SENADO DE LA REPÚBLICA · SEGUNDO TRÁMITE CONSTITUCIONAL

Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia

Boletín N° 18.643-05

Mario Farren, Presidente de BancoEstado · 10 de noviembre de 2026

BancoEstado

SENADO DE LA REPÚBLICA · 10 DE NOVIEMBRE DE 2026

Agenda

1 **Comentario general sobre la Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia**

2 **FONAVI**

- 2.1 El aporte del FONAVI al acceso a la vivienda de las familias
- 2.2 Gobernanza y control
- 2.3 Deducible
- 2.4 Costo fiscal

3 **AVV**

4 **Comentarios finales**

BancoEstado

1. COMENTARIO GENERAL

Una reforma necesaria para las familias

La Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia propone la creación de nuevas herramientas para hacer accesible la Vivienda y aborda la pérdida de profundidad del mercado de capitales

Va al origen del problema
Aborda la pérdida de profundidad del mercado de capitales de los últimos años, con instrumentos técnicamente bien diseñados.

BancoEstado valora el Ahorro y la Vivienda
Especialmente la creación del FONAVI y del AVV, y el mejor tratamiento prudencial de la banca.

FONAVI: el costo soberano llega a las familias
La garantía estatal capta recursos a un costo cercano al del Fisco, y la licitación entre originadores obliga a que esa ventaja llegue a las familias.

AVV: el pie; FONAVI: la tasa
Atacan la misma barrera desde sus dos extremos. Su administración abierta a bancos y otras entidades supervisadas por la CMF suma competencia.

Más inversionistas y capitales
Quitar barreras a inversionistas extranjeros no residentes da más liquidez y amplía los recursos para empresas, PYME y hogares.

Ley de Fraudes: recalibrar
En su forma actual tiene efectos muy negativos para los clientes y para la banca en general. Su recalibración es necesaria.

Fuente: proyecto de ley Boletín N° 18.643-05; evaluación BancoEstado.

BancoEstado

2.1 FONAVI · EL APORTE A LAS FAMILIAS

El aporte del FONAVI a las familias

Traspasa a las familias, de forma estable y permanente, las mejores tasas y condiciones con que se financia el Estado.

QUÉ ES	Una persona jurídica de derecho público, con patrimonio propio, administrada por BancoEstado, como el FOGAES.
CÓMO FUNCIONA	Fondos capitalizados por el Estado emiten deuda con garantía soberana para financiar créditos hipotecarios para la primera vivienda.
PARA QUÉ	Apoyar de forma estable y permanente el acceso a la primera vivienda, con las mejores tasas y condiciones a las que se financia el Estado.

UNA POLÍTICA EN LA QUE SE PUEDE CONFIAR
Las familias y los jóvenes necesitan saber que existirá una política permanente y estable para planificarse y ahorrar para su primera vivienda.

INVERSIÓN, NO GASTO
A diferencia de un subsidio, que es gasto directo, el FONAVI es una inversión que preserva en el tiempo el capital del Estado.



Fotografía: campaña Hipotecario Pro, BancoEstado.

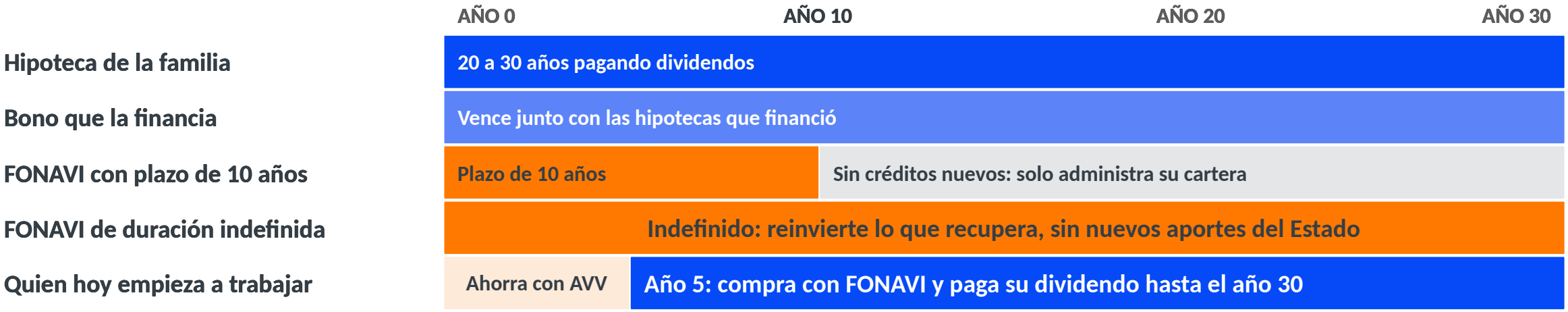
Fuente: Oficio Nº 21.696, arts. 1, 2, 4, 6 y 7.

BancoEstado

2.1 FONAVI · DURACIÓN Y AVV

Un fondo no puede durar menos que sus activos y pasivos

En opinión de BancoEstado, el FONAVI debiera tener duración indefinida, acotada por la reinversión de su capital: quien hoy empieza a trabajar podrá comprar con FONAVI en 5 años o en 15.



FONAVI: la tasa
Baja la tasa con el respaldo del Estado.

AVV: el pie
Premia el ahorro: 7% propio y 3% del Estado.

FOGAES: la garantía
Apoyo adicional, si las cuentas fiscales lo permiten.

UN PAQUETE DE MEDIDAS COMPLEMENTARIAS
Si se saca una, se debilitan todas.

Fuente: Oficio Nº 21.696, arts. 1, 3, 6, 7 y 8; BancoEstado, Comisión de Hacienda de la Cámara, 22-sep-2026. Plazos ilustrativos.

BancoEstado

2.2 FONAVI · GOBERNANZA Y CONTROL

Una gobernanza robusta con múltiples capas de control

Dentro de BancoEstado, desde el Estado y desde el mercado, más una evaluación externa cada 4 años. Ser permanente no significa estar sin control.

1	Ministerio de Hacienda	**Informe favorable previo** Sin él no se crea ningún fondo	**Reglamentos** Del informe y de la garantía estatal	**Informe semestral** Deuda, tasas, deudores y morosidad	
2	Banco Central	**Estabilidad financiera** Vigila el sistema en su conjunto	**Recibe el informe semestral** Copia de cada informe de gestión	**Recibe la evaluación externa** Estudio y evaluación cada 4 años	
3	CMF: supervisión constante	**Autoriza cada fondo** Aprueba su reglamento interno	**Fiscaliza siempre** Balances y riesgos del fondo	**Dicta las reglas** Reporte, riesgos y valorización	**Registra la deuda** Inscribe cada emisión de bonos
4	Congreso y CFA	**Congreso** Informe semestral y cuenta cada abril	**Comisiones de Hacienda** Reciben la evaluación externa	**Consejo Fiscal Autónomo** Opina sobre los efectos fiscales	
5	Gobierno del Banco	**Comité Ejecutivo** Aprueba la política de conflictos	**Separación funcional** Separado del negocio hipotecario	**Auditoría y riesgos** Auditoría interna y gestión de riesgos	
6	Comité de Supervisión	**Independiente** Ajeno al crédito y a las inversiones	**Vela por la ley** Ley, reglamentos, bases y políticas	**Alerta a la CMF** Informa incumplimientos relevantes	
7	Gestión Riesgo Crédito	**Licitaciones públicas** BancoEstado compite en igualdad	**Primera pérdida** El originador asume el deducible	**Provisiones por riesgo residual** Constituidas por el fondo FONAVI	
8	Escrutinio del mercado	**Clasificadoras de riesgo** Nacionales e internacionales	**Bolsas y reguladores** Aceptan cada emisión pública	**Inversionistas** Locales y extranjeros deciden	

Fuente: Oficio N° 21.696, arts. 1, 2, 4, 6, 7, 8, 9 y 11; Leyes N° 20.712 y 18.045. Auditorías y escrutinio del mercado: controles vigentes y práctica de mercado.

BancoEstado

2.3 FONAVI · DEDUCIBLE

Deducible: incentivos alineados desde el origen

El deducible evita que se traspasen al FONAVI créditos de mayor riesgo: una primera pérdida de la cartera, fijada licitación a licitación, es de responsabilidad de quien origina.

DE HABER PÉRDIDAS EN LA CARTERA, SE ABSORBEN EN ESTE ORDEN

1° Pie	2° Garantía	BANCO ORIGINADOR	FONDO FONAVI	FONDO FONAVI	ESTADO
Aporte del deudor	Hipoteca sobre la vivienda	3° Deducible Primera pérdida	4° Provisiones Por riesgo de crédito	5° Capital De cada fondo FONAVI	6° Garantía estatal A la deuda emitida por el FONAVI

Evita un incentivo perverso

Impide que quien origina tenga incentivos para otorgar hipotecas de mayor riesgo y traspasarlas al FONAVI.

Se fija licitación a licitación

Para el conjunto de la cartera y no crédito a crédito, considerando la mirada del Banco Central, la CMF y Hacienda.

La pérdida esperada como ancla

La pérdida esperada anual, considerada de forma dinámica durante toda la vida de la cartera, es una fórmula que podría explorarse para fijar el deducible.

Una mirada dinámica: la primera pérdida se mide sobre la cartera en su conjunto y durante toda su vida, no crédito a crédito.

Fuente: Oficio N° 21.696, arts. 8 y 9; propuesta BancoEstado.

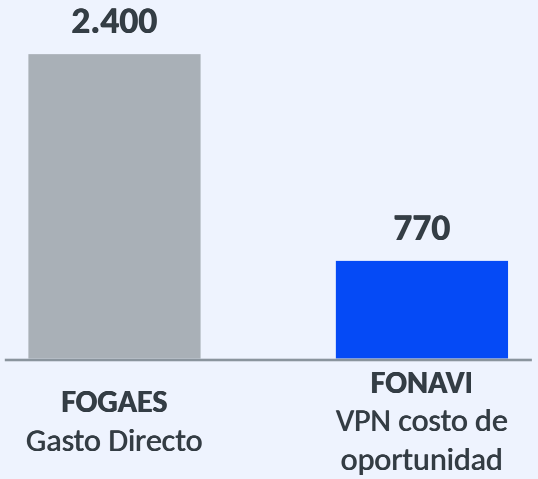
2.4 FONAVI · COSTOS

Eficiencia fiscal: más impacto con menor gasto directo

FONAVI y FOGAES se complementan: con la misma naturaleza y monto, el FONAVI amplía el acceso a la vivienda y preserva el capital del Estado.

Dimensión	FOGAES	FONAVI
Monto financiado	Hasta UF 6.000	Hasta UF 6.000
Pie requerido	10%	7%
Subsidio al ahorro	0%	3%
Tipo de viviendas financiadas	Nuevas	Nuevas y usadas
Originación	Depende del tamaño del emisor	Independiente del tamaño del emisor
Financiamiento	Costo institución promedio	Cercano a soberano
Preservación de capital del Fondo	No	Sí*
Primera pérdida	No existe	Aplicaría sobre la cartera
Naturaleza jurídica	Persona jurídica de derecho público con patrimonio propio administrada por BancoEstado	Persona jurídica de derecho público con patrimonio propio administrada por BancoEstado

DESEMBOLSO FISCAL PARA 200 MIL VIVIENDAS (MMUS$)



US$ 2.000 MM de capital estatal que se conserva y moviliza diez veces más recursos.

Fuente: BancoEstado, Comisión de Hacienda de la Cámara (22-sep-2026); Oficio N° 21.696.

BancoEstado

3. AVV · AHORRO VOLUNTARIO PARA LA VIVIENDA

El AVV reduce el costo del pie

El AVV apoya a las familias en el pie, y el FONAVI en la tasa.
84.000 clientes de BancoEstado ya cumplen con 24 meses de ahorro continuo.

1 Ahorra 30 meses
de forma continua, sin lagunas

2 Junta un 7% de pie
con su propio esfuerzo

3 El Estado suma un 3%
y completa un pie de 10%

BASE REAL: CLIENTES DE BANCOESTADO QUE YA AHORRAN SIN LAGUNAS

Ahorro sin laguna	Clientes	Con 7% de pie (*)	1.000 UF	2.000 UF	3.000 UF	4.000 UF	5.000 UF	≥ 6.000 UF
24 de 24 meses	84.347	10.172	6.071	1.945	833	444	253	626
30 de 30 meses	65.939	8.504	4.988	1.654	708	389	222	543

Los tramos de 1.000 a ≥ 6.000 UF muestran, por valor de la vivienda, a los clientes que ya tienen el 7% de pie.

UN HÁBITO ARRAIGADO
Más de 7 millones de cuentas de ahorro para la vivienda.

UN HÁBITO QUE FORTALECER
Genera cultura financiera y disciplina de ahorro.

MÁS LIQUIDEZ
Cada peso ahorrado amplía el financiamiento disponible.

Fuente: BancoEstado, clientes con ahorro para la vivienda. (*) Clientes cuyo ahorro alcanza el 7% de pie para el tramo de valor indicado.

BancoEstado

4. COMENTARIOS FINALES

Una oportunidad para las familias de Chile

- Chile enfrenta un déficit habitacional significativo, y para cientos de miles de familias la casa propia se ha vuelto una meta cada vez más distante.
- La reforma al mercado de capitales, junto con el FONAVI y el AVV, avanza en la dirección correcta e incorpora herramientas que hasta hoy no existían.
- El FONAVI permite que el menor costo de financiamiento del Estado llegue a las familias, preservando el capital público y bajo controles exigentes en cada etapa.
- El AVV complementa ese esfuerzo en el pie, sobre la base de un hábito de ahorro que millones de chilenos ya practican.
- Para cumplir su propósito, estas herramientas requieren estabilidad: un horizonte coherente con el plazo de los créditos que financian.
- Ponerlas a disposición de las familias, de manera permanente y responsable, es una oportunidad que el país no debiera desaprovechar.

SENADO DE LA REPÚBLICA · SEGUNDO TRÁMITE CONSTITUCIONAL

Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia

Boletín N° 18.643-05

Mario Farren, Presidente de BancoEstado · 10 de noviembre de 2026