

21 de marzo de 2025

## **Propuestas para Impulsar el Desarrollo del Mercado Financiero Sociedad de Fomento Fabril F.G. (SOFOFA)**

El fortalecimiento del mercado financiero y de capitales es clave para impulsar la inversión, la competitividad y el crecimiento económico en nuestro país, ya que permite canalizar recursos de manera eficiente hacia proyectos productivos e innovadores. Un sistema financiero robusto y dinámico facilita el acceso al financiamiento, reduce costos y fomenta la confianza de los inversionistas, impulsando con ello la inversión en proyectos rentables y productivos. A su vez, la inversión es una variable fundamental para impulsar el crecimiento económico en el corto plazo y sostenerlo en el mediano y largo plazo. Un país que no invierte es un país que está destinado a no crecer. Por esta razón, la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA) tiene el interés de contribuir y aportar a la Agenda de Desarrollo impulsada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

En este documento SOFOFA presenta una serie de propuestas que apuntan a modernizar el marco normativo actual, proteger los derechos de los accionistas minoritarios y reducir barreras burocráticas para atraer más emisores al mercado de capitales local. Además, las propuestas aquí presentadas buscan impulsar el crecimiento de las empresas medianas, fomentar la innovación y dinamizar la inversión, creando un entorno más competitivo que reactive el crecimiento económico y fortalezca el ecosistema empresarial del país.

Manifestamos nuestro interés en participar activa y propositivamente en las mesas de trabajo y diferentes instancias que la CMF convoque para este propósito, convencidos en la importancia de la colaboración público-privada en el diseño de políticas públicas costo-efectivas, y con el fin de compartir la experiencia de nuestras empresas y gremios asociados y profundizar en las propuestas aquí presentadas. De esta forma, buscamos contribuir a la promoción de políticas que modernicen y profundicen el mercado financiero y de capitales, impulsando la competitividad, el crecimiento económico y el desarrollo sostenible de Chile.

### **I. CLASIFICACIÓN DEL TAMAÑO DE EMPRESAS**

En Chile existe un transversal imperativo a promover el crecimiento económico a nivel de política pública, en donde el rol de la empresa privada es fundamental para llevarlo a cabo. Los instrumentos de política pública a nivel de empresa básicamente apuntan a proteger a las pequeñas y medianas empresas (PYMES) sin promover un dinamismo de crecimiento virtuoso. En pocas palabras, se observa un marco regulatorio que desincentiva el crecimiento de la empresa cuando lo que se debería promover es que las empresas informales se formalicen, las pequeñas aspiren a ser medianas, las medianas desafíen a las grandes y las grandes puedan internacionalizar sus operaciones y/o mercados.

Los sucesivos incentivos de política pública han protegido a una base de empresas que factura menos de 4 [MMU\$], reduciendo fuertemente el segmento entre 4 y 50 [MMU\$] en donde no existen instrumentos que promuevan su crecimiento. En concreto, en vez de haber un empleo equitativamente distribuido entre empresas de distinto tamaño, mientras las empresas grandes generan más de la mitad de los empleos de la economía, las empresas que facturan entre 4 y 50 [MMU\$] ofrece un interesante abanico para empresas que crezcan, requieran de capital humano avanzado y mejoren el entorno de productividad empresarial.

Para lograr un desarrollo económico que promueva la movilidad empresarial y crecimiento, Chile debe enfocarse en aumentar su complejidad económica y productividad, sobre todo, en el segmento de empresas de menor tamaño. La falta de un grupo de empresas medianas vibrantes ha sido un freno para el dinamismo empresarial, impidiendo la expansión de empleos productivos y bien remunerados, y no ha dinamizado la clase media de ingresos.

Actualmente, ninguno de los programas y convocatorias de fomento productivo en Chile establece el número de trabajadores dentro de sus criterios de selección. Una nueva clasificación podría influir en los criterios de asignación de estos programas para brindar un mayor apoyo a las 10 mil pequeñas y medianas empresas que actualmente son clasificadas como grandes, quedando fuera de los sistemas de apoyo.

En la Unión Europea, se utiliza una clasificación de empresas medianas que difiere significativamente de la aplicada en Chile, tanto en términos de umbrales de ventas o activas como en la incorporación del número de trabajadores.

Clasificación de empresas Pymes en la Unión Europea y Chile

	Chile	UE
Nº trabajadores	Menos de 200	Menos de 250
Ventas anuales	Menor o igual a \$4M	Menor o igual a \$50M

Cifras de ventas en dólares.

Además de la evidente diferencia de parámetros, la clasificación fija el criterio de trabajadores como el más importante y lo combina con cumplir el requisito relativo al volumen de negocios o bien el que hace referencia al balance general, por lo que, no es necesario que satisfaga ambos requisitos.

**Propuesta:**

Avanzar en una nueva clasificación, que incorpore el criterio del número de trabajadores y amplíe los tramos de ventas, lo que permitiría diseñar instrumentos adecuados para dinamizar el segmento de empresas medianas que facturen entre 4 y 50 [MMU\$], además de facilitar la comparación a nivel internacional. Esto permitiría, además, sin cambiar el régimen tributario, que los instrumentos de apoyo CORFO, fomento a la inversión o productividad sea accesible a más de 10 mil pequeñas y medianas empresas que actualmente están clasificadas como grandes, pero se quedan como empresas pequeñas.

## **II. INVERSIÓN EN EMPRENDIMIENTOS Y STARTUPS.**

La inversión en I+D en Chile se mantiene en un 0,39% del PIB, siendo el tercer país de con menor inversión en dicha categoría en la OCDE, tras Colombia y Costa Rica (OCDE, 2022). Además, desde el año 2012 no ha existido un mayor crecimiento. En términos del financiamiento de innovación, en la OCDE más de un 63% del gasto en I+D corresponde al sector privado, mientras que el resto es absorbido por el sector público y universidades. En contraste, en Chile el sector privado solo financia un 40% de dicho gasto.

La innovación es fundamental para impulsar la productividad y el crecimiento. Sin embargo, dado los elevados niveles de riesgo asociados a ella, en especial en emprendimientos de base científica tecnológica, los incentivos son cruciales. De esta forma, es crucial reformular en nuestro país los incentivos a la innovación, de modo que se adapten a las necesidades actuales del sector productivo y promuevan un ecosistema innovador más robusto, atractivo y alineado con los estándares internacionales, permitiendo así aumentar la inversión y reducir la brecha que nos separa de las economías más avanzadas.

### **Propuesta:**

Revisar la Ley I+D con el objetivo de fortalecer las capacidades empresariales de gestión de la innovación y analizar incentivos para inversiones de capital en emprendimientos de base científica y tecnológica o startups que cumplan ciertos requisitos.

## **III. PLAZOS DE EMISIÓN Y PUBLICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS ANUALES, MEMORIA INTEGRADA ANUAL Y JUNTA ORDINARIA DE ACCIONISTAS**

La Norma de Carácter General N° 519 de la CFM, emitida en octubre de 2024, estableció que los estándares NIIF S1 y NIIF S2 deberán aplicarse para las Memorias referidas al año 2026.

Actualmente, la Norma de Carácter General N° 519 de la CFM establece que los estados financieros y la información de sostenibilidad deben presentarse simultáneamente. Sin embargo, podría generar dificultades si no se ajustan los plazos de emisión y publicación, ya que la preparación y publicación de la memoria anual integrada requiere más tiempo y, además, debe ser aprobada en Junta Ordinaria de Accionistas.

Además, existe poca claridad respecto a la periodicidad que debe tener el reporte, lo que podría derivar en la exigencia de reportes intermedios. Esto sería poco práctico, ya que la información de sostenibilidad se prepara generalmente en períodos anuales y las cifras intermedias suelen presentar estacionalidad o baja relevancia.

**Propuesta:**

Evaluar ajustes en los plazos de presentación de los estados financieros y la memoria anual integrada, así como para la celebración de juntas ordinarias de accionistas. Esto permitiría una preparación adecuada y simultánea de la memoria anual integrada.

Además, establecer la periodicidad del reporte de sostenibilidad como anual, considerando que los datos intermedios pueden ser poco representativos o estacionales.

**IV. DEREGISTRO DE COMPAÑÍAS Y TRANSPARENCIA SOBRE ACCIONISTAS**

El marco normativo chileno es rígido para el desregistro o delisting de empresas. Por ejemplo, la ley define que una empresa debe tener menos de 500 accionistas vigentes durante seis meses para poder comenzar un proceso de desregistro. Considerando que las corredoras de bolsa no están obligadas a entregar información sobre sus accionistas en custodia, podría ser complejo para algunas compañías conocer el número exacto de accionistas lo que limita la capacidad de las empresas emisoras para gestionar adecuadamente su base accionaria

Un modelo más flexible y transparente permiten simplificar el proceso de desregistro, garantizando a los accionistas minoritarios un trato justo mientras proporcionan mayor certeza jurídica a los accionistas controladores.

**Propuesta:**

Avanzar en el establecimiento de mecanismos que permitan a los accionistas controladores adquirir la totalidad de las acciones en circulación tras una OPA, sujeto a condiciones: umbral mínimo de participación para ejecutar un mecanismo squeeze-out, y que los accionistas minoritarios recibirán el mismo precio ofertado en la OPA, actualizado por un índice regulado, garantizando condiciones equitativas.

Además, facilitar que corredoras de bolsa y bancos custodios detallen el número de accionistas bajo custodia. Esto permitirá a las empresas emisoras conocer su base accionaria y cumplir con los requisitos regulatorios necesarios para iniciar un proceso de desregistro.

**V. OPTIMIZAR PROCESO DE REMATES DE ACCIONISTAS FALLECIDOS**

Actualmente no hay claridad sobre plazos y responsabilidades en los procesos de remates de accionistas fallecidos. Tampoco hay claridad respecto a quién debe mantener la relación con los posibles herederos y quién debe administrar los dividendos no cobrados. Por último, dentro de las consideraciones a tener en los registros de accionistas de las empresas es la existencia de accionistas “no vigentes”, definido como aquel que, durante un período prolongado, no ha ejercido ninguno de sus derechos como accionista. Lo anterior puede afectar a las empresas en múltiples maneras, tales como reduciendo la liquidez de sus

valores, complejizando la toma de decisiones que involucren a accionistas o reduciendo la eficiencia en la gestión corporativa del registro de accionistas.

El marco normativo debiera permitir identificar a estos accionistas y entregar herramientas que permitan gestionar sus acciones, para de este modo solucionar las dificultades generadas a nivel de liquidez y gestión de sus acciones, a la vez que se garantiza la protección de sus derechos a través de un proceso claro y transparente.

**Propuesta:**

Establecer la obligación por parte de las corredoras de bolsa de gestionar periódicamente los remates de acciones en su custodia pertenecientes a accionistas fallecidos. Esto incluye gestionar las publicaciones en medios de comunicación según lo indica la ley y posteriormente custodiar los fondos obtenidos del remate y gestionar su eventual pago. También deberán administrar los fondos provenientes de dividendos no cobrados.

Además, establecer mecanismos de remate de acciones de accionistas No Vigentes, en línea con el proceso ya existente para Accionistas Fallecidos.

**VI. REGULAR FUSIONES CON EMPRESAS EXTRANJERAS**

Actualmente, la normativa no se refiere expresamente a la posibilidad de que una sociedad se fusione con una entidad extranjera, lo que ha sido posible de realizar para sociedades anónimas cerradas y sociedades por acciones. Sin embargo, en el caso de sociedades anónimas abiertas, no existe reglamentación al respecto. Esto restringe la competitividad y capacidad de aprovechar sinergias con actores globales de empresas nacionales. En comparación, la Unión Europea y Estados Unidos cuentan con marcos regulatorios que permiten fusiones transfronterizas, facilitando la integración de empresas a nivel internacional, generando salidas del mercado bursátil y optimizando la eficiencia operativa.

**Propuesta:**

Contemplar las fusiones transfronterizas entre sociedades anónimas abiertas chilenas y entidades extranjeras, adoptando las mejores prácticas internacionales, como las recomendadas por las Normas Uniformes de Acceso al Mercado (NUAM), para asegurar un marco legal y regulatorio sólido y confiable en estos procesos.