INSTITUTO LIBERTAD

COMISIÓN DE HACIENDA · SENADO DE LA REPÚBLICA

Observaciones y propuestas al proyecto de reforma al mercado de capitales

Proyecto de ley de reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia
Boletín N° 18.643-05 · Segundo trámite constitucional

Cristóbal Bocaz

Economista · Instituto Libertad · 11 de noviembre de 2026

AGENDA

Contenidos

01	**El Instituto Libertad en la discusión del proyecto**	Rol y líneas de trabajo
02	**Normas aprobadas que se propone mantener**	Innovación, inclusión financiera y responsabilidad fiscal
03	**Normas aprobadas que requieren ajustes**	Régimen de los fondos de inversión y fondos mutuos
04	**Normas que se propone reponer**	Quórums en sociedades anónimas y AFP en el ahorro para la vivienda
05	**Materias que se propone incluir**	Cajas de compensación
06	**Conclusiones**	Síntesis de las propuestas

Un actor colaborador, proactivo y de consenso

El Instituto Libertad es una **corporación sin fines de lucro con 36 años de trayectoria**. Promueve la investigación y la propuesta de políticas públicas basadas en la libertad individual, la economía social de mercado y el estado de derecho, en favor de la democracia chilena y del debate público informado.

01	**Colaborador**	Trabajo técnico con el Ejecutivo, con parlamentarios y con los actores del mercado durante el primer trámite.
02	**Proactivo**	Propuestas propias y fundadas, presentadas desde el inicio de la discusión.
03	**De consenso**	Planteamientos orientados a perfeccionar el proyecto, en su mayoría recogidos en el texto despachado.

LÍNEAS DE TRABAJO

Responsabilidad fiscal

Emprendimiento e innovación

Inclusión financiera

Protección de las personas

INSTITUTO LIBERTAD

SECCIÓN 02

Mantener

Financiamiento de empresas emergentes

01	**Segmento Junior**	En sectores regulados, la antigüedad máxima de diez años se cuenta desde la licencia o el registro que habilita a operar.
02	**Administradoras de fondos**	Se conserva el patrimonio mínimo de 5.000 UF fijado por la Ley Fintec, en lugar de elevarlo a 10.000 UF.
03	**Estatuto de capital de riesgo**	Crédito tributario de 35% para la inversión en empresas innovadoras y reconocimiento legal de los SAFE y las notas convertibles.
04	**Inversión de CORFO**	Facultad para invertir en fondos de capital de riesgo y en fondos de fondos, con participación de capital privado y límites fijados por decreto.

Fuente: Cámara de Diputadas y Diputados, Oficio N° 21.696 (27 de octubre de 2026), artículos tercero, noveno, vigésimo segundo y vigésimo quinto.

Inclusión financiera, protección de las personas y responsabilidad fiscal

01	**Microcrédito**	Nuevo tramo para operaciones de hasta 20 UF con personas sin historial crediticio, con evaluación de solvencia simplificada.
02	**Fraudes con medios de pago**	Se mantiene el estándar vigente: el emisor solo puede negar la restitución si acredita dolo o culpa grave del usuario.
03	**FONAVI**	Plazo de diez años para otorgar nuevos créditos y prohibición de aportes fiscales por sobre el máximo de US$ 2.000 millones.

Fuente: Oficio N° 21.696, artículos primero, décimo y undécimo; sesión de la Comisión de Hacienda del Senado de 10 de noviembre de 2026.

INSTITUTO LIBERTAD

SECCIÓN 03

Ajustar

Régimen de los fondos

Materia	Texto aprobado por la Cámara	Ajuste propuesto
Fondos de inversión **Art. 107 N° 2 LIR**	Al refundir ambos regímenes, les extiende reglas diseñadas para fondos mutuos de liquidez diaria.	Limitar las letras d) y f) a los fondos mutuos y permitir a todos la distribución proporcional por series.
Fondos extranjeros **Art. 107 N° 3 LIR**	Les exige menos que a los fondos nacionales para acceder al mismo beneficio tributario.	Mismos requisitos y mismas consecuencias para fondos nacionales y extranjeros.
Separación de actividades **Art. 169 LMV**	Redacción ambigua: podría impedir que una administradora gestione dos fondos con un mismo equipo.	Sustituirlo por un texto que defina las actividades de inversión y consagre sus excepciones.
Fondos como contribuyentes **Art. 81 N° 1 LUF**	Los convierte en contribuyentes exentos, con riesgo de doble tributación en rentas no cubiertas.	Reconocer esa calidad solo para aplicar los convenios de doble tributación.

INSTITUTO LIBERTAD

SECCIÓN 04

Reponer

Quórum de dos tercios en la Ley sobre Sociedades Anónimas

01	**Materia**	Acuerdos de junta que alteran sustancialmente los derechos de los accionistas: fusión, división, enajenación de más de la mitad del activo y cancelación de la inscripción en el Registro de Valores.
02	**Texto despachado**	Rebaja el quórum a mayoría absoluta. Rige para las sociedades que se constituyan; las existentes solo quedan sujetas si lo acuerdan por dos tercios dentro de seis meses.
03	**Fundamento**	Con propiedad concentrada, la mayoría absoluta permite al controlador decidir por sí solo. Entre los minoritarios se cuentan los fondos de pensiones y los fondos mutuos.
04	**Propuesta**	Mantener los dos tercios como regla general, también para las sociedades nuevas y para la recompra de acciones del artículo 27 A, no cubierta por la norma transitoria.

Fuente: Oficio N° 21.696, artículo décimo sexto y artículo vigésimo quinto transitorio, sobre la Ley N° 18.046.

Participación de las AFP en el Ahorro Voluntario para la Vivienda

01	**Materia**	Habilitación de las AFP como instituciones autorizadas para administrar el Ahorro Voluntario para la Vivienda (artículo 5, letra f), con requisitos adicionales y reglas de segregación.
02	**Texto despachado**	La Comisión de Hacienda de la Cámara incorporó a las AFP; la Sala rechazó ambas normas. Quedan bancos, administradoras de fondos, aseguradoras de vida, cooperativas y cajas de compensación.
03	**Fundamento**	Un mayor número de oferentes mejora las condiciones para el ahorrante. Las AFP ya administran ahorro voluntario de los trabajadores.
04	**Propuesta**	Reponer la habilitación junto con las reglas de segregación, que separan este ahorro del giro previsional.

Fuente: Oficio N° 21.696, artículo segundo, artículo 5; Instituto Libertad, Informe de tramitación (27 de octubre de 2026).

INSTITUTO LIBERTAD

SECCIÓN 05

Incluir

Incorporación de las cajas de compensación

01	**Ahorro Voluntario para la Vivienda**	Eliminar la obligación, exclusiva de las cajas, de encomendar la inversión a un tercero, que encarece el ahorro. Se mantienen la autorización y la fiscalización de la CMF.
02	**Ley N° 18.010**	Reconocer a las cajas en las reglas sobre operaciones y licitaciones del Banco Central, sin costo fiscal y sin obligación para el instituto emisor.
03	**Vía de incorporación**	Las indicaciones fueron declaradas inadmisibles en la Cámara. Se solicita el patrocinio del Ejecutivo en este trámite.

Alcance: las cajas reúnen cerca de 7,5 millones de afiliados y en 2025 otorgaron créditos sociales por $1,38 billones.

Fuente: Superintendencia de Seguridad Social, afiliados y créditos sociales de las cajas de compensación en 2025 (12 de febrero de 2026); Oficio N° 21.696, artículo segundo, artículo 5.

Síntesis de las propuestas

01	**Mantener**	Las normas aprobadas en capital de riesgo, microcrédito, fraudes y FONAVI.
02	**Ajustar**	El régimen tributario y regulatorio de los fondos, para asegurar su operación.
03	**Reponer**	El quórum de dos tercios y la participación de las AFP en el ahorro para la vivienda.
04	**Incluir**	A las cajas de compensación como oferentes plenos.

INSTITUTO LIBERTAD

Muchas gracias

Cristóbal Bocaz · Economista

cbocaz@institutolibertad.cl

institutolibertad.cl

Pensamiento · Acción · Libertad