✓ A su vez, **no habrá incentivos para vender las acciones por parte del controlador porque el precio de venta se castigaría por la menor protección de los accionistas minoritarios.**

Por tanto, mantener el quorum de votación de JEA de 2/3 apunta tanto al desarrollo como a la protección de los inversionistas. Cabe señalar que, si rebaja el quorum, esta modificación no sería aplicable a los accionistas minoritarios que compararon con otras reglas del juego (mientras los estatutos de la sociedad mantengan quorum de 2/3)

ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO: Modificaciones a la Ley 18.046



Fuente: Elaboración propia con apoyo de Claude (Anthropic, 2026), en base a Leuz, Lins & Warnock (2009), Review of Financial Studies; Charléty, Fagart & Souam (2019), Int. Review of Law
and Economics; Kho, Stulz & Warnock (2009), Journal of Accounting Research; La Porta et al. (2002), Journal of Finance;
Li (2021), Journal of Accounting Research; Fried, Kamar & Yafeh (2020), Journal of Financial Economics.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO: Modificaciones a la DFL 3 del Ministerio de Hacienda (Ley General de Bancos)

- Dos tipos de exigencias de capital para los bancos:
  - ✓ **Capital mínimo obligatorio**: es el capital que un banco debe mantener en todo momento para operar. Si no cumple con este requisito, las autoridades pueden adoptar medidas correctivas y, en situaciones graves, intervenir o liquidar el banco.
  - ✓ **Colchones de capital:** son recursos adicionales que los bancos deben acumular durante períodos normales para poder absorber pérdidas en momentos de dificultades. A diferencia del capital mínimo, estos colchones están diseñados para ser utilizados cuando sea necesario, aunque su utilización activa restricciones, por ejemplo, al reparto de dividendos.
- En términos simples, **los colchones de capital funcionan como una primera reserva de seguridad**: permiten que un banco enfrente dificultades sin incumplir inmediatamente sus requisitos mínimos de capital. Si las pérdidas continúan aumentando, el banco podría llegar a comprometer su solvencia.

ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO: Modificaciones a la DFL 3 del Ministerio de Hacienda (Ley General de Bancos)

- Existen bancos que, por su tamaño, importancia o conexiones con otras instituciones financieras, son especialmente relevantes para el funcionamiento de la economía. **Se les denomina bancos sistémicos**. Si uno de estos bancos quiebra, las consecuencias pueden ir mucho más allá de sus propios clientes: podría afectar a otros bancos, interrumpir los pagos, restringir el crédito a personas y empresas e incluso desencadenar una crisis financiera y una recesión.

- El artículo 66 quáter de la Ley General de Bancos **establece un requerimiento de capital** (y no colchón) para los bancos sistémicos, que puede alcanzar **entre 1% y 3,5%** de sus activos ponderados por riesgo. Por su parte, Basilea III establece un **colchón de capital** adicional de capital de **entre 1% y 3,5%** de sus activos ponderados por riesgo para los bancos de importancia sistémica global. Para los bancos sistémicos nacionales, cada país determina sus exigencias siguiendo los principios internacionales.

- Esta diferencia debe entenderse considerando dos características del sistema bancario chileno: 1) **Chile no cuenta con un régimen moderno e integral de resolución bancaria,** que permita gestionar de manera rápida y ordenada la quiebra de un banco sistémico, minimizando sus efectos sobre el resto del sistema financiero y la economía; 2) **Chile tampoco cuenta con una exigencia general de deuda "adicional" especialmente diseñada para absorber pérdidas en una resolución bancaria**, que pueda convertirse en capital o asumir pérdidas cuando un banco enfrenta una situación de insolvencia. En consecuencia, **considerando que el país todavía no dispone de todas las herramientas necesarias para enfrentar su eventual quiebra de manera rápida y ordenada,** la **exigencia de capital adicional obligatorio** en Chile reduce **la probabilidad de que un banco sistémico llegue a una situación de insolvencia. Es más, que sea requerimiento de capital permite recurrir en casos objetivos a Planes de Regularización (incluye administrador provisional).**

Por prudencia, la transformación de requerimiento de capital a colchón debería abordarse en el PdL de Resolución Bancaria que el Ejecutivo enviaría al Congreso en 2027

BOLETÍN N° 18.643-05

Comentarios a el proyecto de ley sobre reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia

Bernardita Piedrabuena
Ex viceprersidenta de la CMF
Profesora Instituto Economía PUC

Comisión Hacienda del Senado, 24 de noviembre de 2026

ANEXO A ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- Artículo 15.- Responsabilidad de la administradora. La responsabilidad por la función de administración es indelegable, sin perjuicio que las administradoras puedan conferir poderes especiales o celebrar contratos por servicios externos para la ejecución de determinados actos, negocios o actividades necesarias para el cumplimiento del giro.

- Artículo 17.- Culpa leve y pago de indemnizaciones. La administradora, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, para cautelar la obtención de los objetivos establecidos en el reglamento interno del fondo, en términos de la rentabilidad y seguridad de sus inversiones. La administración de cada fondo debe realizarse atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que efectúe por cuenta del mismo se haga en el mejor interés del fondo.

ANEXO A ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- Como la AGF maneja dinero ajeno y custodia, la ley le exige dos resguardos:
  - ✓ Patrimonio mínimo: es el capital propio que la AGF debe tener para funcionar de forma estable. Su objetivo es que la empresa sea solvente, pueda pagar sus gastos y no quiebre ante el primer problema.
  - ✓ Garantía: es una especie de seguro que la AGF debe contratar por cada fondo, a favor de los aportantes. Si la AGF administra mal el dinero y causa pérdidas, los aportantes pueden indemnizarse con cargo a esa garantía. Por ejemplo, en el caso Sartor se hizo uso de esta garantía y permitió resarcir en parte el daño a los aportantes.tt

ANEXO A ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

Artículo 4º.- Reglas especiales para las administradoras. Las administradoras estarán sujetas a las siguientes reglas especiales:

c) Deberán mantener permanentemente un patrimonio no inferior al equivalente a 10.000 unidades de fomento, el que deberán acreditar y calcular en la forma que determine la Superintendencia.

Artículo 12.- Garantía mínima. Las administradoras deberán constituir una garantía en beneficio de cada fondo para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones por la administración del mismo. Dicha garantía deberá constituirse a más tardar el mismo día en que se deposite el reglamento interno del fondo respectivo, y ser mantenida hasta la total extinción de éste. **La garantía será por un monto inicial equivalente a 10.000 unidades de fomento** y podrá constituirse en dinero efectivo, boleta bancaria o pólizas de seguro, siempre que el pago de estas dos últimas no esté sujeto a condición alguna distinta de la mera ocurrencia del hecho o siniestro respectivo. En caso que no se constituyere la garantía o no se mantuviere permanentemente vigente, la administradora y sus directores responderán solidariamente de los perjuicios que este incumplimiento causare a los partícipes.

Artículo 13.- **Actualización anual de la garantía**. El monto de la garantía deberá actualizarse anualmente para cada fondo, de manera que dicho monto sea siempre, a lo menos, equivalente al mayor valor entre:

i) 10.000 unidades de fomento;

ii) El 1% del patrimonio promedio diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización, o

iii) Aquel porcentaje del patrimonio diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización, que determine la Superintendencia en función de la calidad de la gestión de riesgos que posea la administradora en cuestión. La calidad de la gestión de riesgos será medida según una metodología estándar que considerará los riesgos de los activos y riesgos operacionales, entre otros. Dicha metodología y demás parámetros serán fijados en el Reglamento. Con todo, el porcentaje que establezca la Superintendencia **no podrá ser superior al 5% del patrimonio promedio** diario del fondo, correspondiente al trimestre calendario anterior a la fecha de su actualización. La Superintendencia, mediante una norma de carácter general, determinará la forma de cálculo del patrimonio promedio diario del fondo.

ANEXO A ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- La ley vigente en Chile exige un patrimonio mínimo de UF5.000 (USD200.000). Ese monto sube según los riesgos que asume la AGF y puede llegar a entre 3% y 6% de sus activos gestionados (ponderados por riesgo). El objetivo de este patrimonio se absorber pérdidas operacionales y responder por las pérdidas que su gestión cause a los fondos. Adicionalmente, la normativa actual exige una garantía por fondo administrado, y va desde UF0 para para las AGF más pequeñas, hasta el máximo entre UF10.000 y 1% del valor del fondo (el cual puede aumentar a 1,2%).
- En comparación con entidades financieras nacionales: a los intermediarios de valores la ley les exige el mayor valor entre UF5.000 y 3% a 6% de su cartera de activos (ajustados por riesgo). **Tanto intermediarios como AGF comparten un mismo riesgo: operacional y de gestión de activos de terceros.** Adicionalmente, a los intermediarios se les exige una garantía, dependiendo del tamaño de la cartera que gestione, que va desde USD0 a UF.6.000 (USD240.000), la que puede ser aumentada dependiendo de cómo sea la gestión de riesgo de la entidad.
- En comparación con otros países:
  - Unión Europea: las gestoras de fondos deben tener un patrimonio inicial de al menos USD110.000. Si administran más de USD230 millones, deben agregar un 0,02% del monto que exceda esa cifra, con un tope total de USD9.000.000. No se exige garantías adicionales.
  - Perú: la gestora de fondos debe tener un capital mínimo fijo, que el regulador actualiza cada año (actualmente USD200.000). Además, su patrimonio no puede ser inferior a un porcentaje de los fondos que administra: 0,02% del patrimonio de los fondos mutuos y 0,75% del de los fondos de inversión, sin tope. Es decir, la exigencia crece a medida que la gestora administra más dinero. Adicionalmente, a los fondos de inversión se le exige una garantía a favor de los aportantes por un monto de 0,75% del patrimonio de cada fondo.
  - Estados Unidos: no hay un capital mínimo para la empresa gestora. La exigencia recae en cada fondo, que debe tener al menos USD100.000 propios antes de ofrecerse al público, con algunas excepciones. Adicionalmente se requiere contratar póliza de garantía de fidelidad desde USD50.000 a USD2.500.000 para cubrir fraude o robos de empleados de la AGF.
  - Australia: si la gestora usa un custodio externo, debe tener el mayor valor entre USD100.000, 0,5% de los activos de los fondos, con un tope de USD3.450.000, y 10% de sus ingresos, sin tope. Si custodia ella misma los activos, la exigencia mínima sube a USD6.900.000. El regulador ya anunció que estos montos subirán desde julio de 2027. Adicionalmente se les exige seguro de responsabilidad adecuado al tamaño del fondo.

ANEXO A ARTÍCULO NOVENO: Modificaciones a la Ley 20.712 (LUF)

- El PdL fija un tope de patrimonio para las AGF de UF20.000 (USD800.000). Ese monto, en primer lugar, está muy por debajo de lo que se exige a intermediarios, cuyos riesgos operacionales y responsabilidad por gestión de activos son similares (y debajo de lo que se observa en otros países desarrollados o similares a Chile). Y, en segundo lugar, este requerimiento deja de aumentar (tope de UF20.000) si aumenta el monto de activos administrados, los que determinan en forma importante el riesgo operacional y determinan el impacto sobre los aportantes de una mala gestión de activos.
- Asimismo, el cálculo de la garantía se limita a un máximo de UF25.000 (USD1.000.000), agregándose que, en su cálculo, se excluyan los activos bajo administración de terceros a quienes se hubiere encomendado su administración, terceros que si bien estarán sujetos a la obligación de constituir garantía, también tiene este límite.
- Además, si la AGF delega la inversión en gestores de inversión, dado que a estos últimos se les pide un patrimonio fijo (UF10.000 = USD400.000), el sistema en su conjunto quedará con menos respaldo para seguir operando si algo sale mal.
- Al dejar la garantía en un monto fijo máximo de UF25.000 (USD100.000), esta deja de aumentar junto con el dinero de los aportantes. Un fondo de miles de millones tendría la misma garantía que uno pequeño. Así, si hay pérdidas por mala gestión, los aportantes tendrán menos de dónde recuperar su dinero.

ANEXO A ARTÍCULO DÉCIMO QUINTO: Modificaciones a la Ley 18.045

TITULO XXI

De la información privilegiada

Artículo 169.- Las actividades de intermediarios de valores y las de las personas que dependen de dichos intermediarios, que actúen como operadores de mesas de dinero, realicen asesorías financieras, administración y gestión de inversiones y, en especial, adopten decisiones de adquisiciones, mantención o enajenación de instrumentos para sí o para clientes, deberán realizarse en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra actividad de la misma naturaleza, de gestión y otorgamiento de crédito, desarrollada por inversionistas institucionales u otros intermediarios de valores.

Asimismo, la administración y gestión de inversiones y, en especial, las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos que ésta administre, deberán ser realizados en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza o de intermediación de valores, asesoría financiera, gestión y otorgamiento de créditos, respecto de otros. Esta limitación no obstará para que las administradoras de fondos, exclusivamente en las actividades propias de sus giro, puedan compartir recursos o medios para realizarlas.

Los directores, administradores, gerentes, apoderados, ejecutivos principales asesores financieros, operadores de mesas de dinero u operadores de rueda de un intermediario de valores, no podrán participar en la administración de una Administradora de Fondos de terceros autorizada por ley.

ANEXO A ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO: Modificaciones a la Ley 18.046

Artículo 67. Los acuerdos de la junta extraordinaria de accionistas que impliquen reforma de los estatutos sociales o el saneamiento de la nulidad de modificaciones de ellos causada por vicios formales, deberán ser adoptados con la mayoría que determinen los estatutos, la cual, en las sociedades cerradas, no podrá ser inferior a la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto.

Requerirán del voto conforme de las **dos terceras partes** de las acciones emitidas con derecho a voto, los acuerdos relativos a las siguientes materias:

1) La transformación de la sociedad, la división de la misma y su fusión con otra sociedad;

2) La modificación del plazo de duración de la sociedad cuando lo hubiere;

3) La disolución anticipada de la sociedad;

4) El cambio de domicilio social;

5) La disminución del capital social;

6) La aprobación de aportes y estimación de bienes no consistentes en dinero;

7) La modificación de las facultades reservadas a la junta de accionistas o de las limitaciones a las atribuciones del directorio;

8) La disminución del número de miembros de su directorio;

9) La enajenación de 50% o más de su activo, sea que incluya o no su pasivo, lo que se determinará conforme al balance del ejercicio anterior, y la formulación o modificación de cualquier plan de negocios que contemple la enajenación de activos por un monto que supere dicho porcentaje; la enajenación de 50% o más del activo de una filial, siempre que ésta represente al menos un 20% del activo de la sociedad, como cualquier enajenación de sus acciones que implique que la matriz pierda el carácter de controlador;

10) La forma de distribuir los beneficios sociales;……

ANEXO A ARTÍCULO DÉCIMO SEXTO: Modificaciones a la Ley 18.046

Artículo 67. Los acuerdos de la junta extraordinaria de accionistas que impliquen reforma de los estatutos sociales o el saneamiento de la nulidad de modificaciones de ellos causada por vicios formales, deberán ser adoptados con la mayoría que determinen los estatutos, la cual, en las sociedades cerradas, no podrá ser inferior a la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto.

Requerirán del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, los acuerdos relativos a las siguientes materias:

……

11) El otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros que excedan el 50% del activo, excepto respecto de filiales, caso en el cual la aprobación del directorio será suficiente;

12) La adquisición de acciones de su propia emisión, en las condiciones establecidas en los artículos 27A y 27B;

13) Las demás que señalen los estatutos;

14) El saneamiento de la nulidad, causada por vicios formales, de que adolezca la constitución de la sociedad o una modificación de sus estatutos sociales que comprenda una o más materias de las señaladas en los números anteriores.

Las reformas de estatutos que tengan por objeto la creación, modificación, prórroga o supresión de preferencias, deberán ser aprobadas con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones de la serie o series afectadas.

15) En las sociedades anónimas abiertas, establecer el derecho de compra a que hace referencia el inciso segundo del artículo 71 bis, y

16) Aprobar o ratificar la celebración de actos o contratos con partes relacionadas, de conformidad a lo establecido en los artículos 44 y 147 **(artículos que tratan de las operaciones con partes relacionadas)**

ØŒ

ANEXO A ARTÍCULO DÉCIMO CUARTO: Modificaciones a la DFL 3 del Ministerio de Hacienda (Ley General de Bancos)



Fuente: Elaboración propia con apoyo de Claude (Anthropic, 2026).

Adicionalmente, al ser requerimiento de capital, al no cumplirse con ese requerimiento la CMF puede llamar a Plan de Regularización.

El Plan de Regularización es la única herramienta que dispone actualmente el supervisor para corregir fallas en una entidad bancaria antes de que entre en proceso de liquidación.

Si bien hay causales que pueden basarse en el "juicio supervisor", su aplicación no se ha probado y se dificultad por el hecho que los comisionados y directivos de la CMF no tiene indemnidad.

Ø°