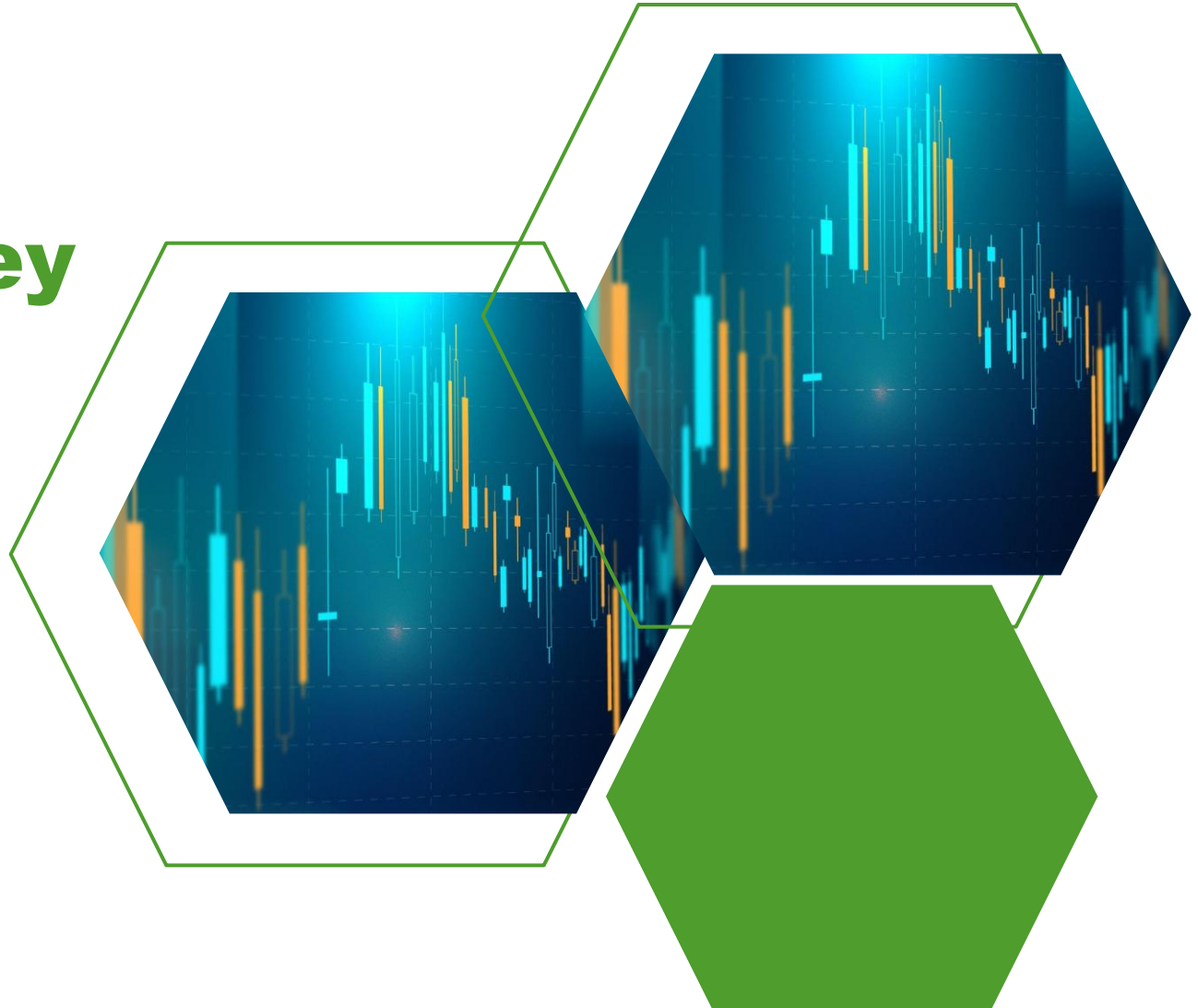
PROYECTO DE LEY DE REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES Y FINANCIAMIENTO DE LA CASA PROPIA

La Bolsa de Productos de Chile ante el Proyecto de Ley



Una infraestructura de mercado al servicio de las empresas de menor tamaño

Comisión de Hacienda · Senado de la República
Miércoles 11 de noviembre de 2026

Boletín N° 18.643-05 · Mensaje N° 166-374 · Segundo trámite constitucional

LA BOLSA DE PRODUCTOS HOY

Una bolsa al servicio de las empresas de menor tamaño

Regulada por ley propia, fiscalizada por la CMF y con el mandato legal de promover la participación de micro y pequeñas empresas.

QUÉ ES

Una bolsa regida por la Ley N° 19.220, fiscalizada por la Comisión para el Mercado Financiero y reconocida por el Banco Central como mercado secundario formal.

QUÉ HACE

Permite que las empresas vendan sus facturas u obtengan préstamos de inversionistas, a través de corredores autorizados y con precios públicos.

SU MANDATO

La ley le exige adoptar medidas para promover la participación de las micro y pequeñas empresas en su mercado *(Art 18° N°11).*

CIFRAS 2021 A SEPTIEMBRE DE 2026

$17,5 billones

en facturas transadas

2,2 millones de facturas

51.249 empresas

vendieron sus facturas

87% son pymes

38.725 empresas

pagaron esas facturas

70% son pymes

$416 mil millones

en préstamos a empresas (mutuos)

29 empresas deudoras, 41% pymes

Este mercado se creó a fines de 2023

LOS PRÉSTAMOS LLEGAN A EMPRESAS DE 9 SECTORES

Servicios financieros · Construcción · Inmobiliario · Mayorista · Automotriz · Retail · Energía · Logística · Minería

Fuente: Bolsa de Productos de Chile. Facturas y mutuos simples y especiales transados entre 2021 y septiembre de 2026. Un billón equivale a un millón de millones de pesos. Clasificación pyme según registros de la Bolsa.

El mutuo: un préstamo a empresas que se transa en bolsa

Cumple la misma función que un bono, a una escala que una empresa mediana sí puede alcanzar.

1 La empresa pide un préstamo
con un contrato estándar que supervisa la CMF

2 La Bolsa lo custodia
y puede dividirlo en títulos para varios inversionistas

3 Los inversionistas lo transan
por subasta, con precio público, y pueden venderlo antes del vencimiento

TRES FORMAS DE FINANCIAR EMPRESAS EN BOLSA

	Bonos y segmento emergente de bolsas de valores (nuevo)	Mini-bonos (nuevo)	Mutuos en la Bolsa de Productos
¿A quién financia?	Empresas grandes y, en el segmento emergente, empresas de innovación y de exploración minera	Empresas de menor tamaño	Empresas de todo tamaño, con mandato legal de apoyo a la pyme
¿Quién supervisa?	CMF	CMF	CMF, con las mismas normas de gobierno y riesgo que las bolsas de valores
¿Cómo se transa?	En bolsas de valores, por subasta y con corredores autorizados	En bolsas de valores o en sistemas alternativos	En bolsas de productos, por subasta y con corredores autorizados
¿Funciona hoy?	Sí	Aún no entra en vigencia	Sí: $416 mil millones desde 2023
Sin impuesto a la ganancia al vender	Sí	Sí, lo agrega el proyecto	Sí, lo agrega el Proyecto (primer trámite)
Exento de impuesto de timbres	Sí, en el segmento emergente	No	**No**

Mismo supervisor, mismo estándar de riesgo, mismas reglas de transacción, misma función. La diferencia solo está en el instrumento.

Un mercado secundario de créditos hipotecarios que ya funciona

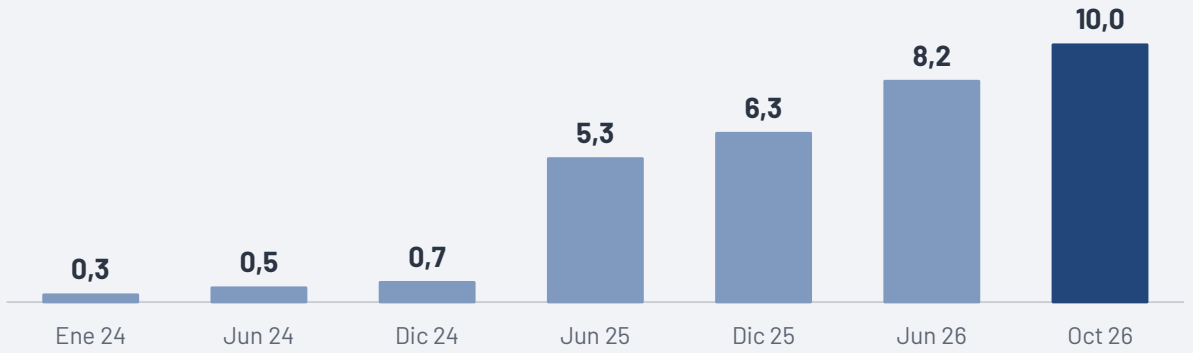
La Bolsa custodia y verifica créditos hipotecarios, los agrupa en títulos y permite que se compren y vendan con precio público.

CÓMO FUNCIONA

1. **Custodia**
   La entidad que otorgó el crédito lo entrega a la Bolsa, que lo mantiene en un patrimonio separado.
2. **Verificación**
   Cada crédito se revisa, se digitaliza y queda registrado con trazabilidad completa.
3. **Títulos**
   Los créditos se agrupan en títulos que pueden comprar AFP, aseguradoras y fondos.
4. **Mercado**
   Los títulos se transan en rueda o en operaciones bilaterales, con valorización y reportes de desempeño.

Créditos hipotecarios en custodia de la Bolsa

Millones de UF, directamente o a través de títulos



3.756
créditos hipotecarios en custodia a octubre 2026

$413 mil millones
aprox. (UF 10 millones) a octubre de 2026

~25% del mercado de MHE (mutuarias)
Total depósitos en bolsa vs total endosos durante Ene-Jun ´26

CON RESPALDO REGULATORIO

2021 Banco Central la reconoce como mercado secundario formal

2023 CMF permite a las aseguradoras custodiar estos créditos en la Bolsa

2024 Superintendencia de Pensiones autoriza a las AFP a invertir en sus títulos

Fuente: Bolsa de Productos de Chile. Stock de mutuos hipotecarios endosables y títulos representativos (residenciales y no residenciales) en custodia, enero de 2024 a octubre de 2026; CMF. Conversión a $41.300 por UF.

EL PROYECTO

Lo que valoramos del proyecto

Apunta en la dirección correcta: más financiamiento para empresas de menor tamaño y para la vivienda.

Más acceso para empresas de menor tamaño

Crea los mini-bonos, un camino más simple para emitir deuda, y un segmento bursátil para empresas emergentes.

Crea el FONAVI

Un fondo para dar liquidez al mercado hipotecario y facilitar el financiamiento de la primera vivienda.

Moderniza el crédito hipotecario

Permite depositar los mutuos hipotecarios y transferirlos de forma electrónica, sin papeles ni endosos.

Favorece la liquidez del crédito hipotecario y de empresas, y el ahorro vía fondos de inversión

Libera del impuesto a la ganancia la venta de títulos de deuda bursátil, y de cuotas de fondos de inversión y la reinversión.

NUESTRO APORTE

Proponemos mejoras puntuales para que estos avances alcancen también a las empresas, personas e inversionistas que hoy se financian e invierten a través de la Bolsa de Productos.

Propuestas

N°	Propuesta	Norma	Qué propone
1	**Anotación en cuenta de mutuos hipotecarios endosables**	Art. 20 ter Ley N° 19.220	Aplicar a las bolsas de productos el mismo régimen del nuevo art. 7° bis de la Ley N° 18.876.
2	**Exención del impuesto de timbres y estampillas (ITE)**	Art. 24 N° 18 DL N° 3.475	Extender la exención de la deuda de empresas emergentes a los mutuos originados en bolsas de productos.
3	**FONAVI: adquirir, enajenar y custodiar en bolsa**	Art. 8 ley FONAVI	Que los fondos operen en bolsas de productos y puedan custodiar en ellas, sin diferencias de elegibilidad.
4	**Tasa máxima convencional**	Art. 5° letra h) Ley N° 18.010	Excluir el descuento en la compra de mutuos en bolsa, como el proyecto ya dispone para los títulos de deuda.
5	**Transparencia tributaria de la custodia**	Art. 39 bis Ley N° 19.220	Radicar los tributos de los bienes en custodia en su dueño, no en el custodio.

CRITERIO COMÚN Neutralidad regulatoria entre infraestructuras fiscalizadas por la CMF y mismo tratamiento para instrumentos de igual función. Las láminas siguientes desarrollan las cinco propuestas.

PROPUESTAS · PRIORITARIAS

Custodia de mutuos hipotecarios y exención del ITE

Dos ajustes que extienden a las bolsas de productos reglas que el proyecto ya crea.

1 Anotación en cuenta de mutuos hipotecarios también en bolsas de productos

HOY

El proyecto moderniza la custodia de mutuos hipotecarios (art. 7° bis), pero solo en empresas de depósito de valores. Las bolsas de productos, que ya los custodian, quedan con el endoso en papel.

PROPONEMOS

Aplicar el mismo art. 7° bis y la misma norma de la CMF a las bolsas de productos. No crea una arquitectura legal nueva.

SIN COSTO FISCAL

La BPC ya custodia cerca de 4.000 mutuos hipotecarios, por sobre UF 10 millones, de aseguradoras y AFP.

Art. 20 ter Ley N° 19.220, nuevo

2 Exención del ITE para mutuos de empresas emergentes

HOY

La deuda de empresas emergentes queda exenta del impuesto en bolsas de valores, pero no si la misma empresa se financia con un mutuo en bolsa de productos.

PROPONEMOS

Extender la exención a los mutuos cuyos deudores son empresas emergentes y que se originen en una transacción en bolsa.

IMPACTO FISCAL ACOTADO

Menos de US$ 1 millón al año, según las transacciones en la BPC durante 2026.

Art. 24 N° 18 DL N° 3.475

Custodia de MHE: el mismo régimen moderno para ambos custodios

Propuesta 1: quién custodia hoy los mutuos hipotecarios y qué régimen le da el proyecto a cada uno.

Elemento	Bolsas de productos (Ley N° 19.220)	Empresas de depósito de valores (Ley N° 18.876)
Naturaleza del mutuo	Es un "producto" por ley (art. 4° Ley N° 19.220).	No es un valor.
Custodia hoy	Cerca de 4.000 mutuos, por casi UF 10 millones.	S/I
Régimen de Endoso	Endoso en papel: modelo antiguo.	**Anotación en cuenta y certificado con mérito ejecutivo: modelo nuevo.**
Mercado secundario	Precio público e ingreso no renta (art. 107 LIR).	No es un mecanismo de transacción.
Control de cada mutuo	Administración maestra operativa hoy.	S/I

POR QUÉ IMPORTA: El proyecto reserva el régimen moderno a las empresas de depósito de valores. Las bolsas de productos, que hoy custodian y transan estos mutuos, quedan con el endoso en papel.

FONAVI y certeza jurídica en bolsas de productos

Tres ajustes sin costo fiscal que alinean al FONAVI y a las operaciones en bolsa con los objetivos del proyecto.

3 FONAVI: comprar, vender y custodiar en bolsa

HOY

El proyecto regula cómo compra el fondo, pero no cómo vende sus carteras ni dónde las custodia.

PROPONEMOS

Que pueda comprar, vender y custodiar también en bolsas de productos, sin diferencias de elegibilidad.

QUIÉN GANA

El FONAVI y el Estado: más liquidez, precio público y menor riesgo por crédito.

Art. 8 de la ley que crea el FONAVI

4 TMC: el descuento en bolsa no es interés

HOY

El proyecto excluye de la tasa máxima el descuento al comprar bonos bajo la par, pero no los mutuos.

PROPONEMOS

La misma regla para los mutuos comprados en bolsa. El interés pactado con el deudor sigue sujeto a la tasa máxima cuando corresponda.

QUIÉN GANA

Los inversionistas: certeza jurídica para comprar y vender deuda de empresas.

Art. 5° letra h) Ley N° 18.010, nueva

5 Transparencia tributaria de la custodia

HOY

Fuera del IVA, la ley no aclara quién tributa por los bienes custodiados en bolsas de productos: tributos como la sobretasa de contribuciones podrían imputarse al custodio de un inmueble.

PROPONEMOS

Radicar los tributos en el dueño del bien. La bolsa exige las contribuciones al día e informa los titulares al SII.

QUIÉN GANA

Vendedores y deudores: aumenta liquidez de inmuebles y otros activos con tributos especiales.

Art. 39 bis Ley N° 19.220, nuevo

EN SÍNTESIS

Algunas mejoras puntuales, un mismo objetivo

Que los avances del proyecto lleguen también a quienes hoy se financian e invierten a través de la Bolsa de Productos, aumentando la competencia e inclusion financiera.

QUIÉN GANA

Empresas de menor tamaño

Más inversionistas dispuestos a financiarlas y menores costos al hacerlo.

QUIÉN GANA

Personas

Un mercado hipotecario más líquido y moderno, con mayor competencia entre infraestructuras financieras.

QUIÉN GANA

Inversionistas y el Estado

Más alternativas, precios públicos y certeza jurídica sobre sus activos.

- Las propuestas no crean un régimen nuevo: extienden soluciones que el proyecto ya contiene.
- Todas mantienen la supervisión de la CMF y los resguardos que el proyecto ya establece.

Quedamos a disposición de la Comisión para profundizar en cada una de estas propuestas.