

Informe Financiero
**Proyecto de Ley de reforma al mercado de capitales y financiamiento
de la casa propia**
Mensaje N°166-374

I. Antecedentes

El proyecto de ley propone diversas medidas orientadas a fomentar la inclusión y protección financiera y el ahorro de los hogares, posicionar a Chile como centro financiero regional para atraer financiamiento, implementar simplificaciones regulatorias para un mercado de capitales más ágil y dinámico, y mejorar el acceso a financiamiento para las empresas para impulsar el crecimiento económico.

Para efectos de una mejor exposición, tanto de los contenidos como de su efecto fiscal, el presente Informe Financiero se estructura de la siguiente forma. Primero, una sección de antecedentes que entrega un resumen de las medidas del proyecto de ley. Segundo, una sección de efecto fiscal que presenta las estimaciones del efecto del proyecto de ley sobre el presupuesto fiscal. Finalmente, una sección de fuentes de información y de anexo.

Por su parte, la sección de antecedentes clasifica las medidas en las siguientes categorías: (1) medidas relacionadas al ahorro y la casa propia; (2) medidas tributarias; y (3) medidas normativas relativas al mercado de capitales. Esta estructura responde a un criterio de ordenamiento temático, por lo que no necesariamente replica la secuencia del articulado del proyecto de ley.

A continuación, se presentan los principales elementos contenidos en el presente proyecto de ley siguiendo el ordenamiento antes mencionado:

I.1 Medidas relacionadas al ahorro y la casa propia

Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI)

Se crea el Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI), persona jurídica de derecho público, con patrimonio propio, de duración indefinida y domicilio en Santiago, cuyo objeto es facilitar el acceso al financiamiento habitacional de

largo plazo, promover la liquidez y profundidad del mercado hipotecario y movilizar capital público y privado hacia el financiamiento de viviendas, dando prioridad a la primera vivienda. Queda sujeto a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero y excluido de las normas de administración financiera del Estado, excepto el artículo 40 del decreto ley N°1.263, de 1975, respecto de la garantía estatal. Su administración y representación legal corresponden al Banco del Estado de Chile.

El patrimonio del FONAVI se forma con los aportes del Fisco y demás recursos que obtenga en virtud de la ley. El artículo primero transitorio autoriza al Ministro de Hacienda a efectuar aportes y a suscribir y pagar cuotas de los fondos hasta por US\$ 2.000 millones, en un plazo de hasta treinta y seis meses, con un aporte inicial de US\$ 500 millones previo a la constitución del primer fondo. El FONAVI constituye fondos de inversión regidos por la ley N°20.712, patrimonios separados, cuyas cuotas de serie única son suscritas y pagadas por el FONAVI con cargo a dichos aportes.

El apalancamiento se produce en los fondos: son estos los que emiten bonos e instrumentos de deuda de oferta pública inscritos en el Registro de Valores, cuyos recursos ingresan a su activo sin incrementar su patrimonio, y pueden mantener pasivos por hasta diez veces del patrimonio. Esas obligaciones son de cargo exclusivo del respectivo fondo y podrán contar con garantía del Estado, otorgada conforme al artículo 40 del decreto ley N° 1.263.

Los fondos no originan hipotecas ni financian directamente a deudores: adquieren créditos mediante procedimientos competitivos en que el adjudicatario origina con posterioridad bajo las condiciones de las bases, con vivienda de hasta 6.000 Unidades de Fomento (UF). Las entidades originadoras retienen una primera pérdida estructurada como deducible por crédito, vigente mientras éste permanezca en el fondo, y las cuotas fiscales sólo soportan pérdidas después de esa imputación. El administrador informa semestralmente a Hacienda el monto y características de activos y pasivos, su estructura de vencimientos y el monto vigente de las obligaciones garantizadas.

Bonificación al ahorro para la vivienda (AVV)

El proyecto crea el régimen de Ahorro Voluntario para la Vivienda (AVV) y la cuenta de capitalización habitacional, un vehículo de ahorro de destino exclusivo para enterar el pie de la primera vivienda, administrado por entidades

fiscalizadas por la CMF (bancos, administradoras de fondos, compañías de seguros de vida, cooperativas de ahorro y crédito, y cajas de compensación, estas últimas sujetas a informe previo de la SUSESO y con obligación de delegar la administración de inversiones). Los recursos constituyen patrimonio separado del administrador, se invierten según políticas autorizadas por la CMF, y el ahorro es inembargable hasta 420 UF (la bonificación estatal lo es íntegramente). El traspaso entre instituciones es libre, no constituye retiro ni interrumpe el cómputo del período mínimo de ahorro.

La bonificación fiscal opera bajo un modelo de cofinanciamiento del pie: quien acredite 30 meses mínimos de ahorro y haya reunido un 7% del valor de la vivienda recibe un 3% adicional del Estado, completando el pie exigido por el financiamiento hipotecario. Aplica solo a viviendas de hasta 6.000 UF, nuevas o usadas, con solicitudes dentro de un plazo de cinco años contado desde el vencimiento del mes 30 siguiente a la entrada en vigencia de la ley. Es un beneficio único por beneficiario, se devenga solo contra ahorro efectivamente acreditado, y está sujeto a un tope anual en UF que fijará un decreto supremo de Hacienda.

Aumento de bonificación APV régimen A

El proyecto actualiza la bonificación fiscal del Régimen A del Ahorro Previsional Voluntario, elevando su tope de 6 a 8 Unidades Tributarias Mensuales (UTM) anuales mediante la modificación del inciso segundo del artículo 20 O del Decreto Ley N°3.500. La modificación entra en vigencia el 1° de enero del año siguiente a la publicación de la ley.

I.2 Medidas tributarias

Eximir del requisito de RUT a inversionistas no residentes (Art. 104 y 107)

Los inversionistas no residentes que invierten únicamente en acciones cuya ganancia de capital se beneficia con el ingreso no renta contenido en el art. 107 de la LIR, o en bonos cuya ganancia de capital se beneficia con el ingreso no renta contenido en el art. 104 de la LIR, no tienen obligaciones tributarias propias relevantes, puesto que sus obligaciones tributarias son cumplidas por agentes retenedores en el país. El requisito de obtención de RUT, por tanto, pasa a ser innecesario respecto de estos contribuyentes y constituye una fricción

indeseada respecto de la atracción de capitales extranjeros. En consecuencia, se elimina el requisito de obtención de RUT a aquellos inversionistas que únicamente inviertan en los activos señalados.

Eliminación de la retención a tenedores de bonos extranjeros

El artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta condiciona el ingreso no constitutivo de renta aplicable a la ganancia de capital de bonos y demás títulos de deuda de oferta pública a que la emisión declare una Tasa de Interés Fiscal (TIF), a que se pague un cupón anual de al menos 1/25 de dicha tasa y a que el instrumento permanezca al menos un año en poder del vendedor, exigencias a las que se suma una retención de 4% sobre los intereses devengados que grava tanto a tenedores residentes, quienes luego la imputan como crédito contra su Impuesto Global Complementario, como a no residentes. Dentro de los tenedores de bonos, un volumen relevante es de propiedad de fondos e instituciones internacionales que no califican como contribuyentes de Impuesto a la Renta y a quienes se devuelve lo retenido, sin que ello se traduzca en una recaudación efectiva. El proyecto reemplaza la exigencia de declarar una TIF por la de emitir a una tasa de interés de mercado con pago anual, elimina el requisito de permanencia mínima de un año y suprime por completo la retención de 4% sobre los intereses de estos instrumentos, eximiendo de tributación en Chile a los tenedores no residentes y liberando de la retención previa a los tenedores residentes, quienes continuarán tributando por dichas rentas mediante el Impuesto Global Complementario, pero sobre base percibida.

Ampliación de exención de ganancia de capital (Art. 107 LIR)

El artículo 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta condiciona el ingreso no constitutivo de renta aplicable a la ganancia de capital de acciones, cuotas de fondos de inversión y cuotas de fondos mutuos al cumplimiento del requisito de "presencia bursátil" —contar con presencia ajustada superior a 25%, considerando las transacciones diarias por al menos 1.000 UF durante 180 días hábiles bursátiles, o contar con un market maker—, exigencia que favorece a las acciones de mayor tamaño y liquidez y deja fuera del beneficio a las empresas emergentes y a instrumentos con potencial de profundizar el mercado. El proyecto reemplaza, para las acciones, el requisito de presencia bursátil por una exigencia de capital flotante mínimo de 15% —el porcentaje de acciones que no pertenece a controladores, sus directores, ejecutivos principales o sus

relacionados—, eximiendo además de los requisitos de sociedad anónima abierta e inscripción en el Registro de Valores a emisores que listen sus acciones en segmentos bursátiles para empresas emergentes.

Para las cuotas de fondos de inversión bastará con que se transen en bolsa y que el reglamento interno obligue a distribuir la totalidad de los dividendos e intereses percibidos, y para las cuotas de fondos mutuos bastará con que inviertan al menos un 90% de su cartera en acciones de sociedades anónimas abiertas, con o sin presencia bursátil, en acciones de sociedades incluidas en segmentos o mercados de bolsas de valores destinados a empresas emergentes, en instrumentos del artículo 104 o en valores de oferta pública extranjeros que distribuyan sus rentas periódicamente. Se incorporan además como instrumentos elegibles los valores de oferta pública extranjeros registrados en bolsa local, los derivados cuyos subyacentes cumplan los requisitos del artículo 107 y los mutuos hipotecarios endosables transados en bolsas de productos.

Ampliación de norma de diferimiento de impuesto a la renta en caso de reinversión (art. 108 LIR)

Ampliar la posibilidad de diferir el impuesto aplicable a la ganancia de capital de que gozan los fondos mutuos no acogidos al art. 107, a fondos de inversión públicos. Actualmente, la posibilidad de diferir el impuesto a la renta por la reinversión de utilidades únicamente aplica para fondos mutuos. Se busca equiparar el tratamiento para fondos de inversión públicos que no cumplan los requisitos del art. 107.

Exención de Impuesto de Timbres y Estampillas (ITE) a créditos provenientes del extranjero

El impuesto de timbres y estampillas del Decreto Ley N°3.475 (ITE) contempla exenciones sobre las operaciones de depósito, captación de capitales y crédito de dinero diseñadas en función del ahorrante local, de manera que benefician únicamente a los bancos o instituciones financieras que se financian mediante operaciones con inversionistas domiciliados o residentes en Chile. En el caso de obtener financiamiento del exterior, dichas operaciones se gravan con el referido impuesto, encareciendo el financiamiento externo. El proyecto amplía dichas exenciones al financiamiento otorgado por no residentes, equiparando su tratamiento al que hoy reciben los financiamientos con ahorrantes e

inversionistas locales.

Exención de Impuesto de Timbres y Estampillas a bonos u otros instrumentos de deuda de oferta pública en segmentos de la bolsa destinados a empresas emergentes.

Se establece una nueva exención de ITE a bonos u otros instrumentos de oferta pública eximidos de la obligación de inscripción del Registro de Valores por la Comisión para el Mercado Financiero, emitidos para ser transados en segmentos o mercados de una bolsa de valores destinados a empresas emergentes o en etapa de expansión.

Modificaciones a la Ley de Derivados

La Ley 20.544, que regula los derivados en Chile, establece el reconocimiento tributario de dichas operaciones en base "mark-to-market". Es decir, se considera la variación del valor de mercado del derivado, aún cuando la renta no se encuentre percibida o devengada.

El proyecto de ley busca equiparar el tratamiento tributario de los derivados a las reglas generales de la Ley sobre Impuesto a la Renta, en virtud de las cuales las rentas se deben reconocer sobre base percibida o devengada.

Asimismo, se establecen ciertos ajustes en materia de procedimientos ante el Servicio de Impuestos Internos, para efectos de otorgar mayor certeza a los contribuyentes, tales como permitir la deducción de pérdidas en estas operaciones legítimamente generadas, en la medida en que no exista culpa grave o dolo.

Otros ajustes a la Ley de Impuesto a la Renta

Se modifican los artículos 17 N°8, 20, 33, 41 bis, 54, 59, 74, entre otros contenidos en la Ley sobre Impuesto a la Renta, en diversas materias, para efectos de ajustar en conformidad a las disposiciones en materia tributaria del proyecto de ley, y también en ciertos casos para otorgar mayor certeza. A modo de ejemplo, se ajustan las normas de determinación del interés real en el caso de depósitos a plazo en moneda extranjera, o las normas de determinación del resultado en la enajenación de moneda extranjera por parte de contribuyentes de impuestos finales, entre otros.

Exención de IVA a servicios financieros no residentes

El proyecto precisa en la Ley de Impuesto al Valor Agregado que, respecto de los servicios de gestión, asesoría o consultoría financiera y de administración patrimonial integral, se entenderá cumplido el requisito de utilización en el extranjero, permitiendo el acceso a la exención aún cuando sus efectos económicos se producen en Chile.

Estatuto Bolsa Junior

Se crea un “Estatuto de Incentivos para la Inversión en el Segmento Junior de la Bolsa, destinado a Empresas de Innovación y de Exploración Minera”, el cual permitirá a sociedades en etapa temprana de desarrollo y a proyectos de exploración minera *greenfield* financiarse en mercados públicos, mejorando su capacidad de acceder a capital.

El referido estatuto establece una serie de beneficios tributarios para incentivar la capitalización de estas empresas, tales como la ampliación del ingreso no renta contenido en el artículo 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta al mayor valor obtenido en la enajenación de las empresas que se listen en este nuevo segmento de las bolsas; el establecimiento de un crédito tributario de 35% del monto de la inversión efectuada, con un tope de 50 UTA, para contribuyentes de Impuesto Global Complementario; y establecer la posibilidad de que los inversionistas reconozcan los gastos incurridos por sociedades de exploración minera *greenfield*.

I.3 Medidas normativas relativas al mercado de capitales

Perfeccionamientos a la Ley de Fraudes

El proyecto modifica la Ley N°20.009, con el objeto de recalibrar el régimen de responsabilidad por fraudes en operaciones bancarias y electrónicas que fijó la Ley N°21.673, de 2024. Se sustituye el estándar de dolo o culpa grave, que en la práctica resulta imposible de acreditar por el emisor, por el de culpa leve propio del derecho común, y se incorpora una presunción de falta de cuidado del usuario cuando la operación se realizó con autenticación reforzada, presunción que opera en sede judicial, de modo que el emisor sigue requiriendo autorización del juez para suspender la restitución. Se excluyen del derecho a cancelación de

cargos o restitución de fondos las operaciones realizadas con claves que el propio usuario haya reconocido expresamente haber entregado a un tercero, y se elimina en consecuencia la prohibición de que el usuario se asegure frente a este riesgo, manteniéndose la protección plena frente a fallas del sistema de pagos. Se establece además un formato único de declaración jurada, fijado por el Ministerio de Hacienda, que ningún emisor podrá ampliar, se permite denunciar el fraude por medios electrónicos para acceder a estos derechos, y se faculta a la Comisión para el Mercado Financiero para sancionar el incumplimiento de deberes de prevención de fraude por parte de los distintos segmentos de la cadena de pagos. Finalmente, se otorga al emisor que restituye una acción de repetición contra las entidades de la cadena de pago que hayan contribuido al fraude o a la falta de prevención, en proporción a su contribución, preservando la ventanilla única para el usuario afectado.

Reconversión de la exigencia D-SIB en un colchón de capital

El proyecto modifica los artículos 55 bis, 56, 61, 66, 66 quáter, 77, 78 y 81 de la Ley General de Bancos, con el objeto de corregir el tratamiento de la exigencia de capital básico adicional que se aplica a los bancos de importancia sistémica. Hoy dicha exigencia está incorporada al mínimo regulatorio del artículo 66, de modo que su incumplimiento activa el régimen de infracción y sanción del artículo 68, en lugar del régimen de restricción escalonada de reparto de utilidades que la ley destina a los colchones de conservación y contracíclico. La propuesta desvincula la exigencia del mínimo regulatorio y la somete al mismo tratamiento de los demás colchones, incorporando su cumplimiento como criterio de clasificación de solvencia, e impidiendo que el banco recompre o rescate voluntariamente instrumentos de capital cuando ello implique dejar de cumplirla. Se amplía además el rango de la exigencia, de entre 1,0 y 3,5 puntos porcentuales a entre 0,0 y 3,5 puntos porcentuales, permitiendo calibrarla de forma proporcional a la importancia sistémica de cada banco.

Habilitación de operaciones de repo para los Fondos de Pensiones

El proyecto incorpora un nuevo artículo 45 ter al Decreto Ley N°3.500 y modifica sus artículos 34, 46, 48 y 138, con el objeto de habilitar a los Fondos de Pensiones para celebrar operaciones de venta con pacto de retrocompra sobre instrumentos de deuda de su propiedad, con el exclusivo fin de administrar liquidez transitoria. La habilitación es acotada, prohíbe destinar los recursos

obtenidos a instrumentos de capital, a constituir posiciones netas vendedoras o a incrementar la exposición del Fondo a riesgo de mercado o de crédito, exige que las operaciones se celebren al amparo de un convenio marco reconocido por el Banco Central, y remite al Régimen de Inversión la determinación de los instrumentos elegibles, contrapartes, límites y plazos. Se prohíbe además celebrar estas operaciones con la propia Administradora, con sus personas relacionadas, o entre Fondos administrados por una misma Administradora.

Simplificación y ampliación del registro y emisión de valores

El proyecto modifica los artículos 104, 123, 131, 188 y 189 de la Ley de Mercado de Valores y ajusta el nuevo artículo 8° ter incorporado por la Ley Fintec, con el objeto de reducir los costos de emisión y de acceso al Registro de Valores. Se eliminan los listados legales de menciones mínimas que deben contener las escrituras públicas de emisión de bonos y de pagarés, delegando su determinación en la Comisión para el Mercado Financiero. Se amplía de treinta y seis a sesenta meses el plazo máximo de la deuda que puede emitirse mediante pagaré sin necesidad de estructurarse como bono. Se simplifica la convocatoria a la junta de tenedores de bonos y se unifica el mérito ejecutivo de los títulos físicos y desmaterializados. Se reemplaza el requisito de convenio de colaboración con el supervisor extranjero, exigido para eximir de inscripción a valores extranjeros, por condiciones que fijará la Comisión, y se elimina el informe previo del Banco Central para autorizar transacciones de estos valores fuera de bolsa. Finalmente, se ajusta el mecanismo de registro automático para que aplique a todo tipo de valores y no solo a títulos de deuda.

Digitalización de acciones y modernización de su cesión y registro

El proyecto modifica los artículos 7, 12, 17, 19, 59, 69 bis y 83 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, y la letra e) del artículo 20 de la Ley N°18.876, con el objeto de eliminar la exigencia de título físico como soporte de la propiedad accionaria. Se reconoce al registro de accionistas como la fuente que acredita la titularidad de las acciones, permitiendo que se lleve por medios electrónicos y exigiendo a las sociedades anónimas abiertas hacerlo a través de una empresa de depósito y custodia de valores o de un prestador certificado por la Comisión, de manera que el certificado que de allí emane reemplace al título físico para todos los efectos legales, incluido el mérito ejecutivo. Se simplifica además la citación a junta de accionistas y se rebaja el piso de garantías exigido a las

empresas de depósito y custodia.

Creación de registro separado y delimitación de requisitos para la emisión de “Mini-bonos”

El proyecto modifica los artículos 250, 251, 252 y 254 de la Ley de Mercado de Valores, incorporados por la Ley Fintec y aún no vigentes, con el objeto de asegurar que el régimen simplificado de emisión de deuda para empresas de menor tamaño resulte efectivamente menos oneroso que el régimen general. Se precisa que estos títulos no requieren inscripción en el Registro de Valores, quedando sujetos únicamente a una anotación en un registro público especial de carácter informativo y sin cobro de derechos, y se los equipara a los valores inscritos para efectos del artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta. Se acota la información que la Comisión puede exigir, tanto para acreditar la identidad y capacidad legal del emisor como para el régimen de información continua, la que en ningún caso podrá ser igual o superior a la exigida a los emisores del Registro de Valores.

Reducción de quórum calificados en sociedades anónimas abiertas

El proyecto modifica los artículos 2, 24, 67, 79 y 116 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, con el objeto de rebajar los umbrales de aprobación exigidos para determinados acuerdos de junta. Se reduce de dos tercios a mayoría absoluta de las acciones emitidas el quorum requerido para cancelar la inscripción en el Registro de Valores, para autorizar al directorio a abstenerse de cobrar un aumento de capital no enterado, para las materias del inciso segundo del artículo 67, y para efectuar repartos opcionales en el marco de una liquidación. Se mantiene el quorum de dos tercios para la aprobación de operaciones con partes relacionadas y para las reformas que afecten preferencias de acciones. Adicionalmente, se rebaja de la unanimidad a dos tercios el quorum exigido para apartarse de la obligación de distribuir como dividendo al menos el 30% de las utilidades líquidas del ejercicio.

Flexibilización de operaciones respecto al capital de las sociedades anónimas abiertas

El proyecto modifica los artículos 24, 25, 27 A, 27 B y 27 C de la Ley sobre Sociedades Anónimas, con el objeto de facilitar las operaciones de capital. En

materia de recompra de acciones, se elimina el límite que circunscribe la adquisición al monto de las utilidades retenidas, se suprimen el sistema de adquisición a prorrata y el tope de 25% del volumen transado diario, se habilita la adquisición a través de sistemas alternativos de transacción, se eleva de 5% a 15% el tope de acciones que pueden mantenerse en cartera y se amplían los plazos para enajenarlas. En materia de bonos convertibles, se establece que su emisión no produce por sí sola un aumento efectivo de capital, emitiéndose las acciones solo a medida que las conversiones se produzcan, y se faculta a la junta para fijar un plazo distinto al legal para el ejercicio del derecho de opción preferente y para excluirlo total o parcialmente respecto de estas emisiones. Se eleva además de 10% a 20% la porción del aumento de capital destinable a planes de compensación de trabajadores.

Creación de un mecanismo de *Squeeze-Out*

El proyecto modifica la Ley sobre Sociedades Anónimas, con el objeto de establecer un mecanismo general de venta forzosa. Se permite a accionistas mayoritarios, bajo ciertas condiciones, a exigir a los accionistas restantes la venta de sus acciones.

Ampliación de series preferentes y nuevas series de votos múltiples

El proyecto modifica los artículos 20 y 21 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, con el objeto de permitir estructuras de capital más flexibles. Se elimina el plazo máximo de cinco años hoy aplicable a las preferencias que otorgan preeminencia en el control, permitiendo establecerlas con carácter permanente, y se levanta la prohibición de series de acciones con derecho a voto múltiple, facultando a los estatutos para computar los quorum y mayorías conforme al número de votos que dichas acciones confieren. Como resguardo, se establece que en toda oferta pública de adquisición dirigida a una sociedad con series de esta naturaleza, el precio ofrecido por dichas acciones no podrá ser superior al ofrecido por las demás acciones con derecho a voto, y que la serie con voto múltiple pierde su preferencia si la sociedad no ha cumplido las contraprestaciones otorgadas a otras series con ocasión de su creación.

Proporcionalidad regulatoria y reducción de costos y garantías para fondos y Administradoras Generales de Fondos

El proyecto modifica los artículos 2º, 4º y 13 de la Ley N°20.712, con el objeto de reducir los costos regulatorios de la industria de fondos. Se faculta a la Comisión para eximir, mediante norma de carácter general, a determinadas administradoras o fondos del cumplimiento de exigencias de la ley o para establecerles requisitos menos gravosos, en línea con la facultad equivalente que la Ley Fintec ya contempla para los emisores de valores. Se reemplaza la fórmula porcentual de patrimonio mínimo introducida por la Ley Fintec, por un monto máximo dentro de un rango. Y en materia de garantías, se elimina el piso automático equivalente al 1% del patrimonio del fondo, se incorpora un techo de 0,5% al porcentaje que la Comisión puede exigir según la calidad de gestión de riesgos de la administradora, y se fija un tope absoluto de 25.000 unidades de fomento, hoy inexistente en la ley.

Clarificar los límites para la prevención del uso de información privilegiada

El proyecto reemplaza el artículo 169 de la Ley de Mercado de Valores, con el objeto de precisar el alcance de la separación funcional exigida entre la toma de decisiones de inversión y otras actividades financieras. Se acota expresamente dicha separación al ámbito de las entidades relacionadas entre sí, eliminando la incertidumbre que hoy genera la norma sobre cómo pueden organizarse los grupos financieros. Se elimina el otorgamiento de créditos de las actividades sujetas a separación, por tratarse de una actividad de naturaleza distinta que cuenta con su propio régimen de partes relacionadas en la Ley General de Bancos. Se precisa que la comercialización de fondos propios no constituye intermediación para estos efectos. Y se permite compartir recursos operativos entre entidades relacionadas, condicionado a la adopción de resguardos contra la filtración o el uso de información privilegiada, conducta que se mantiene sancionada civil y penalmente por el régimen general de la misma ley.

Permitir la separación de administración y gestión de inversiones en las Administradoras Generales de Fondos

El proyecto modifica numerosas disposiciones de la Ley N°20.712, entre ellas sus artículos 1º, 15, 16, 17, 20, 21, 99, 102 y 103, con el objeto de habilitar a las administradoras para encomendar la gestión de la cartera de un fondo a un

gestor de inversiones especializado. Se crea un régimen propio para esta figura, que exige que el gestor esté inscrito y fiscalizado conforme al Título II de la ley, que el encargo conste por escrito, y que permite que su remuneración sea de cargo del fondo cuando el reglamento interno lo autorice expresamente. La responsabilidad por las decisiones de inversión adoptadas dentro del ámbito del encargo se radica en el gestor, liberando de ella a la administradora salvo por sus propios incumplimientos. Como resguardo de los aportantes, se exige a la administradora seleccionar y supervisar diligentemente al gestor, se somete a este último al régimen de garantía y fiscalización de las administradoras de carteras, y se lo hace directamente responsable frente al fondo y sus partícipes.

Ampliación del acceso al Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) del Banco Central

El proyecto modifica la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central, con el objeto de habilitarlo para abrir cuentas corrientes bancarias especiales a los corredores de bolsa y agentes de valores de la Ley N°18.045. Estas cuentas tendrán por único objeto liquidar en el Sistema LBTR los saldos netos resultantes de la compensación efectuada por la Entidad de Contraparte Central. Actualmente estos participantes deben canalizar su liquidación a través de un banco liquidador, lo que los expone al riesgo de crédito de dicho intermediario, aumenta las interconexiones dentro del sistema financiero, dificulta el cumplimiento oportuno de los llamados de margen intradía y genera una desventaja competitiva frente a los participantes bancarios. La medida no otorga a estas entidades acceso a facilidades de financiamiento, refinanciamiento ni liquidez del Banco Central.

Precisiones regulatorias de gobierno corporativo

El proyecto modifica los artículos 41, 126, 127, 128 y 134 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas, con el objeto de precisar reglas cuya indefinición genera costos e incertidumbre. En materia de sociedades anónimas especiales, se acota la revisión inicial de la Comisión a la verificación de exigencias legales y se limita la aprobación previa de modificaciones estatutarias a las materias específicas que la Comisión identifique al autorizar la existencia de la sociedad, ajustando en consecuencia las sanciones de inexistencia y nulidad. Se precisa además el estándar bajo el cual se entiende cumplido el deber de cuidado de los directores, cuando actúan de buena fe, sin interés en la operación, con información

razonablemente suficiente y en la convicción razonable de obrar en el interés social, y se explicita la facultad de la sociedad de contratar seguros de responsabilidad civil. Finalmente, se define el acuerdo abusivo sancionado por el artículo 134 bis, exigiendo la concurrencia copulativa de la ausencia de justificación fundada en el interés social, la finalidad de procurar un beneficio para quienes lo adoptan o para un tercero, y un perjuicio efectivo a los demás accionistas.

Comisiones a Vehículos nacionales de las Administradoras de Fondos de Pensiones

El proyecto modifica la Ley N°21.735, con el objeto de suprimir la letra c) de su numeral 21, que incorporaba al artículo 45 bis del Decreto Ley N°3.500 una prohibición de pagar comisiones con cargo a los Fondos de Pensiones a vehículos de inversión o mandatarios cuya exposición a determinados instrumentos de emisores nacionales superara el 10% de sus activos. Dicha prohibición generaba una asimetría injustificada, pues el pago de comisiones sí resultaba procedente respecto de vehículos con exposición equivalente a emisores extranjeros de alta capitalización. Con la supresión propuesta, los Fondos de Pensiones podrán canalizar inversión hacia emisores nacionales de alta capitalización a través de vehículos colectivos en las mismas condiciones aplicables a los extranjeros. Se efectúan además las adecuaciones formales de referencia necesarias para mantener la coherencia interna de dicha ley.

Modernización del régimen de los mutuos hipotecarios endosables (MHE)

El proyecto incorpora un nuevo artículo 7° bis a la Ley N°18.876 y modifica el artículo 91 del Decreto con Fuerza de Ley N°251 y el número 7) del artículo 69 de la Ley General de Bancos, con el objeto de facilitar la circulación de los mutuos hipotecarios endosables, hoy transferibles únicamente mediante endoso material sobre la copia autorizada única de la escritura pública. Se permite depositar voluntariamente dicha copia en una empresa de depósito y custodia de valores, quedando inmovilizada mientras dure el depósito, período durante el cual la transferencia del crédito se efectúa mediante anotaciones en cuenta que producen los mismos efectos jurídicos que el endoso, incluida la transferencia de las garantías y derechos accesorios. El certificado que emita la empresa de depósito, junto con una copia autorizada de la escritura, tiene mérito ejecutivo y reemplaza a la copia física para el ejercicio de los derechos del

acreedor, debiendo anotarse la transferencia al margen de la inscripción hipotecaria solo antes de ejecutar la garantía o solicitar su alzamiento.

Precisiones a la Tasa de Interés Máximo Convencional para operaciones e inversionistas sofisticados

La Tasa Máxima Convencional que regula la Ley N° 18.010 protege al deudor no sofisticado frente a condiciones de crédito abusivas, pero su aplicación indiferenciada alcanza también a operaciones entre partes que no requieren esa protección: títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores o en el Registro de Valores Extranjeros, o no ofrecidos públicamente, en la parte que excede el capital e intereses del instrumento adquirido bajo la par; operaciones con deudores que tienen la calidad de inversionista calificado conforme al artículo 4° bis de la Ley N° 18.045; y créditos de monto superior a 10.000 unidades de fomento. El proyecto excluye del cálculo de la Tasa Máxima Convencional a estos tres tipos de operaciones, exigiendo en el caso de deudores con calidad de inversionista calificado que se deje constancia expresa en el instrumento de las circunstancias que hacen procedente la exclusión, junto con una declaración del deudor que afirme cumplir los requisitos para ello, sin alterar la protección que la Tasa Máxima Convencional continúa entregando a los deudores minoristas y a las operaciones de crédito de consumo e hipotecario.

II. Efecto sobre el Presupuesto Fiscal

Para efectos de una mejor exposición de los contenidos con efecto fiscal, la presente sección del Informe Financiero se estructura de la siguiente forma: (1) medidas con efecto en gasto; (2) medidas tributarias con efecto en ingresos; (3) medidas con efecto bajo la línea; y (4) efecto en recaudación por crecimiento.

Esta forma de presentación responde a un criterio de ordenamiento fiscal y no replica necesariamente la secuencia de los antecedentes (que agrupa las medidas de forma temática para efecto de resumirlas). Cabe señalar, además, que las medidas señaladas en esta sección corresponden únicamente a aquellas con efectos sobre el presupuesto fiscal. Es decir, aquellas medidas que se estima no tienen costo fiscal son omitidas de este apartado del informe, aun cuando fueron descritas en la sección de antecedentes. Lo anterior ocurre para todas las

medidas normativas relativas al mercado de capitales señaladas en la sección I.3. Sin perjuicio de lo anterior, algunas de estas medidas se estiman tendrán efecto sobre el crecimiento económico, lo que se encuentra cuantificado en el Informe de Impacto Regulatorio (IIR) de la Subsecretaría de Hacienda (septiembre 2026). Este efecto se encuentra recogido en la sección II.4.

Todas las estimaciones de los ítems descritos a continuación se presentan de manera detallada en las tablas 1 y 2, donde los valores se expresan en porcentaje del PIB y en millones de pesos de 2026, respectivamente.

II.1 Medidas con efecto en gasto

Bonificación al ahorro para la vivienda (AVV)

La presente medida contempla una bonificación estatal que complementa el pie de las viviendas de hasta 6.000 Unidades de Fomento, nuevas o usadas, adquiridas bajo este régimen. El Fisco bonifica un porcentaje del valor de la vivienda aplicable a operaciones de primera adquisición y que sean financiadas con crédito hipotecario, condicional a que el titular o cotitulares cumplan con la meta de ahorro en el período dispuesto en el proyecto de ley. El aporte fiscal es de 3% y comenzará a regir treinta meses después desde la entrada en vigencia de la ley y por los cinco años siguientes. En adición, el proyecto de ley contempla la incompatibilidad del beneficio con aportes habitacionales que entrega el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) destinados a la adquisición de viviendas.

El efecto fiscal corresponde al monto agregado de esa bonificación, aplicado sobre el número de viviendas que se estima se acogerán al beneficio cada año.

Para efectos de la estimación, se considera el universo de viviendas asociadas a créditos hipotecarios que cumplen con los criterios respectivos (precio y primera vivienda), excluyendo aquellas que ya reciben subsidios habitacionales del MINVU. Finalmente, se incorpora un supuesto de demanda adicional inducida por la medida, la cual asciende a 23.500 viviendas en promedio por año. De esta forma, considerando ambos componentes, se contempla que se entregarán 50.000 bonificaciones cada año.

En función de los antecedentes expuestos y considerando un precio promedio de 3.075 UF, el mayor gasto asociado a la medida asciende a \$187.263 millones

anuales. La tabla final describe la trayectoria de mayor gasto fiscal por la aplicación de la medida, dado el calendario de aplicación supuesto.

Aumento de bonificación APV régimen A

Para el cálculo del efecto fiscal de esta medida, se utilizaron los datos del Servicio de Impuestos Internos para determinar la cantidad de contribuyentes con ahorros sujetos al tope de bonificación. Respecto de estos, se asumió que la totalidad de ellos aumentaría su ahorro, obteniendo la bonificación máxima adicional. Con ello, el mayor gasto fiscal se estima en \$1.982 millones.

Garantía del Estado sobre deuda del FONAVI

El efecto del pago de garantía del Estado sobre la deuda del FONAVI depende de la ocurrencia futura de eventos de no pago, por lo que no es susceptible de estimarse ex ante (las estimaciones asumen que el fondo podrá pagar sus obligaciones). Sin perjuicio de lo anterior, estas potenciales obligaciones para el Fisco y sus efectos deberán registrarse y reportarse en los informes de pasivos contingentes elaborados por la Dirección de Presupuestos.

II.2 Medidas tributarias con efecto en ingresos

Eliminación de la retención a tenedores de bonos extranjeros

Esta medida implica la eliminación de la retención del 4% sobre los intereses devengados por instrumentos de deuda de oferta pública señalados en el artículo 104 de la Ley de Impuesto a la Renta, que deben realizar los representantes, custodios e intermediarios, a inversionistas sin domicilio ni residencia en Chile.

Para la estimación del efecto fiscal de esta medida se obtuvo la información relativa a las retenciones informadas en la Declaración Jurada N°1874 del Servicio de Impuestos Internos para el período 2024-2026. En concreto, se calculó el promedio anual de los montos —en pesos de 2026— informados para dicho período, expresándolo como porcentaje del PIB. Luego, para los años siguientes se asume que dicho ratio se mantiene constante en el tiempo.

Ampliación de exención de ganancia de capital (Art. 107)

La estimación se construyó a partir de montos transados y capitalización bursátil

de acciones y cuotas de fondos, con datos observados entre enero y agosto de 2026 y proyectados linealmente a diciembre del mismo año, para las acciones y los de 2025 para los fondos mutuos (FFMM) y los fondos de inversión públicos (FIPU). La ganancia de capital se estimó como el monto transado en cada instrumento multiplicado por la rentabilidad (variación de capitalización) observada en igual período, aplicando dicha ganancia solo sobre la población de instrumentos que hoy no cumple el criterio de presencia bursátil, por corresponder al efecto incremental de esta medida.

Los menores ingresos fiscales se asocian al pago del impuesto de primera categoría o al global complementario, dependiendo de cada caso. Así, para el primer año el costo asciende a \$11.586 millones (pesos de 2026).

Exención de Impuesto de Timbres y Estampillas (ITE) a créditos provenientes del extranjero

Para la estimación de este efecto fiscal se utilizó información del Servicio de Impuestos Internos, correspondiente a la Declaración Jurada 3324 presentada en el año comercial 2025.

Respecto del cálculo, a las 573 operaciones de crédito identificadas por el SII en el año 2025 se les aplicó la tasa de ITE asociada, totalizando una recaudación de \$7.681 millones en pesos de 2026. Este monto se expresa como porcentaje del PIB, el que se asume constante en el tiempo.

Estatuto Bolsa Junior

El beneficio de atribución de gasto en exploración minera se estima a partir de datos de la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco, 2025), respecto de la exploración minera junior en etapa inicial. Sobre la cifra estimada se aplica la tasa de Impuesto de Primera Categoría correspondiente a cada año. Esto equivale a asumir que la totalidad de la exploración minera junior se traspasará a gasto.

Los menores ingresos fiscales se asocian al beneficio de gasto aplicable sobre dicha base. Así, para el primer año, el costo asciende a \$29.628 millones (pesos de 2026), equivalente a -0,0081% del PIB.

Para el cálculo del crédito tributario, se asume un monto de inversión de capital de riesgo en startups (Asociación chilena de Venture Capital, 2026) y en

exploración minera junior en etapa inicial (Cochilco, 2025). Luego, asumiendo un porcentaje de participación de inversionistas individuales personas naturales, se aplica un descuento por el beneficio del crédito (equivalente a 35%). Ambos montos se suman y el resultado se proyecta anualmente de acuerdo con la tasa de crecimiento del PIB. Esto da como resultado un costo fiscal de \$32.654 (pesos de 2026), que se traduce en -0,009% del PIB, para 2027.

II.3 Medidas con efecto bajo la línea

Capitalización del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI)

Los aportes destinados al patrimonio del FONAVI ascienden a US\$2.000 millones. Dichos aportes podrán enterarse en una o más oportunidades dentro de los treinta y seis meses siguientes a la publicación de la ley y corresponden a **operaciones bajo la línea**, por lo que no afectan el patrimonio neto del Fisco.

II.4 Impacto de mayor crecimiento

Para estimar los efectos fiscales derivados del mayor crecimiento económico se realiza un ejercicio en dos etapas explicado en el Anexo Metodológico. Este ejercicio utiliza los efectos en crecimiento de las distintas medidas derivados del Informe de Impacto Regulatorio elaborado por la Subsecretaría de Hacienda y encuentra que cada punto extra de crecimiento genera holguras fiscales en torno a 0,13 puntos del PIB.

Tabla 1: Efecto fiscal por mayor crecimiento (*)
(% del PIB)

Año	Exención IVA a servicios financieros no residentes (**)	Efecto de ahorro para la vivienda (FONAVI + AVV)	Bolsa Junior	Mejoras en eficiencia y menor costo de uso del capital	Total: Mayor crecimiento
Año 1	0,00	-	0,00	0,01	0,01
Año 2	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02
Año 3	0,00	0,00	0,00	0,02	0,03
Año 4	0,00	0,00	0,01	0,03	0,05

Año 5	0,01	0,01	0,01	0,04	0,06
Año 6	0,01	0,01	0,01	0,04	0,07
Año 7	0,01	0,02	0,01	0,05	0,09
Año 8	0,01	0,03	0,01	0,05	0,10
Año 9	0,01	0,03	0,01	0,05	0,11
Año 10	0,01	0,03	0,02	0,05	0,11
Año 15	0,01	0,03	0,02	0,05	0,11

(*) Cifras positivas (negativas) significan mayor (menor) recaudación.

(**) Dado que el gravamen vigente impide en la práctica el desarrollo de esta industria hacia clientes no residentes, esta medida se excluye de la estimación contenida en la sección II.2.

Fuente: Dipres en base a Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026).

II.5 Efecto fiscal consolidado del proyecto de ley

Las tablas 2 y 3 a continuación, presentan el resumen de los efectos fiscales — en % del PIB y en millones de pesos de 2026— estimados de las medidas contenidas en este proyecto de ley sobre los gastos e ingresos fiscales, respectivamente.

Los valores están expresados de forma tal que:

- Un signo positivo refleja una mejora en el balance fiscal, ya sea por un aumento de ingresos o una reducción de gastos.
- Un signo negativo refleja un deterioro del balance fiscal, ya sea por una reducción de ingresos o un aumento de gastos.

Tabla 2: Efecto Fiscal Neto Proyecto de Ley
(% del PIB)

Medidas con Efecto en Gasto (1)	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2041
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
Bonificación al ahorro para la vivienda (AVV)	0,00	0,00	-0,02	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,02	0,00	0,00	0,00
Aumento de bonificación APV régimen A	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005	-0,0005
Garantía del Estado en deuda emitida por FONAVI (2)	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.
Total	-0,0005	-0,0005	-0,0244	-0,0472	-0,0463	-0,0453	-0,0444	-0,0220	-0,0005	-0,0005	-0,0005
Medidas Tributarias con efectos en ingresos (1)											
Eliminación de la retención a tenedores de bonos extranjeros	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001	-0,001
Ampliación de exención de ganancia de capital (Art. 107)	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003	-0,003
Exención de ITE a créditos provenientes del extranjero	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002	-0,002
Crédito tributario IGC inversiones bolsa junior (Startups)	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009	-0,009
Beneficio atribución de gasto en exploración minera	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008	-0,008
Total	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023	-0,023
Total Gasto Gobierno Central sin efectos de crecimiento (1)	-0,023	-0,023	-0,047	-0,070	-0,069	-0,068	-0,067	-0,045	-0,023	-0,023	-0,023
Efecto en recaudación por crecimiento (1) (3)											
Exención IVA a servicios financieros no residentes	0,001	0,002	0,003	0,004	0,005	0,006	0,007	0,008	0,009	0,010	0,010
Efecto de ahorro para la vivienda (FONAVI + AVV)	0,000	0,000	0,000	0,002	0,007	0,013	0,022	0,032	0,032	0,032	0,032
Bolsa Junior	0,002	0,003	0,005	0,006	0,008	0,009	0,011	0,013	0,014	0,016	0,016
Mejoras en eficiencia y menor costo de uso del capital	0,006	0,016	0,025	0,032	0,038	0,043	0,047	0,049	0,052	0,053	0,053
Total	0,01	0,02	0,03	0,05	0,06	0,07	0,09	0,10	0,11	0,11	0,11
Total Gob. Central con crec. (1)	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	0,02	0,06	0,08	0,09	0,09
Medidas con efectos bajo la línea (4)											
Capitalización FONAVI	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(1) Cifras positivas/negativas implican que el flujo estimado (de ingreso o gasto) contribuye positiva/negativamente al balance fiscal.

(2) La garantía del Estado sobre la deuda del FONAVI se registrará según corresponda en el Informe de Pasivos Contingentes.

(3) En base a estimaciones del Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026).

(4) Las medidas con efecto bajo la línea implican transacciones financieras sin efectos en el gasto fiscal.

Tabla 3: Efecto Fiscal Neto Proyecto de Ley
(millones de \$ de 2026)

Medidas con Efecto en Gasto (1)	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2041
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
Bonificación al ahorro para la vivienda (AVV)	0	0	-93.631	-187.263	-187.263	-187.263	-187.263	-93.631	0	0	0
Aumento de bonificación APV régimen A	-1.982	-2.026	-2.073	-2.120	-2.164	-2.210	-2.257	-2.305	-2.352	-2.399	-2.649
Garantía del Estado en deuda emitida por FONAVI (2)	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.	n.e.
Total	-1.982	-2.026	-95.705	-189.383	-189.427	-189.473	-189.520	-95.936	-2.352	-2.399	-2.649
Medidas Tributarias con efectos en ingresos (1)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
Eliminación de la retención a tenedores de bonos extranjeros	-4.141	-4.234	-4.333	-4.430	-4.523	-4.618	-4.716	-4.816	-4.914	-5.014	-5.536
Ampliación de exención de ganancia de capital (Art. 107)	-11.586	-11.328	-11.227	-11.465	-11.701	-11.943	-12.190	-12.436	-12.687	-12.941	-14.288
Exención de ITE a créditos provenientes del extranjero	-7.681	-7.855	-8.037	-8.217	-8.390	-8.567	-8.748	-8.934	-9.116	-9.301	-10.269
Crédito tributario IGC Inversiones Bolsa Junior (Startups)	-32.654	-33.393	-34.169	-34.933	-35.667	-36.420	-37.190	-37.980	-38.754	-39.543	-43.658
Beneficio atribución de gasto en exploración minera	-29.628	-30.299	-31.002	-31.696	-32.362	-33.045	-33.744	-34.461	-35.163	-35.878	-39.612
Total	-85.690	-87.109	-88.768	-90.740	-92.643	-94.591	-96.587	-98.627	-100.634	-102.677	-113.363
Total Gasto Gobierno Central sin efectos de crecimiento (1)	-87.672	-89.135	-184.473	-280.122	-282.070	-284.064	-286.107	-194.563	-102.986	-105.076	-116.013
Efecto en recaudación por crecimiento (1) (3)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
Exención IVA a servicios financieros no residentes	3.896	7.961	12.208	16.625	21.197	25.945	30.875	35.991	41.300	46.807	51.679
Efecto de ahorro para la vivienda (FONAVI + AVV)	0	458	1.384	9.144	27.509	55.291	92.669	139.810	142.606	145.458	160.598
Bolsa Junior	5.946	12.149	18.630	25.371	32.349	39.595	47.118	54.926	63.027	71.431	78.865
Mejoras en eficiencia y menor costo de uso del capital	23.571	60.553	97.254	129.625	156.965	179.942	199.254	215.668	229.790	242.167	267.372
Total	33.413	81.121	129.475	180.766	238.020	300.773	369.916	446.395	476.723	505.863	558.514
Total Gob. Central con crec. (1)	-54.258	-8.014	-54.998	-99.357	-44.050	16.709	83.809	251.832	373.738	400.787	442.501
Medidas con efectos bajo la línea (4)	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 15
Capitalización FONAVI	-600.000	-600.000	-600.000	0	0	0	0	0	0	0	0

(1) Cifras positivas/negativas implican que el flujo estimado (de ingreso o gasto) contribuye positiva/negativamente al balance fiscal.
(2) La garantía del Estado sobre la deuda del FONAVI se registrará según corresponda en el Informe de Pasivos Contingentes.
(3) En base a estimaciones del Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026).
(4) Las medidas con efecto bajo la línea implican transacciones financieras sin efectos en el gasto fiscal.

III. Fuentes de Información

- Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que inicia un Proyecto de Ley de reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia.
- Ley de Presupuestos del Sector Público, año 2026.
- Subsecretaría de Hacienda (2026). Informe de Impacto Regulatorio – Proyecto de Ley de reforma al mercado de capitales y financiamiento de la casa propia.
- Dirección de Presupuestos (2026). Informe de Finanzas Públicas del segundo trimestre de 2026.
- Servicio de Impuestos Internos (2025). Informe de Gasto Tributario 2024 a 2030.
- Banco Central (2026). Cuentas Nacionales del segundo trimestre de 2026.
- Pacto Fiscal. Espacio fiscal que puede generar el crecimiento económico en el período 2024-2034, considerando medidas de estímulo a la inversión, la productividad y la diversificación productiva (2023). Comité de expertos sobre espacio fiscal y crecimiento tendencial.
- Comisión Chilena del Cobre. (2025, noviembre). Catastro de empresas exploradoras: Actualización 2025 (DEEP 25/2025).
- Asociación Chilena de Venture Capital. (2026). Impact report 2025. ACVC.

IV. Anexo metodológico

La estimación de los efectos fiscales derivados del mayor crecimiento económico sigue la metodología descrita en el Informe Financiero N°84 de 2026, presentándose a continuación una versión resumida de este proceso, el cual se organiza en las siguientes etapas.

En primer lugar, a partir del Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026) se construye una trayectoria alternativa del Producto Interno Bruto (PIB) que refleja el efecto conjunto sobre el crecimiento de las medidas del proyecto de ley. En segundo lugar, se calcula la contribución individual de cada medida sobre el incremento total del PIB y cómo esto se traduce en holguras fiscales, permitiendo identificar el efecto específico atribuible a cada una.

Primera etapa

En base al Informe de Impacto Regulatorio (Subsecretaría de Hacienda, 2026) se construyen dos escenarios del PIB:

- **Escenario base:** corresponde a la evolución del PIB en ausencia de las medidas contempladas en el presente proyecto de ley.
- **Escenario base más efecto crecimiento:** incorpora el efecto crecimiento en el nivel de PIB de todas las medidas en su conjunto.

Segunda etapa

La traducción de estas trayectorias en holgura fiscal se realiza aplicando una elasticidad ingresos-PIB unitaria (valor 1,0). Esta elasticidad captura la respuesta de dicha holgura ante variaciones en el nivel de actividad económica. El valor de este parámetro está en línea con lo presentado en diversos estudios empíricos y es consistente con la metodología utilizada por el Comité de Expertos sobre Espacio Fiscal y Crecimiento Tendencial de noviembre de 2023 ("Comisión Marfán"). Lo anterior implica que cada punto extra de crecimiento genera holguras fiscales en torno a 0,13 puntos del PIB, guarismo que ya incorpora el criterio conservador descrito en el Informe Financiero N°84 de 2026.

Finalmente, para aislar el efecto específico de cada iniciativa, dicho impacto total se distribuye entre las medidas en proporción a la contribución de cada una al crecimiento acumulado adicional total.



Ministerio de Hacienda
Dirección de Presupuestos
Reg. 225GG

I.F. N°225/09.09.2026



Visado Subdirección de Racionalización y Función Pública