

5 de noviembre de 2026

TORRETTI & MARTINEZ-CONDE
ABOGADOS

PROYECTO DE LEY DE REFORMA AL MERCADO DE CAPITALES Y FINANCIAMIENTO DE LA CASA PROPIA (MK4)

El presente Tax Pop-Up resume las principales medidas del Proyecto de Ley de Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia (MK4), conforme al texto aprobado por la Cámara de Diputados.

El material contenido en el presente Pop-Up no constituye una asesoría legal. Este documento solo tiene fines informativos, es de carácter general y no pretende ser exacto ni completo, estando sujeto a las actualizaciones y correcciones pertinentes. El Proyecto se encuentra en tramitación y su contenido puede variar durante la discusión parlamentaria.

01

Aspectos principales

¿Cuál es el estado del Proyecto?

El 9 de septiembre de 2026 el Ejecutivo ingresó a la Cámara de Diputados, con suma urgencia, el Proyecto de Ley de Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia (el **Proyecto**), conocido como **MK4**.

Tras su aprobación en la Comisión de Hacienda, el 27 de octubre la Sala de la Cámara lo **aprobó y despachó al Senado,** donde será revisado por la Comisión de Hacienda en su segundo trámite constitucional.

La Sala aprobó las medidas del Ejecutivo, con una excepción: rechazó que las administradoras de fondos de pensiones (**AFP**) puedan abrir y administrar cuentas de Ahorro Voluntario para la Vivienda (**AVV**), así como las reglas de segregación aplicables a las entidades que administrarían ese ahorro.

El presente Pop-Up resume el texto del Proyecto aprobado por la Cámara de Diputados el 27 de octubre de 2026, actualmente en tramitación en el Senado. Su contenido está sujeto a los cambios que se introduzcan durante la discusión y las etapas legislativas pendientes.

¿Qué contiene el Proyecto?

1. Medidas de inclusión, protección financiera y ahorro de los hogares.
2. Medidas para posicionar a Chile como centro financiero regional.
3. Medidas de simplificación regulatoria del mercado de capitales.
4. Medidas de acceso al financiamiento para empresas de todo tamaño.
5. Creación de cinco nuevos estatutos, que son el Fondo Nacional para la Vivienda (**FONAVI**), el AVV, el Segmento Junior de la Bolsa, el Estatuto de Capital de Riesgo y el Régimen Especial de Sociedades Holding.

¿Qué leyes modifica?

- Ley sobre Impuesto a la Renta (**LIR**)
- Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios (**LIVS**)
- Ley de Timbres y Estampillas (**DL N°3.475**)
- Código Tributario (**CT**)
- Ley sobre Sociedades Anónimas (**LSA**)
- Ley de Mercado de Valores (**LMV**)
- Ley Única de Fondos (**LUF**)
- Decreto Ley N°3.500 que Establece un Nuevo Sistema de Pensiones (DL N°3.500)
- Ley General de Bancos
- Leyes N°20.009, 20.544, 18.010, 18.876, 21.521 (**Ley Fintec**) y 21.735
- Decreto Ley N°3.538 que Crea la Comisión para el Mercado Financiero (**CMF**)
- Ley Orgánica Constitucional del Banco Central
- Decreto con Fuerza de Ley N°251 y N°211 (**CORFO**).

01

Índice de materias

I. Vivienda, ahorro y protección financiera

5 medidas · 02 a 06

02 Fondo Nacional para la Vivienda (**FONAVI**)
03 Desmaterialización de los Mutuos Hipotecarios Endosables (**MHE**)
04 Ahorro para la Vivienda (**AVV**)
05 APV Régimen A
06 Fraudes en medios de pago

II. Medidas tributarias

11 medidas · 07 a 17

07 Renta fija: nuevo artículo 104 LIR
08 Acciones y fondos: nuevo art. 107 LIR
09 Inversionistas extranjeros sin RUT
10 Reinversión en fondos (art. 108 LIR)
11 Derivados (Ley N° 20.544)
12 IVA en exportación de servicios
13 Impuesto de Timbres y Estampillas
14 Otros ajustes a la LIR
15 Régimen de sociedades holding
16 Capital de riesgo
17 Tributación de fondos e IVA de AGF

III. Sociedades anónimas y gobierno corporativo

9 medidas · 18 a 26

18 Reducción de quórums calificados
19 Series con voto múltiple
20 Venta forzosa (squeeze-out)
21 Recompra de acciones
22 Aumentos de capital y bonos convertibles
23 Aviso de toma de control
24 Gobierno corporativo
25 Registro electrónico de accionistas
26 Sociedades anónimas especiales y reguladas

IV. Emisión de valores y financiamiento

4 medidas · 27 a 30

27 Emisión y registro de valores
28 Mini-bonos
29 Segmento Junior de la Bolsa
30 Tasa de interés máxima convencional

V. Administración de fondos e inversionistas institucionales

4 medidas · 31 a 34

31 Gestor de inversiones en las AGF
32 Capital y garantías de las AGF
33 Separación funcional (artículo 169 LMV)
34 Fondos de pensiones y FAPP: REPO

VI. Banca, infraestructura y formación de precios

3 medidas · 35 a 37

35 Bancos de importancia sistémica
36 Infraestructura de mercado
37 Fiscalización CMF

01

Mapa de impacto

Medidas según tipo de actor

1. Cada recuadro agrupa **actores según su actividad**.
2. Los **números en rojo** indican las medidas relacionadas con cada actor.
3. Cada medida se desarrolla en la **lámina identificada con el mismo número**.

¿A quién afecta cada medida?

Sociedades, emisores, intermediarios y proveedores

- **Sociedades anónimas, emisores y controladores**
  Medidas **07, 08, 13, 15, 18 a 29**
- **Intermediarios, bolsas e infraestructura**
  Medidas **03, 07 a 09, 12, 14, 21, 25, 27 a 29, 33, 34, 36, 37**
- **Directores y ejecutivos**
  Medidas **24**
- **Asesores financieros y de inversión**
  Medidas **12**
- **Proveedores de precios**
  Medidas **12, 37**

Sistema bancario, de créditos y medios de pago

- **Bancos e instituciones financieras**
  Medidas **02 a 07, 11 a 15, 26 a 30, 33 a 37**
- **Cooperativas y cajas de compensación**
  Medidas **02 a 04, 30**
- **Emisores de medios de pago**
  Medidas **06**
- **Fondos de deuda privada y prestamistas no bancarios**
  Medidas **03, 13, 28, 30**
- **Administradoras de MHE y securitizadoras**
  Medidas **02, 03, 07, 26, 27, 30**

AGF e Inversionistas institucionales

- **AGF y gestores**
  Medidas **04, 05, 07, 08, 10 a 12, 16, 17, 24, 26, 29, 31 a 33, 37**
- **AFP**
  Medidas **05, 07, 18 a 20, 26, 33, 34, 37**
- **Compañías de seguros**
  Medidas **02 a 05, 07, 08, 10, 11, 13, 14, 16, 18 a 20, 24, 26, 28, 30, 33, 37**

Inversionistas privados y otros

- **Personas naturales y family offices**
  Medidas **05, 07, 08, 10, 11, 14, 15 a 16, 18 a 20, 28, 29**
- **Inversionistas extranjeros**
  Medidas **02, 07, 09, 12, 13, 15, 17, 29**
- **Startups, venture capital y exploración minera**
  Medidas **13, 14, 16, 19, 28, 29**
- **Inmobiliarias**
  Medidas **04**

I. VIVIENDA, AHORRO Y PROTECCIÓN FINANCIERA

02

Créditos hipotecarios

Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI)

¿En qué consiste?

Se crea el **FONAVI**, persona jurídica de derecho público administrada por BancoEstado y fiscalizada por la CMF.

- Se constituyen fondos de inversión regulados por la LUF que adquieren créditos hipotecarios y mutuos hipotecarios endosables (**MHE**).
- Los créditos se otorgan solo a personas naturales para adquirir su única vivienda (al momento de otorgar el crédito), cuyo valor no puede superar 6.000 UF (incluidos un estacionamiento y una bodega).
- Un proceso competitivo fija las condiciones; el adjudicatario otorga los créditos y los cede al fondo. BancoEstado participa en igualdad de condiciones.

¿Cuándo entraría en vigencia?

El FONAVI entraría en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. El primer fondo debería constituirse dentro de los primeros 12 meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

Por su parte, la CMF debería adecuar o dictar las normas de carácter general para la aplicación del FONAVI, dentro del plazo de 9 meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

El decreto exento de la garantía estatal debería dictarse dentro del plazo de 6 meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

Financiamiento y límites

Se autoriza financiar los fondos con aportes fiscales, cuotas suscritas por terceros y deuda con garantía del Estado.

- Aportes fiscales hasta **US$2.000 millones** en 36 meses; aporte inicial de US$500 millones antes del primer fondo.
- Pasivos de cada fondo: hasta **10 veces** su patrimonio.
- Duración máxima de 10 años; luego solo administra su cartera, sin nuevos créditos.
- Los ingresos del FONAVI quedan exentos de impuestos y contribuciones.
- El originador retiene un tramo de **primera pérdida** de la cartera cedida. Es decir, quien otorga el crédito asume las primeras pérdidas si el deudor no paga.

03

Créditos hipotecarios

Desmaterialización de los MHE

¿En qué consiste?

Se permite **depositar voluntariamente la copia autorizada única del MHE en una empresa de depósito de valores** (nuevo artículo 7° bis de la Ley N°18.876). El depósito no transfiere el dominio a la empresa de depósito.

- Mientras esté depositado, no es necesario anotar cada transferencia al margen de la inscripción hipotecaria; solo se anota la transferencia al titular vigente antes de cobrar judicialmente o alzar la hipoteca.
- La copia solo puede retirarse al extinguirse el crédito, cancelarse las anotaciones o por resolución judicial.

Regulación actual	MHE depositado
Transferencia por endoso y entrega física de la copia única.	Anotación en cuenta, con los mismos efectos del endoso.
La copia única sustenta el cobro judicial.	Certificado de depósito más copia de la escritura: mérito ejecutivo.
Endoso material del documento.	Una vez depositado, todo endoso material carece de efecto.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La desmaterialización de los MHE entraría en vigencia a contar de la fecha de publicación de la norma de carácter general que dicte la CMF. Dicha norma debería ser publicada **en el plazo de 18 meses contado desde la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

04

Cuentas de ahorro para la vivienda

Bonificación estatal para el pie

¿En qué consiste?

Se crea el **AVV**, que corresponde a una cuenta de capitalización de destino exclusivo para pagar, por una sola vez, el pie de la primera vivienda, nueva o usada.

- Puede ser individual o de cónyuges o convivientes civiles.
- Se exigen aportes estables y continuos por al menos 30 meses (con excepciones).
- Se exige un ahorro mínimo de 7% del valor de la vivienda, que no puede superar 6.000 UF.
- Es incompatible con subsidios MINVU.

≥ 30 meses	≥ 7%	+3%	≤ 6.000 UF
Aportes estables y continuos (admite excepciones)	Ahorro mínimo sobre el valor de la vivienda	Bonificación estatal, con tope anual fijado por Hacienda	Valor máximo de la vivienda

Bonificación y resguardos

Se establece una **bonificación estatal** de 3% del valor de la vivienda, con tope anual fijado por Hacienda.

- La bonificación se usa para pagar el pie; la Tesorería la paga al vendedor una vez inscrito el dominio.
- La rentabilidad y la bonificación son ingreso no renta (**INR**). Si el ahorro se retira para otro fin, la rentabilidad tributa conforme a las reglas generales.
- Pueden ofrecerlo bancos, administradoras generales de fondos (**AGF**), compañías de seguros de vida, cooperativas y cajas de compensación, autorizados por la CMF. Solo pueden cobrar remuneración por administración.
- Quienes ya tienen cuenta de ahorro para la vivienda con 30 meses de ahorro pueden pedir la bonificación sin abrir cuenta AVV.

¿Cuándo entraría en vigencia?

El AVV entraría en vigencia **90 días después de la fecha de publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. En ese mismo plazo deberá dictarse su reglamento y una norma de carácter general de la CMF que establecerá los requisitos que deberán cumplir los planes de ahorro habitacional voluntario y los procedimientos necesarios para su correcto funcionamiento.

La bonificación podría pedirse durante 5 años, a partir de que se cumplan 30 meses desde la entrada en vigencia de la ley que apruebe el Proyecto. Quienes ya sean titulares de una cuenta de ahorro para la vivienda podrían solicitar la bonificación desde la entrada en vigencia de la ley que apruebe el Proyecto y su respectivo reglamento.

05

Ahorro previsional voluntario (APV)

Régimen A: mayor bonificación

¿En qué consiste?

Se aumenta de 6 a 8 UTM el tope anual de la bonificación fiscal del **Régimen A del APV** (artículo 20 O, DL N°3.500). El Estado aporta el 15% de lo que el trabajador ahorra en el año, hasta ese tope.

- Si el trabajador retira el ahorro antes de pensionarse, la bonificación se reintegra a la Tesorería.

Regulación actual	Con el Proyecto
Tope anual de la bonificación: 6 UTM	Tope anual de la bonificación: 8 UTM
Ahorro anual para recibir el tope: 40 UTM	Ahorro anual para recibir el tope: 53,3 UTM

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación al APV entraría en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

06

Emisores de medios de pago

Fraudes y reclamos (Ley N°20.009)

¿En qué consiste?

Se modifica la Ley N°20.009 sobre **fraudes en medios de pago**. Se regula el trámite de reclamo del usuario, se otorga más plazo a los emisores para responder y se amplía el grupo de entidades con deberes de seguridad bajo la supervisión de la CMF.

- Los deberes de seguridad se extienden a sub-adquirentes, procesadores, sociedades de apoyo al giro, titulares de marcas de tarjetas de pago, administradores u operadores de sistemas de pago o compensación, proveedores de cuentas y demás participantes del Sistema de Finanzas Abiertas.
- El emisor puede repetir contra quienes contribuyeron al fraude (prescribe en 4 años contados desde el pago). La CMF fiscaliza y remite al SERNAC los reclamos.

Regulación actual	Con el Proyecto
Restitución en 10 días hábiles (15 en avances y cajeros).	Restitución en 15 días hábiles (20 en avances y cajeros).
Declaración jurada propia de cada emisor.	Formato único fijado por Hacienda; denuncia electrónica.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **a contar de la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Los plazos nuevos se aplicarían solo **a operaciones realizadas después de la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. Los reclamos al emisor y los juicios ante el juez de policía local iniciados antes seguirían rigiéndose por la ley anterior hasta su término.

El decreto exento de Hacienda que fija el formato único de la declaración jurada y las normas de carácter general de la CMF que regulen los deberes de seguridad y cuidado de los obligados deberían dictarse dentro del plazo de seis meses contados desde la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

II. MEDIDAS TRIBUTARIAS

07

Bonos y títulos de deuda

Ganancia de capital – artículo 104 LIR

¿En qué consiste?

Se sustituye el artículo 104 LIR, pero se mantiene como INR el **mayor valor en la venta de bonos, debentures y otros títulos de deuda de oferta pública** (incluidos los del Banco Central y la Tesorería General de la República). Se sustituyen los requisitos para acceder al beneficio.

Regulación actual	Con el Proyecto
Tasa de Interés Fiscal (TIF) declarada en la escritura de emisión.	Se elimina la TIF. Tasa de cupón conforme a valores de mercado; el SII puede tasar (artículo 64 CT).
Cupón anual de al menos 1/25 de la TIF.	Intereses pagados con periodicidad al menos anual.
Permanencia mínima de 1 año en poder del vendedor.	Se elimina.
Compra y venta solo en bolsa local (subasta continua autorizada por la CMF), por corredor, agente o banco.	Se agregan otras plataformas definidas por la CMF, o corredor, agente o banco, si el precio es competitivo u observable y verificable.
Instrumento de oferta pública inscrito y emitido en Chile.	Se mantiene; la escritura de emisión debe señalar que se acoge al artículo 104 LIR.

¿Cuándo entraría en vigencia?

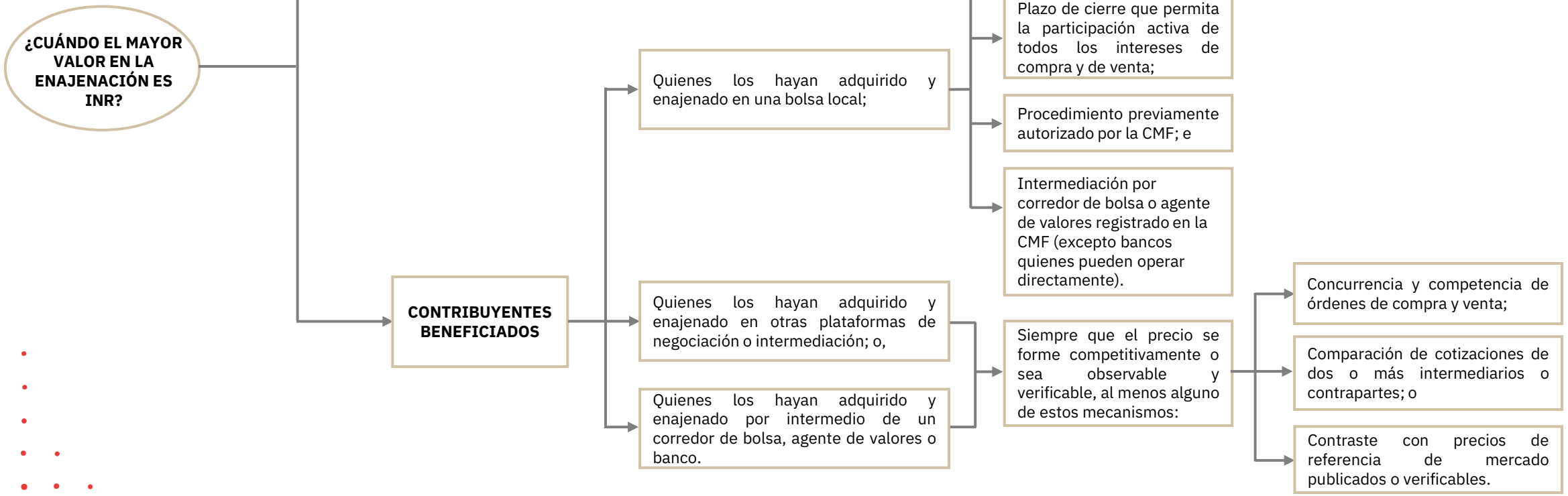
La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Para instrumentos adquiridos antes de la entrada en vigencia, el contribuyente podría elegir entre el régimen anterior y el nuevo.

07

Bonos y títulos de deuda

Ganancia de capital – artículo 104 LIR



07

Bonos y títulos de deuda

Eliminación retención 4%

¿En qué consiste?

Se **elimina la retención de 4%** sobre los intereses de los instrumentos del artículo 104 LIR (se derogan los N°7 y 8 del artículo 74 LIR).

Regulación actual	Con el Proyecto
No residentes: retención de 4%.	Sin retención. Intereses exentos de Impuesto Adicional (artículo 59 N°1 h LIR).
Residentes: retención de 4%, imputable como crédito contra el Impuesto Global Complementario (IGC); base devengada.	Sin retención. Siguen afectos a IGC, sobre base percibida (artículo 54 N°4 LIR).
Emisores y custodios retienen y declaran.	Sin retención. Se mantienen los deberes de información al SII (artículo 104 N°5 LIR).

- Se establecen **multas por información falsa o por enajenación fuera de condiciones de mercado** (hasta 20% de lo invertido en el país con un mínimo de 20 UTA aplicable al inversionista o a su administrador).
- La exención de Impuesto Adicional rige solo para bonos del artículo 104 LIR.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

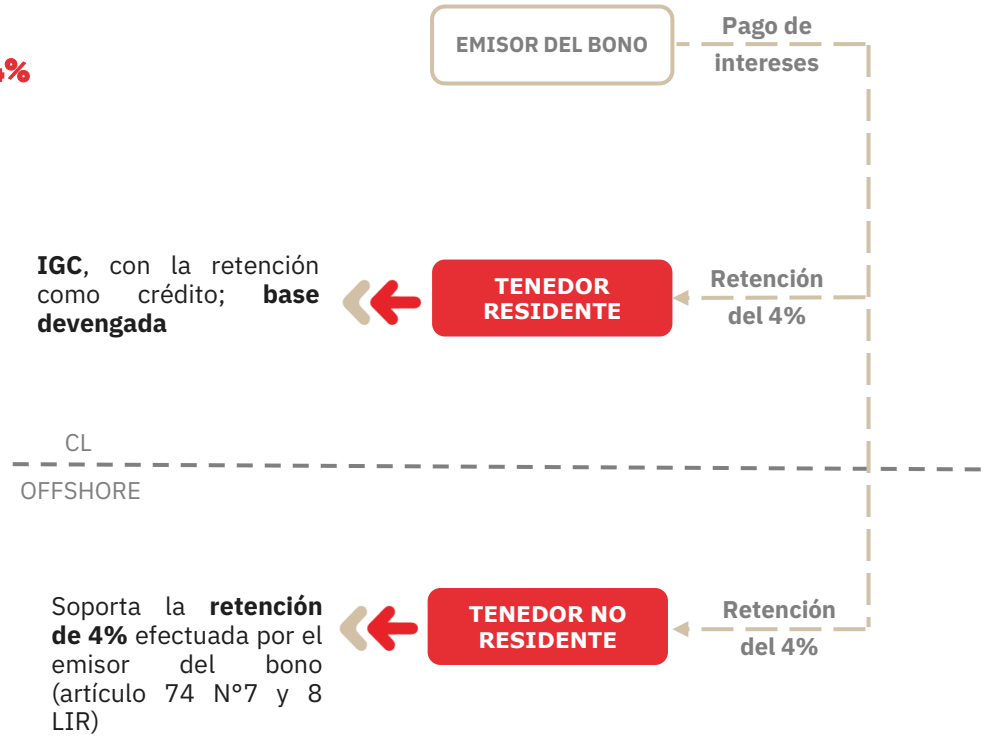
07

¿Cómo tributarían los intereses de un bono del artículo 104 LIR?

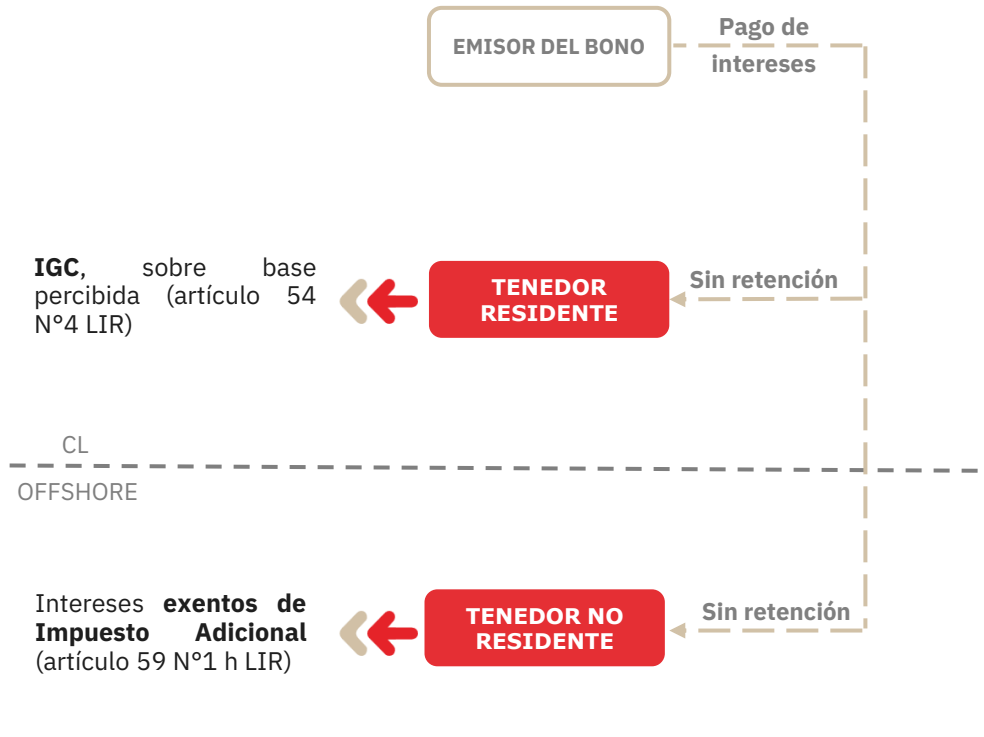
Bonos y títulos de deuda

Eliminación retención 4%

Regulación actual



Con el Proyecto



- **Emisores, custodios e intermediarios** dejan de retener, pero mantienen los deberes de información al SII (nuevo artículo 104 N°5 LIR). Información falsa o enajenación fuera de condiciones de mercado se sanciona con multa de hasta 20% de lo invertido en el país (mínimo 20 UTA).

08

Acciones y fondos

Eliminación presencia bursátil – artículo 107 LIR

¿En qué consiste?

La Ley de Reconstrucción Nacional reemplazó el impuesto único de 10% del artículo 107 LIR por un tratamiento de INR para el mayor valor en la venta de acciones con presencia bursátil.

El Proyecto **elimina el requisito de presencia bursátil** para acceder al INR y lo reemplaza por un **capital flotante de al menos 15%** de la serie respectiva, a la fecha de la venta.

Aplica a acciones de S.A. abiertas, S.A. cerradas y SpA constituidas en Chile, adquiridas y vendidas en bolsa, en una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) u otras formas del artículo 107 LIR.

- **Capital flotante:** Acciones que no son, directa ni indirectamente, de controladores, sus relacionados, directores, gerentes ni ejecutivos principales. Se acredita ante el SII, cuando este lo requiera, con un certificado que la sociedad debe emitir a los accionistas que lo soliciten, en un plazo máximo de 10 días hábiles.

Regulación actual	Con el Proyecto
Presencia bursátil: presencia ajustada mayor a 25% o market maker.	Capital flotante mínimo de 15% de las acciones suscritas y pagadas, por serie.
Venta en bolsa chilena.	También en bolsas extranjeras que cumplan los requisitos de la CMF (artículo 189 LMV), y en segmentos para empresas emergentes.
Pérdida de presencia bursátil: sin INR.	Si se pierde el 15%, ventas dentro de 90 días mantienen el INR hasta el precio promedio de los últimos 90 días con capital flotante; el exceso tributa.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Para valores adquiridos antes de la entrada en vigencia, el contribuyente podría elegir entre el régimen anterior y el nuevo.

08

Acciones y fondos

Ingreso No Renta - Capital flotante 15%

¿Cuándo la venta de acciones sería INR?

Hoy: presencia bursátil (presencia ajustada mayor a 25% o market maker) → **Con el Proyecto:** capital flotante mínimo de **15% por serie**, a la fecha de venta

Venta de acciones de:

- S.A. abiertas o cerradas, SpA constituidas en Chile, incluidas las de segmentos para empresas emergentes
- Adquiridas y vendidas en bolsa, OPA u otras formas del artículo 107 N°1 LIR

¿La serie tiene capital flotante ≥ 15% a la fecha de venta?

- **Sí** → **Mayor valor = INR**
- **No** → **¿La venta ocurre dentro de 90 días desde que se perdió el 15%?**
  - **Sí** → INR hasta el **precio promedio de los últimos 90 días** con capital flotante (la bolsa certifica dicho precio); el exceso tributa
  - **No** → El mayor valor tributa según las reglas generales

Reglas complementarias

¿Qué es capital flotante?

Acciones que no son de controladores (artículo 97 LMV), sus relacionados (artículo 100 LMV), directores, gerentes ni ejecutivos principales.

Acreditación

Certificado de la sociedad, emitido en 10 días hábiles. Si pierde el 15%, el emisor avisa al SII en 10 días hábiles.

Primera emisión

Si compró antes de que la acción se transara en bolsa, solo es INR la ganancia sobre el precio de colocación (o el valor libro, si es mayor). La ganancia anterior tributa.

Tasación del SII (artículo 64 CT)

Se pierde el INR (también para el comprador): la diferencia tributa (art.21 inciso 1° LIR) y multa de hasta 10% de la operación al emisor, al vendedor y al comprador.

08

Acciones y fondos

Ingreso No Renta – Fondos de inversión públicos y fondos mutuos

¿En qué consiste?

Hoy los fondos de inversión públicos y los fondos mutuos tienen requisitos distintos para acceder al beneficio del artículo 107 LIR. El Proyecto establece un **régimen común** para ambos.

	Regulación actual		Con el Proyecto
	Fondos de inversión públicos	Fondos mutuos	Ambos fondos
Operaciones con beneficio	Con presencia bursátil: venta en bolsa. Sin presencia: además, rescate por liquidación o disminución de capital.	Venta en bolsa, aporte del artículo 109 LIR o rescate de cuotas.	Venta en bolsa, aporte del artículo 109 LIR y rescate o disminución de capital, para ambos.
Requisito de cartera	Con presencia bursátil: no tiene. Sin presencia: al menos 90% en acciones con presencia bursátil.	Sin presencia: 90% en valores con presencia bursátil y del artículo 104 LIR. Con presencia: 90% en una lista más amplia, que incluye valores extranjeros con rentas periódicas.	Se elimina para ambos, y no se exige presencia bursátil de las cuotas.
Distribución de rentas	Totalidad de dividendos e intereses percibidos, en el ejercicio o dentro de 180 días del cierre.	Totalidad de dividendos percibidos; intereses del artículo 104 LIR devengados, en el ejercicio siguiente.	Totalidad de dividendos e intereses percibidos, durante el ejercicio o dentro de 180 días del cierre del ejercicio.
Actos que priven de rentas	No aplica la prohibición.	Prohibición de adquirir valores que, por acto o contrato, priven al fondo de sus rentas (multa de 1 UTA).	La prohibición se extiende a ambos.

- Se amplía el artículo 107 LIR a **derivados** en bolsa local sobre valores del artículo 107 LIR, bonos del artículo 104 LIR o índices, a **contratos de mutuo** transados en bolsas de productos, y a **valores extranjeros.**
- Si el fondo no distribuye por causa imputable a la AGF, o no regulariza en 3 meses, se pierde el INR. Además, la AGF paga impuesto único de 35% y multa de hasta 100% de las rentas no distribuidas (mínimo 1 UTA).

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Para valores adquiridos antes de la entrada en vigencia, el contribuyente podría elegir entre el régimen anterior y el nuevo.

08

Acciones y fondos

Ingreso No Renta – Fondos de inversión públicos y fondos mutuos

¿Cómo funcionaría el INR en cuotas de fondos?

Partícipe invierte

Aporta o compra cuotas de un fondo de inversión público o fondo mutuo.

Régimen común para ambos; se elimina el requisito de 90% de cartera de los fondos mutuos.

→

Fondo percibe rentas

La cartera de inversiones paga al fondo dividendos e intereses.

→

Distribuye el 100%

El reglamento obliga a repartir la **totalidad de los dividendos e intereses** percibidos (hasta los beneficios netos percibidos, menos amortizaciones de pasivos).

→

Mayor valor es INR

El partícipe no tributa por la ganancia al salir mediante:

- Venta en bolsa
- Aporte (artículo 109 LIR)
- Rescate o disminución de capital

Prohibición

El fondo no puede adquirir valores mediante actos o contratos que le impidan percibir los dividendos, intereses, repartos u otras rentas que corresponda distribuir.

Sanción: multa de 1 UTA por cada valor.

Si el fondo no distribuye

- **35% impuesto único** a la AGF, más multa de hasta 100%, se pierde el beneficio.
- Si no es imputable a la AGF: **3 meses** para regularizar; si no, se pierde el beneficio.

Nuevos instrumentos que podrían acogerse al artículo 107 LIR

Valores extranjeros (Registro de Valores Extranjeros o artículo 189 inciso 2° LMV)

Vendidos en bolsa local. Cuotas de fondos extranjeros: deben distribuir todas sus rentas, al menos una vez al año.

Derivados

Transados en bolsa local, sobre valores del artículo 107 LIR, bonos del artículo 104 LIR o índices compuestos por ellos.

Contratos de mutuo

Con o sin garantía, transados en bolsas de productos, con tasa de mercado e intereses pagados al menos una vez al año.

08

Acciones y fondos

Ingreso No Renta - artículo 107 LIR

¿CUÁNDO EL MAYOR VALOR ES INR? (nuevo artículo 107 LIR)

ACCIONES
S.A. abiertas, cerradas y SpA constituidas en Chile

- Adquiridas en: → Bolsa del país o bolsa extranjera que cumpla los requisitos de la CMF (artículo 189 LMV); OPA; colocación de primera emisión (constitución o aumento de capital); canje de bonos convertibles; o rescate en valores (artículo 109 LIR). Si las acciones se adquirieron antes de su colocación en bolsa, el INR solo alcanza el mayor valor que exceda el valor de colocación o el valor libro, el que sea mayor.
- Enajenadas en: → Bolsa del país (incluidos segmentos para empresas emergentes) o bolsa extranjera que cumpla requisitos CMF (artículo 189 LMV); OPA; o aporte de valores a cambio de cuotas (artículo 109 LIR).
- Con **capital flotante ≥ 15%** por serie a la fecha de enajenación → No son de controladores (artículo 97 LMV) ni sus relacionados (artículo 100 LMV), directores, gerentes o ejecutivos principales. Si se pierde, ventas dentro de 90 días: INR hasta el precio promedio.

CUOTAS DE FONDOS
Fondos de inversión públicos y fondos mutuos (LUF)

- Adquiridas en la emisión, en bolsa del país o en rescate en valores (artículo 109 LIR);
- Enajenadas en bolsa, por aporte de valores a cambio de cuotas (artículo 109 LIR) o mediante rescate o disminución de capital;
- Reglamento obliga a **distribuir la totalidad de dividendos e intereses** percibidos (en el ejercicio o dentro de 180 días). → Si no distribuye por causa imputable a la AGF, o no regulariza en 3 meses, se pierde el INR. Además, la AGF paga impuesto único de 35% y multa de hasta 100%.

VALORES EXTRANJEROS
Acciones, cuotas, certificados de depósito de valores u otros vehículos de oferta pública

- Inscritos en el Registro de Valores Extranjeros o exceptuados (artículo 189 inciso 2° LMV);
- Adquiridos en bolsa del país o en su colocación inicial, y enajenados en bolsa del país;
- Cuotas de fondos extranjeros: **distribución total de rentas** al menos anual. Capital flotante mínimo cuando proceda.

DERIVADOS
En los términos de la Ley N°20.544

- Subyacente: acciones, cuotas, índices u otros valores con INR (artículo 107 LIR), o bonos de renta fija (artículo 104 LIR);
- Apertura y cierre (enajenación, liquidación o vencimiento) de la posición en bolsa del país.

CONTRATOS DE MUTUO
Con o sin garantía, en bolsas de productos (Ley N°19.220)

- Padrones inscritos en una bolsa de productos y en custodia de esta;
- Enajenación en transacción bursátil en bolsa de productos;
- Tasa de interés de mercado, con intereses al menos anuales.

09

Inversionistas extranjeros

Liberación de Rol Único Tributario

¿En qué consiste?

- Se exime de la obligación de inscribirse en el RUT a los **contribuyentes sin domicilio ni residencia en Chile que únicamente** inviertan en valores, títulos, instrumentos u otros bienes de los artículos 104 y/o 107 LIR.
- Se mantiene la obligación de inscribirse si tienen otras inversiones o actividades en Chile (por ejemplo, deuda privada o inmuebles).

Regulación actual	Con el Proyecto
RUT mediante agente responsable o banco corresponsal.	Sin RUT, si solo invierte en instrumentos de los artículos 104 y/o 107 LIR.
Intereses de bonos del artículo 104 LIR: retención de 4%.	Sin retención; intereses exentos de Impuesto Adicional (artículo 59 LIR).

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

10

Cuotas de fondos

Reinversión

¿En qué consiste?

- Se **amplía a los fondos de inversión públicos** la reinversión sin tributación inmediata del artículo 108 LIR, hoy limitada a fondos mutuos.
- La reinversión se puede hacer en fondos mutuos, fondos de inversión o series no acogidos al artículo 107 LIR, en la misma u otra administradora.
- El mayor valor tributa en el **rescate definitivo**, expresado en UF.

Regulación actual	Con el Proyecto
Diferimiento solo si se reinvierte en fondos mutuos.	Se extiende a fondos de inversión públicos no acogidos al artículo 107 LIR.
Reinversión entre fondos mutuos.	Reinversión en fondos mutuos, fondos de inversión o series no acogidos al artículo 107 LIR, en la misma u otra AGF.

¿Cómo operaría?

- El partícipe otorga un poder con las menciones que fije el SII.
- La AGF liquida y reinvierte; no se considera rescate.
- La AGF de origen certifica el costo tributario a la receptora en máximo 5 días.
- Certificado omitido, incompleto o erróneo: multa de 1 UTM a 1 UTA por incumplimiento.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Si el fondo mutuo modifica su reglamento para cumplir con el artículo 107 LIR, los partícipes que hayan reinvertido conforme al artículo 108 LIR podrían acogerse al INR, salvo por el mayor valor reinvertido antes de la vigencia de la ley, que tributaría conforme a las reglas generales al rescatar o enajenar las cuotas.

11

Contratos derivados

Tratamiento tributario

¿En qué consiste?

Se sustituye el **régimen tributario de los derivados** del artículo 5° de la Ley N°20.544. La regla general es la base percibida. Los contribuyentes con contabilidad completa tributan sobre base devengada, por el método de derechos y obligaciones o el de valor justo.

Regulación actual	Con el Proyecto
Con contabilidad completa: reconocimiento a valor justo al cierre del ejercicio.	Regla general: base percibida. Con contabilidad completa: base devengada, por método de derechos y obligaciones (supletorio) o de valor justo.
No presentar la declaración jurada: pérdida del derecho a deducir pérdidas.	Sanciones del artículo 97 del CT; la no deducción procede solo ante dolo o culpa grave.
Jurisdicciones: remisión al artículo 41 D LIR (derogado).	Remisión a la lista del artículo 41 H LIR.

Otras reglas

- Las **personas naturales que no sean empresarios individuales** pueden compensar pérdidas de derivados con ingresos de derivados del mismo ejercicio y con rentas de los artículos 17 N°8, 20 N°2 y 41 B LIR.
- Operaciones sin intermediario autorizado: La deducción de pérdidas y gastos exige fecha cierta.
- El SII, previa citación, puede **tasar precios** que difieran sustancialmente de los de mercado.
- Contratos derivados anteriores: 6 meses para presentar o corregir información, sin perder la deducción (salvo dolo, culpa grave o falsedad).

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Los contribuyentes que mantengan derivados vigentes y deban tributar sobre base devengada deberían elegir el método de derechos y obligaciones o el de valor justo. Si no eligen, se aplicaría el de valor justo. El método elegido se aplicaría a todos sus derivados.

12

Servicios financieros

Exención de IVA a la exportación

¿En qué consiste?

- Se establece **cuándo un servicio financiero se entiende utilizado en el extranjero** para la exención de IVA por exportación de servicios (artículo 12 letra E N°16 LIVS).
- Aplica a clientes no domiciliados ni residentes en Chile (personas, trusts, patrimonios de afectación u otras entidades), aunque los activos estén radicados o registrados en Chile.

Regulación actual	Con el Proyecto
Sin exención si los efectos económicos se producen en Chile.	Se entienden utilizados en el extranjero, aunque los activos estén en Chile.
Servicio gravado con IVA de 19%.	Acceso a la exención, si se cumplen los demás requisitos del artículo 12 letra E N°16 LIVS.

Servicios comprendidos (entre otros)

- Intermediación y corretaje;
- Colocación de valores;
- Custodia, compensación y liquidación;
- Administración de trusts;
- Calificación de riesgo;
- Provisión de precios de mercado;
- Asesoría en fusiones y adquisiciones; y,
- Gestión y asesoría de inversiones, incluida la administración patrimonial.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

13

Documentos y operaciones de crédito

Exenciones del ITE

¿En qué consiste?

Se **modifican las exenciones del Impuesto de Timbres y Estampillas** (**ITE**) (artículo 24 del DL N°3.475). Estas son las siguientes:

- **N°6:** Las exenciones de operaciones de depósito, captación y crédito de dinero alcanzan a contrapartes domiciliadas o no en Chile. Es decir, la exención que hoy se limita a emisores o entidades locales, se extiende a los extranjeros.

  Adicionalmente, se elimina su párrafo segundo, por tanto, la exención deja de depender de una lista fijada por resolución del Director del SII, con informe favorable del Banco Central. Se aplica directamente por ley a todo documento que cumpla los requisitos del numeral, sin que la autoridad administrativa la delimite.

- **N°15:** Se amplía la exención de los créditos externos a bancos o instituciones financieras locales que se destinen solo a financiar importaciones de mercaderías o a colocarse en el exterior, a aquellos colocados en el país.

- **Nuevo N°18:** Quedan exentos los bonos y demás títulos de deuda de oferta pública cuya inscripción en el Registro de Valores haya sido eximida por la CMF, siempre que se emitan para su transacción en los segmentos de bolsa para empresas emergentes o en expansión.

- **FONAVI:** Se eximen los actos, contratos y documentos necesarios para constituir la garantía estatal y para financiar los fondos del FONAVI.

- **SAFE y notas convertibles:** Se eximen los documentos en que consten SAFE, notas convertibles y otros instrumentos convertibles en acciones.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La modificación al ITE entraría en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

En cuanto al FONAVI, la exención entraría en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

En cuanto a los SAFE y notas convertibles, la exención entraría en vigencia desde **el primer día del mes siguiente a la publicación** de la resolución de CORFO sobre el procedimiento de certificación de las empresas innovadoras calificadas.

14

Inversiones financieras

Otros ajustes a la LIR

¿En qué consiste?

Se ajustan las siguientes normas de la LIR:

- **Compensación de pérdidas (artículo 54 N°1 LIR):** Las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad pueden compensar, dentro de un mismo año calendario, pérdidas y ganancias de un mismo tipo de inversión. Esto alcanza, entre otras, a las rentas de capital mobiliario del artículo 20 N°2 LIR, a las rentas de capital de fuente extranjera del artículo 41 B LIR y a los mayores valores del artículo 17 N°8 LIR, como los obtenidos en la enajenación de acciones, derechos sociales e inmuebles.
- **Venta de moneda extranjera (artículo 17 N°8 m) LIR:** Se fijan reglas específicas para determinar el mayor valor. El costo se calcula convirtiendo a pesos la cantidad vendida al tipo de cambio observado de la fecha de compra, reajustado según las reglas generales. El precio de venta se convierte al tipo de cambio observado de la fecha de venta.
- **Retrocompras (artículo 17 N°8 j) LIR:** La cesión de instrumentos financieros en un pacto de retrocompra celebrado con un banco, corredor o agente de valores no se considera enajenación. La diferencia entre el precio de la venta al contado y el de la compra a plazo, celebradas en forma conjunta y simultánea, constituye: **i)** para el vendedor al contado, un gasto por intereses del artículo 31 inciso 4° N°1 LIR; y, **ii)** para el comprador al contado, un ingreso percibido o devengado sujeto a las reglas generales. Esta regla se aplica a cualquier comprador, sea o no persona natural, aun cuando actúe como empresario individual.
- **Interés real en moneda extranjera (artículo 41 bis LIR):** El interés real se determina en UF, como la diferencia entre lo recibido y el capital. La variación cambiaria no forma parte del interés y se reconoce al enajenar la divisa.
- **Seguros dotales (artículo 17 N°3 LIR):** El límite anual exento sube de 17 a 25 UTM.
- **Base del IGC (artículo 54 N°4 LIR):** Los intereses de los instrumentos de deuda de oferta pública del artículo 104 LIR se gravan cuando se perciben, y no cuando se devengan.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Por regla general estos ajustes entrarían en vigencia **el primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Las modificaciones asociadas al interés real en moneda extranjera y los seguros dotales entrarían en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

15

Sociedades holding

Régimen especial para inversiones en el exterior

¿En qué consiste?

Se crea un **régimen opcional para sociedades constituidas y residentes en Chile**, sujetas al artículo 14 A LIR.

Las rentas de participaciones calificadas en entidades no residentes (dividendos y mayor valor en su venta) quedan exentas del Impuesto de Primera Categoría (IDPC) y fuera de la base de los pagos provisionales mensuales (PPM). Sobre sus otras rentas se sigue pagando PPM.

Participación calificada:

- Al menos **5% del capital** con derecho a voto de la entidad no residente.
- Tenencia **ininterrumpida** de 1 año.
- La entidad paga **un impuesto análogo al IDPC** con tasa nominal de al menos 10% (se presume si hay convenio de doble tributación con intercambio de información).
- **Giro principal** distinto de rentas pasivas y sin residencia en regímenes fiscales preferenciales.
- El **mayor valor atribuible a bienes situados en Chile** tributa por las reglas generales.

Sustancia y cumplimiento

- **Se exige sustancia económica en Chile:** dirección efectiva, decisiones de gestión y personal y medios suficientes para gestionar las participaciones.
- Se establece que los **gastos ligados a rentas exentas**, incluidos los intereses de la deuda para adquirir o mantener las participaciones, no son deducibles; los gastos comunes se deducen a prorrata.
- Se exige comunicación al SII y declaración jurada anual.
- **Si se pierde la sustancia**, la sociedad sale del régimen y debe esperar 3 años tributarios completos para volver. Si falla una participación, solo esa tributa por las reglas generales.

¿Cuándo entraría en vigencia?

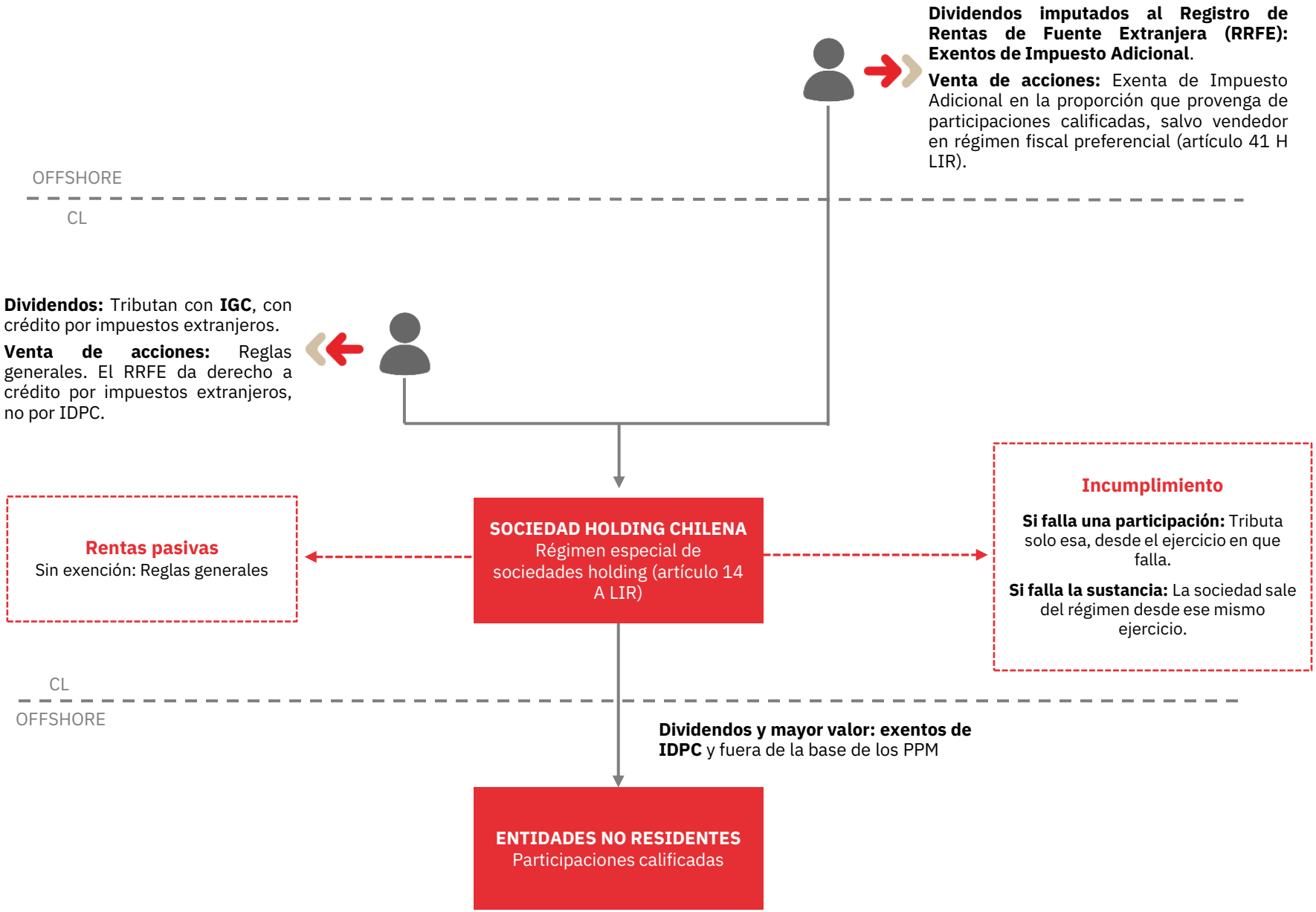
El régimen especial entraría en vigencia a partir del **1° de enero de 2027**.

Para acogerse al régimen, las sociedades deberían comunicarlo al SII. En ese caso, regiría desde el año comercial en que la sociedad lo comunique al SII, dentro del plazo que este fije por resolución.

15

Sociedades holding

Régimen especial para inversiones en el exterior



16

Empresas innovadoras y fondos de capital de riesgo

Estatuto y beneficios tributarios

¿En qué consiste?

Se crea el Estatuto de Promoción de la Innovación y la Inversión en Capital de Riesgo, aplicable a empresas innovadoras calificadas (**EIC**), certificadas por CORFO, y a **Fondos de Capital de Riesgo (FCR)**, registrados ante el SII.

Requisitos de la EIC

- S.A. cerrada o SpA no listada, constituida en Chile.
- Menos de 10 años desde el inicio de actividades.
- Patrimonio de hasta 1.000.000 UF e ingresos promedio de hasta 300.000 UF (máximo 350.000 UF en un año), sumando relacionados.
- Más de 80% de los ingresos provenientes de las actividades certificadas, y carácter innovador.
- CORFO resuelve en 30 días hábiles (silencio positivo); vigencia de hasta 5 años.

Requisitos del FCR

Se exige que el FCR sea un fondo de inversión, público o privado, con objeto principal de capital de riesgo.

- Al menos 80% de los activos en EIC, Segmento Junior u otros FCR.
- Máximo 50% de las acciones con derecho a voto de una misma EIC.
- Gracia de 24 meses desde el primer aporte; déficit sobreviniente: 12 meses para regularizar.
- FIP: al menos 4 aportantes no relacionados, ninguno con más de 40%.

INR

- Se establece que la ganancia en la venta de acciones de EIC o cuotas de FCR no constituye renta, con tenencia mínima de 3 años y siempre que el comprador no sea relacionado con el vendedor.
- Alcanza el rescate o liquidación de cuotas de FCR.

Crédito de 35% contra el IGC

Se otorga un **crédito de 35%** contra el IGC por acciones de primera emisión de una EIC o cuotas de FCR, pagadas en dinero.

- Tope anual de **50 UTA**, común con el crédito del Segmento Junior.
- El remanente se imputa en los años siguientes, reajustado.
- Se restituye si en 3 años se venden las acciones o cuotas, o hay disminución de capital.
- No procede para quienes ya tengan 20% o más, controladores o relacionados con los fundadores.

¿Cuándo entraría en vigencia?

El Estatuto regiría desde el **primer día del mes siguiente a la publicación de la resolución de CORFO** sobre certificación, que CORFO debería dictar dentro de 6 meses desde la publicación de la ley que apruebe el Proyecto. Los beneficios se aplicarían a inversiones hechas desde esa fecha.

17

Fondos y AGF

Tributación de fondos e IVA

¿En qué consiste?

Los **fondos de inversión y mutuos pasan a ser contribuyentes de IDPC**, pero **exentos** por las rentas de sus inversiones y sin PPM.

- Los fondos deben llevar un **registro especial de rentas de fuente extranjera**. Las distribuciones imputadas a él quedan exentas de Impuesto Adicional para no residentes.
- Fondos con al menos 80% de la cartera en el exterior: la ganancia en la venta o rescate de cuotas, incluido el rescate por liquidación, **no es renta para no residentes**.

Impuesto único

Regulación actual	Con el Proyecto
Impuesto único de 10% (y 4% en ciertos intereses) para no residentes en fondos con 80% en el exterior.	**Se elimina; las distribuciones tributan según su origen.**

IVA de las AGF

- La remuneración de la AGF por la gestión de fondos, cobrada al fondo o a los partícipes, estaría exenta de IVA. La AGF podría recuperar el IVA pagado en las compras y servicios destinados a esa gestión, conforme al procedimiento de recuperación del IVA de los exportadores. Si además realiza otras operaciones, la recuperación sería proporcional.

¿Cuándo entraría en vigencia?

La medida entraría en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

III. SOCIEDADES ANÓNIMAS Y GOBIERNO CORPORATIVO

18

Sociedades anónimas

Reducción de quórums calificados

¿En qué consiste?

El Proyecto **reduce los quórums** que exige la LSA para adoptar ciertos acuerdos de junta de accionistas.

Materia	Regulación actual	Con el Proyecto
MATERIAS DEL ARTÍCULO 67 Transformación, fusión, división, disolución anticipada, disminución de capital, enajenación del 50% o más del activo, otorgamiento de garantías por obligaciones de terceros, adquisición de acciones de propia emisión, entre otras	2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto	Mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto
PREFERENCIAS (ARTÍCULO 67) Reformas que creen, modifiquen, prorroguen o supriman preferencias	2/3 de las acciones de la serie afectada	Mayoría absoluta de las acciones de la serie afectada
CANCELACIÓN DE INSCRIPCIÓN (ARTÍCULO 2) Cancelación voluntaria de inscripción de las acciones de una S.A. abierta del Registro de Valores	2/3 de las acciones con derecho a voto	Mayoría absoluta de las acciones con derecho a voto
SALDO DE AUMENTO DE CAPITAL (ARTÍCULO 24) Autorizar al directorio para no cobrar el saldo no pagado	2/3 de las acciones emitidas	Mayoría absoluta de las acciones emitidas
REPARTOS EN LIQUIDACIÓN (ARTÍCULO 116) Repartos opcionales durante la liquidación	2/3 de las acciones emitidas	Mayoría absoluta de las acciones emitidas
DIVIDENDO BAJO EL 30% (ARTÍCULO 79) Distribución de menos del 30% de las utilidades en S.A. abiertas y S.A. cerradas sin regulación estatutaria específica	Unanimidad de las acciones emitidas	2/3 de las acciones emitidas y mayoría absoluta de las que no sean del controlador

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar del **1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

Las reducciones de quórum de los artículos 2, 24, 67 y 116 de la LSA no se aplicarían a las sociedades constituidas con anterioridad, salvo que, dentro de los **seis meses siguientes a su entrada en vigencia**, acuerden incorporarlas en sus estatutos por dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.

19

Sociedades anónimas

Series con voto múltiple y preferencias permanentes

¿En qué consiste?

El Proyecto permite que los estatutos de las sociedades anónimas establezcan **series de acciones con derecho a voto múltiple o con preeminencia en el control de la sociedad**, y que las preferencias tengan carácter permanente.

Cómputo de votos y pérdida de la preferencia

- Los estatutos podrán establecer que, para calcular los quórums y mayorías de las juntas, las acciones con voto múltiple se computen según el número de votos que confieran. Sin embargo, cada acción tendrá un solo voto para aprobar operaciones con partes relacionadas y elegir al director independiente.

- La serie con voto múltiple perderá esa preferencia mientras la sociedad no cumpla las contraprestaciones que haya otorgado a otra serie al crearla.

Ofertas públicas de adquisición (OPA)

En las S.A. abiertas, toda oferta pública de adquisición de acciones (**OPA**) deberá ofrecer a estas series un trato económicamente equivalente al de las demás acciones con derecho a voto, sin atribuir un mayor valor a la sola preeminencia en el control o al voto múltiple.

La CMF fijará la metodología para acreditar esta equivalencia.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar de **seis meses desde la publicación de la modificación al Reglamento de Sociedades Anónimas y de la norma de carácter general de la CMF que regule la materia**, los que deberían dictarse dentro de los doce meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

20

Sociedades anónimas

Venta forzosa - Squeeze-out

¿En qué consiste?

- El Proyecto reemplaza el artículo 71 bis LSA. Quien, solo o con acuerdo de actuación conjunta, llegue **a ser dueño de más del 90% de las acciones de una S.A. abierta**, por cualquier causa, deberá informarlo a la CMF y a la sociedad, la que lo divulgará como hecho esencial. Si mantiene ese porcentaje durante tres meses, podrá exigir a los demás accionistas que le vendan sus acciones.

- No se requiere de una disposición estatutaria que establezca este derecho.

- El **precio** será el mayor valor entre **(i)** el valor de mercado según un evaluador independiente designado por la CMF mediante sorteo; **(ii)** el precio más alto que el controlador o su grupo empresarial haya pagado por acciones de la sociedad, por cualquier medio, u ofrecido en una OPA, dentro de los seis meses anteriores; y **(iii)** el valor libro de la sociedad.

- Las estipulaciones de **pactos de accionistas no podrán oponerse a la venta forzosa**. Los accionistas vendedores podrán impugnar la venta o la valorización ante el árbitro, hasta 30 días después de la fecha de la venta, y si se determina un mayor valor, este beneficiará a todos los accionistas afectados.

- Si el 90% se alcanzó mediante una OPA por el 100% de las acciones, en la que se adquirió al menos el 15% de las acciones a accionistas no relacionados, la venta forzosa podrá exigirse **dentro de los tres meses siguientes**, al precio de la OPA.

Derecho del accionista minoritario

Cumplidas las mismas condiciones, cualquier accionista distinto del controlador podrá exigir a este que le **compre la totalidad de sus acciones**, al mismo precio que correspondería en la venta forzosa. El controlador deberá pagar dentro de los 15 días siguientes a su notificación (nuevo artículo 71 ter LSA).

> 90%	3 meses	30 días	15 días
De las acciones de una S.A. abierta	Manteniendo el porcentaje para exigir la venta	Para impugnar ante el árbitro	Plazo de pago al minoritario

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar de **seis meses desde la publicación** de la modificación al Reglamento de Sociedades Anónimas y de la norma de carácter general de la CMF que regule la materia, los que deberían dictarse dentro de los **doce meses siguientes a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

21

Sociedades anónimas

Recompra de acciones de propia emisión

¿En qué consiste?

El Proyecto **reemplaza íntegramente los artículos 27 A, 27 B y 27 C LSA**, que regulan la recompra de acciones de propia emisión, simplificando los requisitos y aumentando montos y plazos.

Principales cambios

Regulación actual	Con el Proyecto
Quórum de aprobación: 2/3 de las acciones con derecho a voto.	Mayoría absoluta de las acciones con derecho a voto.
Tope de recursos destinados: monto de utilidades retenidas.	Junta fija monto máximo.
% máximo en cartera: 5% de las acciones suscritas y pagadas.	15% de las acciones suscritas y pagadas.
Excesos se enajenan en 90 días.	Excesos se enajenan en 6 meses.
Se exige que las acciones tengan presencia bursátil.	No se requiere.
Junta debe fijar precio mínimo y máximo.	No se requiere.
Adquisición en bolsa (con requisitos específicos de prorrateo, adquisiciones diarias y otros) u OPA.	Adquisiciones en bolsa, sistemas alternativos de transacción u OPA, sin requisitos particulares.
Recompradas se enajenan en 24 meses.	5 años (10 para planes de compensación); siempre en bolsa.

22

Sociedades anónimas

Aumentos de capital y bonos convertibles

T & M C

Bonos convertibles

- Se establece que su emisión **no produce por sí sola un aumento de capital**.
- La junta autoriza el número máximo de acciones, que se emiten a medida que se convierten.
- Se permite que la junta excluya la opción preferente en bonos convertibles, por mayoría absoluta de acciones las emitidas con derecho a voto.

Aumentos de capital

- Se permite que la junta fije un plazo de opción preferente de **5 a 30 días**.
- Se reduce de 2/3 a **mayoría absoluta** de las acciones emitidas el quórum para no cobrar aumentos no enterados.
- Se amplía de 10% a **20%** la porción del aumento que puede destinarse a planes de compensación.

¿Cuándo entrarían en vigencia?

Ambas medidas entrarían en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. La mayoría absoluta del artículo 24 LSA y la exclusión de la opción preferente en bonos convertibles no se aplicarían a sociedades ya constituidas, salvo acuerdo de 2/3 dentro de 6 meses desde la publicación.

23

Sociedades anónimas

Aviso de toma de control

¿En qué consiste?

- Se **modifica la oportunidad en que debe informarse al público la intención de tomar el control** de una S.A. abierta.
- Se establece que la sola firma de un acto o contrato vinculante no se considera adquisición ni perfeccionamiento del control.

Regulación actual	Con el Proyecto
Aviso tan pronto se formalizan negociaciones.	A más tardar el día hábil siguiente a un acto o contrato vinculante destinado a la obtención del control (e.g., *Agreement to Tender* o similar).
También al entregar información o documentación reservada.	La entrega de información reservada ya no exige aviso.
Aviso previo a la adquisición del control.	Se mantiene: al menos 10 días hábiles antes de que la adquisición sea efectiva.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Ambas medidas entrarían en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

24

Sociedades anónimas

Gobierno corporativo: Deber de cuidado, seguros de responsabilidad civil, elección de directores independientes y operaciones con partes relacionadas

Deber de cuidado de los directores

Se precisa el **deber de cuidado** de los directores, replicando el *Business Judgment Rule* anglosajón. Su conducta se aprecia al tiempo de la decisión.

Se entiende cumplido cuando:

- es una decisión de negocios en que el director no tiene interés;
- actuó de buena fe;
- contó con información razonablemente suficiente; y
- actuó en la convicción razonable de obrar en el interés social.

Se aplica el mismo estándar a los directores de las AGF, quienes deben actuar en el mejor interés de los fondos administrados. Esto regiría desde la norma de la CMF, que debería dictarse dentro de seis meses.

¿Cuándo entrarían en vigencia?

Estas medidas entrarían en vigencia a contar del **1° de enero del año siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. El estándar aplicable a los directores de AGFs respecto de los fondos administrados entraría en vigencia a contar de la publicación de la norma de carácter general que la CMF dicte al efecto.

Seguros de responsabilidad civil

Se explicita que la sociedad puede contratar **seguros de responsabilidad civil** en beneficio de sus directores, gerentes, ejecutivos y trabajadores.

Elección de directores independientes

Será elegido el candidato más votado entre aquellos que reciban el apoyo de **más de la mitad de las acciones con derecho a voto presentes o representadas que no sean del controlador**. Si ninguno lo alcanza, se elige al de más alta votación.

Operaciones con partes relacionadas

Si la operación se aprueba en junta extraordinaria por la **unanimidad de las acciones emitidas con derecho a voto**, no se exigen evaluadores independientes, sus informes ni los pronunciamientos de los directores.

25

Sociedades anónimas

Registro de accionistas y citación a juntas

¿En qué consiste?

Se modifican las normas de la LSA sobre el **registro de accionistas** y la **citación a juntas**, adaptando sus requisitos al uso de medios digitales. A la vez, se incorporan nuevos requisitos que dan mayor certeza sobre la identidad de los accionistas y más flexibilidad y transparencia a los actos corporativos.

Registro de accionistas

1. Se establece que la titularidad de las acciones se acredita conforme al registro de accionistas, llevado por cualquier medio seguro o en un sistema electrónico.

2. Se exige a las S.A. abiertas llevarlo en un sistema de una **Empresa de Depósito y Custodia de Valores** (**EDCV**), su filial o un prestador certificado por la CMF.

3. Se establece que el **certificado de titularidad** reemplaza al título físico. Si no se cuenta con él, se crea una gestión preparatoria judicial para acreditar la titularidad.

Citación a juntas

10 días

Anticipación mínima de la citación, por los medios que fijen los estatutos o el Reglamento

5 días

En S.A. abiertas, además, por los medios y con la anticipación (no inferior a 5 días) que fije la CMF

Sitio web

Antecedentes de la junta disponibles desde la citación en la web de la sociedad

Oficina

Si la sociedad no tiene sitio web, los antecedentes quedan en su oficina principal

¿Cuándo entrarían en vigencia?

A contar de **seis meses desde la publicación de la modificación al Reglamento de Sociedades Anónimas y de la norma de carácter general de la CMF**, los que deberían dictarse dentro de los doce meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

26

Sociedades anónimas

Remisiones a normativa aplicable a S.A. abiertas y control previo de la CMF a las S.A. especiales

¿En qué consiste?

- Se especifica que las remisiones legales a las normas de las S.A. abiertas o a entidades fiscalizadas por la CMF se entenderán referidas **solo a las obligaciones de información y publicidad** compatibles con la naturaleza de la entidad, salvo norma expresa en contrario.
- Para otorgar la autorización de existencia, la revisión de la CMF se limita a la **verificación de que los estatutos de las S.A. especiales contienen las exigencias legales particulares** requeridas.
- Se acota el **control previo de la CMF** sobre las modificaciones de estatutos de S.A. especiales:
  - Al autorizar su existencia, la CMF solo verifica las exigencias legales particulares de sus estatutos.
  - Solo requieren aprobación previa las reformas sobre las materias indicadas en la resolución de autorización.
  - Si una reforma mezcla materias sujetas y no sujetas, toda queda sujeta a aprobación.
  - Los **aumentos de capital en dinero** (o en divisas que autorice la CMF) no requieren aprobación.

Sociedades existentes y nulidad

- Se faculta a la CMF para fijar por **norma general** las materias que requieren aprobación previa en las S.A. especiales ya autorizadas.
- Se limita la **nulidad de reformas estatutarias efectuadas no autorizadas** a las modificaciones que requieran aprobación previa de la CMF.

Solo estatutos
La CMF revisa solo sus exigencias legales particulares

Reforma mixta
Queda sujeta completa a aprobación previa

Sin aprobación
Aumentos de capital en dinero o divisas

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar del **1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

IV. EMISIÓN DE VALORES Y FINANCIAMIENTO

27

Emisores de valores

Registro y emisión

¿En qué consiste?

El Proyecto **modifica las normas de la LMV sobre emisión y registro de valores**.

- **Registro automático.** Para inscribir valores bajo la modalidad de registro automático, ya no será necesario acompañar la clasificación de riesgo ni la escritura de emisión.
- **Bonos.** La escritura de emisión deberá contener las cláusulas mínimas que establezca la CMF mediante norma de carácter general.
- **Pagarés y efectos de comercio.** Tendrán mérito ejecutivo, sea que se emitan en forma física o desmaterializada.

Regulación actual	Con el Proyecto
Los pagarés y efectos de comercio de oferta pública pueden tener un plazo máximo de 36 meses.	El plazo máximo será de 60 meses.
La junta de tenedores de bonos se cita mediante avisos publicados tres veces en un diario, el primero con al menos 15 días de anticipación.	La junta se citará por los medios y en la forma que determine la CMF, con al menos 10 días de anticipación.
La CMF solo puede eximir de inscripción a los valores extranjeros cuyos emisores estén supervisados por entidades con las que haya suscrito convenios de colaboración.	La CMF podrá eximir de inscripción a los valores extranjeros que cumplan los requisitos que fije mediante norma de carácter general, o que se transen en mercados o bolsas que cumplan las condiciones de dicha norma.
La CMF puede rechazar la inscripción de un valor extranjero sin expresar sus fundamentos en la resolución.	El rechazo deberá efectuarse en casos excepcionales y graves, mediante resolución fundada.
La información sobre valores extranjeros debe presentarse en español.	Podrá presentarse en español o en inglés.

¿Cuándo entraría en vigencia?

El registro automático **regiría desde la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto, y la posibilidad de presentar en inglés la información sobre valores extranjeros, desde el 1° de enero siguiente. Las demás modificaciones regirían desde que la CMF publique las normas respectivas.

¿En qué consiste?

El Proyecto modifica el **régimen de oferta pública de títulos de deuda** que la Ley Fintec incorporó en el Título XXIX de la LMV, conocido como **"mini-bonos"**.

Sus principales cambios son los siguientes.

- Los títulos podrán ofrecerse públicamente sin inscribirse en el Registro de Valores.
- La CMF los anotará en un registro público especial, sin cobro de derechos, para efectos meramente informativos.
- Para efectos de su anotación, el emisor solo deberá acreditar su identidad y capacidad legal, y la CMF tendrá 15 días hábiles para pronunciarse.
- La información que se exija al emisor deberá ser la mínima necesaria para conocer el riesgo y potencial retorno de los instrumentos, y no podrá ser igual ni superior a la exigida a los emisores inscritos en el Registro de Valores.

¿Cuál es el tratamiento tributario?

Los títulos inscritos en el registro especial se entenderán inscritos para efectos del artículo 104 LIR. Para acceder a la calificación del mayor valor como INR, deberán cumplir, además, los siguientes requisitos:

- Haber sido emitidos en Chile.
- Que la escritura de emisión establezca su acogimiento al artículo 104 LIR, una tasa de cupón o de carátula determinada conforme a valores normales de mercado y el pago de intereses al menos anual.
- Que se adquieran y enajenen en bolsa por intermedio de un corredor, o en plataformas o intermediarios en que el precio se forme de manera competitiva o resulte observable y verificable.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Las modificaciones al régimen de mini-bonos entrarían en vigencia **a contar de la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. El tratamiento tributario regiría a contar del **primer día del tercer mes siguiente a dicha publicación**.

29

Emisores de valores

Segmento Junior de la Bolsa

¿En qué consiste?

El Proyecto **crea el Estatuto de Incentivos para la Inversión en el Segmento Junior de la Bolsa**. Las bolsas podrán crear un segmento especial para negociar acciones y otros valores de dos tipos de emisores, a saber, los Emisores de Innovación y Crecimiento y los Emisores de Exploración Minera. Estos emisores y sus valores quedarán exceptuados de inscripción en el Registro de Valores, y sus obligaciones de información y gobierno corporativo serán las que establezca el reglamento de cada bolsa.

Requisitos generales del emisor

1. Estar constituido y domiciliado en Chile o, si es extranjero, designar un **representante legal en Chile**. Su objeto principal debe ser la innovación o la exploración minera.
2. **Antigüedad no superior a 10 años** desde su constitución o desde la autorización para operar (solo Emisores de Innovación y Crecimiento).
3. **Valor patrimonial no superior a 1.000.000 UF** antes de la oferta pública inicial, verificado por el Agente Patrocinador. Superar después este límite **no priva de los beneficios ni obliga a migrar** al segmento general.
4. **Estados financieros auditados** del último ejercicio (o con revisión limitada si tiene menos de un año). La información intermedia no requiere auditoría.
5. Contar con un **Agente Patrocinador** vigente, inscrito en el registro de la bolsa.
6. **Colocar al menos el 15%** de sus acciones por oferta pública dentro de los 12 meses siguientes a la inscripción.
7. Contar con un **plan de negocios o programa de exploración** verificado por el Agente Patrocinador.
8. Incluir en sus estatutos las **cláusulas mínimas de resguardo** al inversionista.

Requisitos especiales

- **Innovación y Crecimiento:** actividad principal basada en innovación tecnológica, científica o digital escalable; **ingresos del último ejercicio de hasta 300.000 UF** (o menos de 5 años de actividad), y un plan de negocios a 5 años con sus riesgos y el uso de los fondos.

- **Exploración Minera:** objeto principal en **Exploración Greenfield**; concesiones mineras vigentes (propias o en opción, cesión o arriendo); un **Informe Técnico Minero** independiente de no más de 12 meses; un programa de exploración con presupuesto, y no estar relacionado con quienes realizan explotación comercial. No se le exige antigüedad máxima ni ingresos.

  Si su actividad principal es la **Exploración Brownfield**, **no califica como Emisor de Exploración Minera**. Puede clasificarse como Emisor de Innovación y Crecimiento, pero sin acceso al traspaso de gastos de exploración.

  Si adopta la Decisión de Construcción o inicia la explotación comercial, **pierde la clasificación** y debe migrar al segmento general dentro de 6 meses.

Sociedad de Capital Previo

La CMF puede autorizar sociedades que capten fondos para adquirir, dentro de **24 meses**, una concesión, un proyecto de exploración o un Emisor Junior. Si no lo logran, **restituyen los fondos** reajustados.

29

Emisores de valores

Segmento Junior de la Bolsa

¿Qué rol tienen las bolsas?

- **Crean el Segmento Junior**, que debe distinguirse del segmento general con una denominación propia y una advertencia de riesgo permanente.
- **Dictan su reglamento**: admisión y permanencia, información, Agente Patrocinador, negociación, salida y resguardo del inversionista minoritario.
- **Admiten a los emisores** a solicitud conjunta del emisor y su Agente Patrocinador. La anotación en el registro de la bolsa **reemplaza la inscripción en el Registro de Valores**.
- **Fijan las obligaciones de información** y de gobierno corporativo, que reemplazan las exigencias legales para emisores de oferta pública, en los términos del reglamento. La ley solo impone un mínimo de información esencial irrenunciable.
- Llevan un **registro público** gratuito de los emisores y el **registro de Agentes Patrocinadores**.
- Emiten el **certificado de Inversión Elegible** que da acceso a los beneficios tributarios.

¿Qué hace el Agente Patrocinador?

Verifica los requisitos de admisión, revisa el plan de negocios o programa de exploración, **suscribe el prospecto** y **acompaña al emisor al menos 24 meses**, informando a la bolsa y a la CMF todo incumplimiento relevante.

¿Cuándo entraría en vigencia?

El Estatuto, incluidos sus beneficios tributarios, entraría en vigencia **en la fecha en que la CMF apruebe el o los reglamentos** que le presenten las bolsas.

¿Cuál es el tratamiento tributario?

INR: El mayor valor en la enajenación de las acciones no constituirá renta, siempre que se cumplan los requisitos del artículo 107 LIR.

Crédito contra el IGC: Equivale al 35% de lo pagado por acciones de primera emisión adquiridas en bolsa de emisores constituidos en Chile, con un tope anual de 50 UTA, común con el crédito del Estatuto de Capital de Riesgo. No da derecho a devolución, pero el excedente puede imputarse en los ejercicios siguientes, debidamente reajustado. A través de fondos de inversión, solo se atribuye a aportantes contribuyentes del IGC.

Traspaso de gastos de exploración: Los Emisores de Exploración Minera constituidos en Chile podrán renunciar a deducir sus gastos de exploración greenfield, hasta el monto captado, para que los deduzcan quienes suscriban sus acciones de primera emisión. El inversionista no reconocerá costo tributario por el monto atribuido.

Exclusiones: los relacionados del emisor y quienes tengan más del 10% de las acciones no acceden al crédito contra el IGC ni al traspaso de gastos de exploración.

Inversionistas no residentes: Solo acceden al INR.

Listado internacional

Los valores podrán **ofrecerse y transarse en moneda extranjera** y **listarse a la vez en bolsas extranjeras**, sin perder los beneficios. La CMF podrá reconocer regímenes extranjeros como equivalentes.

Emisores ya sujetos a regímenes de excepción

Podrán optar a este régimen **los emisores ya acogidos a regímenes de excepción de inscripción en el Registro de Valores administrados por una bolsa de valores del país** para facilitar el acceso de empresas en etapa temprana al mercado de capitales.

30

Operaciones de crédito de dinero

Tasa de interés máxima convencional

¿En qué consiste?

La Ley N°18.010 establece una **tasa de interés máxima convencional**, que limita el interés que puede pactarse en las operaciones de crédito de dinero. El Proyecto **excluye de este límite tres tipos de operaciones**.

1. Las operaciones pactadas por un monto superior a **10.000 UF**.

2. Las operaciones en que el deudor sea **inversionista calificado**, siempre que se deje constancia de ello en el instrumento, junto con una declaración del deudor.

3. En bonos, efectos de comercio y títulos de deuda, nacionales o extranjeros, inscritos en el Registro de Valores o el Registro de Valores Extranjeros, o que no hayan sido ofrecidos públicamente, la **suma que recibe quien los adquiere a un valor inferior a su valor nominal**, por sobre el capital e intereses consignados en el instrumento.

Regulación actual

En créditos en moneda nacional no reajustable de hasta 50 UF y plazo de 90 días o más, la tasa máxima es la tasa de interés corriente aplicable más 21 puntos porcentuales anuales.

Con el Proyecto

En créditos de hasta 20 UF otorgados a un nuevo deudor, la tasa máxima será la tasa de interés corriente aplicable más 29 puntos porcentuales anuales.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A **contar del 1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

V. ADMINISTRACIÓN DE FONDOS E INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES

31

Administradoras generales de fondos

Gestor de inversiones y funciones de apoyo

¿En qué consiste?

El Proyecto regula dos figuras mediante las cuales las AGF podrán encargar funciones a terceros fiscalizados por la CMF, quienes responderán exclusivamente por lo encargado.

Por una parte, podrán encomendar la gestión de las inversiones de sus fondos a un **gestor de inversiones** y, por otra, podrán encargar ciertas **funciones de apoyo** a entidades fiscalizadas por la CMF.

Gestor de inversiones

- Debe estar designado en el reglamento interno e inscrito en el Registro de Administradoras de Carteras de la CMF.
- El encargo debe constar por escrito y determinar la cartera y las facultades del gestor.
- Debe constituir una garantía propia de entre 10.000 y 25.000 UF, calculada como un porcentaje (≤ 0,5%) de los activos encomendados que determine la CMF.
- No puede delegar la cartera y responde solo por sus decisiones dentro del encargo.
- Su remuneración será de cargo del fondo solo si el reglamento interno lo establece; si no, de la AGF.

Funciones de apoyo

- La AGF puede encargar la auditoría interna, contabilización, valorización, gestión de riesgos y control interno.
- También puede encargar otras funciones que determine la CMF.
- Si las encarga a entidades fiscalizadas que determine la CMF, estas responden en forma exclusiva por lo comprendido en el encargo.
- La CMF fijará los requisitos de estas entidades y las menciones mínimas de los contratos.
- El reglamento interno debe contemplar esta facultad e indicar si los gastos son de cargo de la AGF o del fondo.

Responsabilidad de la AGF

En ambos casos, la AGF debe seleccionar a estos terceros con la diligencia debida, supervisar permanentemente el cumplimiento del encargo y responde por las funciones no encargadas. Antes de que el gestor asuma, debe verificar que cumple los requisitos legales.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar de la publicación de la norma de carácter general de la CMF que regule la materia, que debería dictarse dentro **de los seis meses siguientes a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

32

Administradoras generales de fondos

Patrimonio y garantías

¿En qué consiste?

El Proyecto **modifica las exigencias de patrimonio mínimo y de garantía de las AGF**, que se determinarán según la calidad de la gestión de riesgos de cada una. Además, faculta a la CMF para eximir a determinadas AGF o fondos de requisitos legales, o flexibilizarlos, sin que esta facultad alcance a las normas tributarias.

Regulación actual	Con el Proyecto
Alcanzado el volumen de negocios que fije la CMF, patrimonio mínimo del mayor entre 5.000 UF y el 3% de los activos ponderados por riesgo (hasta 6% desde julio de 2027, según la gestión de riesgos).	Alcanzado el volumen de negocios que fije la CMF, patrimonio mínimo entre 5.000 y 20.000 UF.
Garantía por fondo del mayor valor entre 10.000 UF, el 1% del patrimonio promedio diario del fondo del trimestre anterior o el % que fije la CMF según la gestión de riesgos (máx. 5%).	Garantía por fondo del mayor valor entre 10.000 UF y hasta el 0,5% de los activos bajo administración del trimestre anterior, con tope de 25.000 UF. No se cuentan los activos encomendados a un gestor de inversiones.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Las modificaciones relativas al patrimonio mínimo y a las garantías entrarían a regir a contar de la publicación de las normas de carácter general de la CMF que regulen la materia, las que deberían dictarse **dentro de los seis meses siguientes a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto. **Las AGF tendrían seis meses adicionales para adecuarse**.

La facultad de la CMF entraría a regir a **contar del 1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

33

Intermediarios, inversionistas institucionales y AGF

Separación de actividades de inversión

¿En qué consiste?

El Proyecto reemplaza el artículo 169 LMV, que exige que ciertas actividades de inversión se realicen en forma separada, independiente y autónoma de otras de la misma naturaleza.

Los **intermediarios de valores y los inversionistas institucionales deberán separar sus actividades** de recepción de órdenes, asesoría financiera y gestión y selección de inversiones de las actividades de igual naturaleza que desarrollen ellos mismos o sus personas relacionadas. Las **AGF y los gestores de inversiones, por su parte, deberán adoptar sus decisiones de inversión en forma separada** de la gestión de fondos de otras entidades y de los servicios de intermediación y asesoría que estas presten.

Regulación actual	Con el Proyecto
Las decisiones de inversión deben realizarse en forma separada de la gestión y el otorgamiento de créditos.	Ya no es necesario separar las decisiones de inversión de la gestión y el otorgamiento de créditos.
Solo las AGF pueden compartir recursos o medios, y únicamente en las actividades propias de su giro.	Intermediarios, inversionistas institucionales, AGF y gestores de inversiones podrán compartir recursos o medios, con resguardos para prevenir la filtración o el uso de información privilegiada.
La AGF debe separar sus decisiones de inversión de la intermediación y la asesoría, sin excepciones.	Se extiende a los gestores de inversiones, respecto de la intermediación y asesoría de otras entidades. No se considera comprendida la comercialización que la AGF realice de sus propios fondos.
Los directores, gerentes, ejecutivos y operadores de un intermediario no pueden participar en la administración de una AGF.	Se elimina esta prohibición.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar del **1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

34

AFP y Fondo Autónomo de Protección Previsional

Operaciones de retrocompra y retroventa (REPO)

¿En qué consiste?

El Proyecto permite que las AFP, por cuenta de los fondos de pensiones, y el Administrador del Fondo Autónomo de Protección Previsional celebren dos tipos de **operaciones sobre instrumentos de deuda para administrar su liquidez**. Estas son:

Venta con pacto de retrocompra (REPO)

El fondo vende instrumentos de deuda de su propiedad y se obliga a recomprarlos en una fecha y precio determinados. Su objeto exclusivo es proveer liquidez transitoria al fondo, y los recursos obtenidos no podrán destinarse a adquirir instrumentos de capital, tomar posiciones netas vendedoras ni aumentar su exposición a riesgos de mercado.

Compra con pacto de retroventa (reverse REPO)

El fondo compra instrumentos de deuda y se obliga a revenderlos en una fecha y precio determinados. Su objeto exclusivo es colocar transitoriamente sus excedentes de liquidez.

¿Cuál es el tratamiento tributario?

La cesión de instrumentos financieros en un **contrato de retrocompra celebrado con un banco**, corredora de bolsa o agente de valores no se considerará enajenación. La diferencia de precio será gasto por intereses para el vendedor e ingreso para el comprador. Si la operación recae sobre instrumentos del artículo 104 LIR, ese ingreso se considerará interés proveniente de dichos instrumentos.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Las operaciones de los fondos de pensiones y del Fondo Autónomo de Protección Previsional entrarían en vigencia **a contar de la fecha en que la Superintendencia de Pensiones determine la nómina de instrumentos elegibles**.

Respecto del tratamiento tributario, este regiría **a contar del primer día del tercer mes siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

VI. BANCA, INFRAESTRUCTURA Y FORMACIÓN DE PRECIOS

35

Bancos de importancia sistémica (D-SIB)

Cambios al capital adicional

¿En qué consiste?

- El Proyecto **modifica el capital adicional que se exige a los bancos de importancia sistémica** (D-SIB, por sus siglas en inglés, Domestic Systemically Important Banks).
- Los bancos que la CMF califica como de importancia sistémica deben mantener un capital adicional al exigido al resto de la banca. Con el Proyecto, esa exigencia deja de formar parte del capital mínimo legal y pasa a funcionar como un colchón, al igual que los colchones de conservación y contracíclico.

Regulación actual	Con el Proyecto
El capital adicional forma parte del capital mínimo legal del banco.	Deja de integrar el mínimo y opera como un colchón.
Su incumplimiento constituye un déficit de capital.	Su incumplimiento restringe gradualmente el reparto de utilidades.
El cargo adicional va de 1,0 a 3,5 puntos porcentuales.	Va de 0,0 a 3,5 puntos: la CMF puede fijarlo en cero.

Otros temas relacionados con el capital

- El banco **no podrá adquirir, prepagar ni rescatar** sus acciones preferentes y bonos sin plazo fijo si con ello deja de cumplir el patrimonio mínimo **o el capital adicional D-SIB**.
- Los **bonos subordinados**, que también cuentan como capital del banco, deberán emitirse a un **plazo mínimo de 5 años** (que ya no es promedio), y podrán prepagarse, rescatarse o recomprarse una vez cumplido ese plazo, con autorización previa de la CMF.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A contar del **1° de enero siguiente a la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

36

Corredores de bolsa y empresas de depósito

Cuentas en el Banco Central y garantía

¿En qué consiste?

- El Banco Central podrá abrir cuentas corrientes a corredores de bolsa y agentes de valores para liquidar en el Sistema LBTR los saldos netos de la compensación de una entidad de contraparte central.
- Se rebaja y se pone tope a la garantía que deben mantener las empresas de depósito y custodia de valores, como el Depósito Central de Valores (DCV), para responder por la restitución de los valores que custodian. La CMF fijará su monto según la calidad de la gestión de riesgos de cada empresa.

Garantía de las empresas de depósito

Regulación actual	Con el Proyecto
Al menos 1 por mil del total de valores custodiados.	Entre 0,25 y 0,5 por mil, según la gestión de riesgos de la empresa.
Sin tope.	Máximo de 1.500.000 UF.
La determina la asamblea de depositantes.	La fija la CMF según su gestión de riesgos y gobierno corporativo.

¿Cuándo entraría en vigencia?

Las cuentas de corredores en el Banco Central entrarían en **vigencia a contar de la publicación** de la ley que apruebe el Proyecto.

La nueva garantía de las empresas de depósito regiría **seis meses después de la publicación de la norma de carácter general de la CMF**, que debería dictarse dentro de los seis meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto.

37

Proveedores de precios

Fiscalización de la CMF

¿En qué consiste?

- Quedan sujetas a la fiscalización de la CMF **las entidades que, en forma habitual y remunerada, determinen, calculen o difundan precios, valorizaciones o metodologías de valorización** de instrumentos financieros utilizados por entidades fiscalizadas por la CMF u otros organismos fiscalizadores.
- Para prestar estos servicios, dichas entidades deberán: **(i)** inscribirse en un registro que llevará la CMF; y **(ii)** cumplir los requisitos de idoneidad, organización interna, metodologías e independencia de juicio que esta fije, con criterios de proporcionalidad basada en riesgos.

¿Cuándo entraría en vigencia?

A **contar de la publicación de la norma de carácter general de la CMF** que regule la materia, la que debería dictarse dentro de los doce meses siguientes a la publicación de la ley que apruebe el Proyecto. Quienes a esa fecha presten estos servicios podrían continuar haciéndolo durante doce meses, plazo dentro del cual deberían inscribirse en el registro.

Socios

Área Corporativa y Mercado de Capitales



Cristóbal Larraín
clarrain@torretti.cl

Área Tributaria



Eduardo Torretti
etorretti@torretti.cl



Sebastián Martínez-Conde
smartinezconde@torretti.cl



Carlos Bravo
cbravo@torretti.cl



Javiera Pérez
jperez@torretti.cl



Eric Donoso
edonoso@torretti.cl



Isidora Henríquez
ihenriquez@torretti.cl





(+56-2) 2993 4400 • Av. Vitacura 3439, piso 8 • Vitacura • Santiago, Chile • www.torretti.cl