Las propuestas que prepara el sector privado para la ansiada reforma al mercado de capitales

Boletín N°: 5

Jul 22, 2026 CHILE

Fintech, corredoras, aseguradoras y administradoras de activos, están sistematizando y preparando sus propuestas de cara al proyecto que Hacienda ingresará al Congreso durante el segundo semestre. Todos apuntan a simplificar la regulación y devolver profundidad al mercado, pero cada uno prioriza sus propios cambios.

Hace 15 años que no hay una reforma al mercado de capitales, situación que distintos actores de la industria han comenzado a resentir. Por lo mismo, en cuanto el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, anticipó que ingresaría al Congreso durante el segundo semestre de este año, el sector se arremangó y puso manos a la obra para definir su hoja de ruta. Sobre todo, cuando el llamado de la autoridad fue precisamente a que el sector privado colaborara con ideas.

Es así como corredoras de bolsa, aseguradoras, fondos mutuos y fondos de inversión han ido entregando sus propuestas a la Coordinación del Mercado de Capitales de la cartera, comandada por Eugenio Symon. Los distintos actores, consultados por The Clinic, coinciden en la necesidad de simplificar la regulación y devolver profundidad al mercado, pero cada gremio tiene sus propias ideas de cómo se materializarían.

La iniciativa se perfila como la segunda gran apuesta legislativa del equipo de Hacienda, después de la ley de reconstrucción nacional. Los objetivos perfilados por el ministro Quiroz apuntan a fortalecer y profundizar el mercado de capitales, abordando temas de liquidez, doble tributación y eficiencia en los instrumentos de inversión.

Para ello, el Consejo Consultivo -presidido por Mauricio Larraín-, ya está revisando la materia, y evaluando normativas relacionadas a bonos, acciones, fondos de inversión, entre otros puntos contenidos en la legislación, los cuales se están trabajando en directa coordinación con el Ministerio de Hacienda con miras al nuevo proyecto.

El gerente de Estudios de Renta 4, Guillermo Araya, plantea cuatro posibles ejes que serán parte de la discusión: la internacionalización del peso, el impulso a la exportación de servicios financieros, ajustes a la Tasa Máxima Convencional y la eliminación del impuesto a las ganancias de capital para acciones sin presencia bursátil. Varios de estos planteamientos coinciden con las prioridades expuestas por los gremios y asociaciones consultados de cara a una futura reforma.

Impuestos

En materia tributaria, una de las principales demandas de la industria apunta a reducir aquellos puntos que afectan la inversión y el desarrollo de este mercado. Si bien la megarreforma que actualmente se discute en el Congreso contempla eliminar el impuesto a las ganancias de capital para acciones con presencia bursátil, algunos actores -como la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC)- plantean extender este beneficio a títulos que no cumplen con este requisito-

Araya explica que una medida de este tipo tendría un impacto relevante en el mercado accionario y va un poco más allá y propone retomar una antigua idea llamada “Bolsa Emergente”, iniciativa que eliminaba temporalmente el impuesto a la ganancia de capital para empresas que se abrían por primera vez a Bolsa, durante sus primeros tres años de cotización.

Desde otros sectores, las propuestas apuntan a generar un marco tributario más simple y estable para fomentar el ahorro y la inversión de largo plazo. La Asociación de Fondos Mutuos (AAFM) plantea que los cambios deben incentivar la inversión con “reglas simples, estables y competitivas”, mientras que FinteChile advierte sobre la necesidad de evitar medidas que desincentiven la innovación y la entrada de nuevos actores al mercado.

La Asociación de Aseguradores de Chile (AACh) propone aumentar el límite del beneficio tributario asociado al Ahorro Previsional Voluntario (APV), instrumento utilizado por más de 2,5 millones de personas. Mientras que el gremio de los Fondos Mutuos plantea crear un mecanismo de autopréstamo previsional inspirado en los planes 401k estadounidense como un nuevo mecanismo de ahorro para la jubilación.

Con este incentivo se podría utilizar una parte de los recursos para otros fines como el financiamiento del pie para una primera vivienda, bajo el compromiso de restitución posterior. “Avanzar en esta dirección, incentivaría la entrada de nuevos ahorrantes al sistema, favoreciendo la profundidad del mercado de capitales”, consignan.

Desde el gestor de inversiones Fintual, uno de los focos debiese estar en la tributación de las inversiones internacionales y plantea dar certezas para que los fondos chilenos puedan acceder a los beneficios del convenio tributario entre Chile y Estados Unidos. Actualmente, los fondos mutuos y de inversión no califican como residentes tributarios de Chile para efectos de ese convenio, lo que implica que los dividendos de acciones o ETF (fondo de acciones) estadounidenses que reciben quedan sujetos a una retención de 30% en EEUU, en vez del 15% que correspondería si se reconocieran los beneficios del convenio.

“Esta es una medida acotada, un cambio de redacción en el artículo 81 de la Ley Única de Fondos, pero con impacto inmediato en la rentabilidad de miles de inversionistas chilenos, sin costo fiscal para el Estado”, precisan.

Las demandas tributarias también provienen de los seguros, fondos y crédito. La Asociación de Aseguradores insta a que las indemnizaciones de los seguros de vida no queden afectas al Impuesto a las Herencias y Donaciones, mientras que Fondos Mutuos AAFM propone eliminar el IVA a las remuneraciones de los fondos y mantener neutralidad tributaria entre distintos productos de inversión.

Discrepancia por bajar la Tasa Máxima

En materia de crédito, la CPC pide ajustar o eliminar la Tasa Máxima Convencional (TMC), que establece el límite máximo que pueden cobrar las entidades financieras por los intereses de los créditos. Actualmente la TMC no puede exceder en más de un 50% la tasa de interés corriente fijada para cada tipo de operación

"En Estudios Renta4 no estamos de acuerdo con esa visión, pues, no nos parece que eliminar el techo de la TMC sea una buena política, porque incluso hoy, fijando un techo a la tasa que se le puede cobrar a alguien que solicita un crédito, las personas de alto riesgo están pagando intereses que se podrían considerar casi usureros", contrastó el gerente de la corredora.

En la industria de las aseguradoras, el pedido más contundente es también el más antiguo: "es prioritario avanzar en el proyecto de ley de Supervisión Basada en Riesgo para compañías de seguros, que se tramita en el Congreso desde 2011".

Según la asociación, esta iniciativa "permitiría modernizar el régimen de inversión de la industria, resguardando su solvencia y facilitando una gestión más eficiente de las inversiones". El gremio recuerda que "las compañías de seguros cumplen un rol relevante como inversionistas institucionales de largo plazo: invierten en instrumentos de deuda, infraestructura, financiamiento corporativo y activos inmobiliarios, incluido el financiamiento de viviendas. Contar con un marco regulatorio moderno permitiría fortalecer ese aporte al financiamiento de la economía".

Regulación

La agenda del mundo privado también incluye cambios regulatorios para profundizar el mercado de capitales, impulsar nuevos vehículos de inversión y mejorar la competitividad de la industria financiera.

FinteChile plantea la necesidad de "avanzar hacia una regulación proporcional, eliminar asimetrías regulatorias y seguir fortaleciendo ámbitos clave como el sistema de pagos, la industria de fondos y los nuevos mecanismos de financiamiento e inversión".

Por su parte, la Asociación de Fondos Mutuos coincide y va al detalle: "Hemos planteado propuestas orientadas a evitar exigencias duplicadas o redundantes que generan costos de cumplimiento sin aportar un mayor valor para los inversionistas". El gremio sostiene que "simplificar y modernizar la regulación permitiría destinar más esfuerzos a innovar, mejorar la experiencia de los inversionistas y fortalecer la competitividad".

La CPC contempla como propuesta separar la administración general de fondos de la gestión de inversiones, "alineando la industria con estándares internacionales", y revisar los requerimientos de capital "manteniendo los estándares de Basilea III, pero evitando sobrecostos que restrinjan el crédito y la inversión".

Con miras a ser una plataforma regional

En Fintual son taxativos con el diagnóstico y señalan que el principal problema del mercado de capitales chileno es que "seguimos mirando el sistema financiero como una industria para consumo interno, en vez de como una plataforma de exportación de servicios".

Esto se traduce en aspectos concretos para la compañía liderada por Pedro Pineda: "la

Bolsa de Santiago lleva años sin aperturas relevantes, y buena parte de la regulación de fondos e inversión sigue diseñada con una lógica local, sin pensar en competir por clientes de la región. Chile tiene atributos escasos en Latinoamérica".

En esa misma línea, desde la Confederación de la Producción y del Comercio (CPC), que incluye a entidades como la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF), sugieren que se debería avanzar en la internacionalización del peso chileno. Esto quiere decir que la divisa se pueda utilizar con mayor frecuencia fuera de Chile: "para facilitar su utilización en operaciones financieras transfronterizas, incluyendo el acceso a derivados y coberturas para no residentes". Ademásk, plantean profundizar el mercado de repos, implementar un programa de market makers para la deuda soberana e incentivar que holdings internacionales establezcan en Chile sus plataformas regionales.

Buena parte del debate técnico, como el que se llevó a cabo en el seminario de Clapes UC, van en la dirección de esta apuesta. De acuerdo a un informe del centro de investigación, elevar la participación del sector financiero desde el 3,1% actual hasta un 5% del PIB en diez años requeriría un crecimiento sectorial real promedio del 7,7% anual y elevaría el crecimiento del PIB total de 2,5% a 2,7% anual, aportando US$8.800 millones adicionales en actividad económica hacia 2035, con la creación de aproximadamente 62.000 nuevos empleos directos con remuneración mediana de $1.212.023 mensuales. Nada mal.

Con todo, desde Fintual precisan: "nos preocupa que la discusión se concentre solo en los aspectos de gobierno corporativo o fiscalización del mercado, y deje fuera los ajustes técnicos que la industria de fondos viene planteando hace años y que tienen impacto directo en la competitividad del sistema".

Fuente

Fuente: Fintechile

Enlace:
https://www.fintechile.org/noticias/las-propuestas-que-prepara-el-sector-privado-para-la-ansiada-reforma-al-mercado-de-capitales