

MEDIDAS PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES PROPUESTAS A LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (CMF)

BOLSA DE PRODUCTOS DE CHILE

La Bolsa de Productos de Chile (“Bolsa”, “BPC”) ha impulsado por décadas el desarrollo del mercado de capitales, participando activamente en la creación de nuevos mercados, y en la profundización y perfeccionamiento de otros existentes. Este documento contiene 6 medidas de orden regulatorio que, en base a la experiencia de la Bolsa en los mercados en que participa, se considera que tendrían un especial impacto positivo en distintas áreas de la economía y en el desarrollo general del mercado de capitales.

1) Modernización del marco legal de la firma electrónica avanzada

El 25 de julio de 2012 fue ingresado al Senado el proyecto de ley Boletín N° 8466-07, que “Modifica la ley N° 19.799 sobre documentos electrónicos, firma electrónica y servicios de certificación de dicha firma y otros textos legales que indica”. Este proyecto de ley busca modernizar la Ley N° 19.799 sobre documentos electrónicos, firma electrónica y servicios de certificación, con el fin de promover el uso masivo de la firma electrónica avanzada, fortalecer su marco legal y consolidar la confianza en las transacciones electrónicas.

Avanzar hacia un modelo de firma electrónica de instrumentos que actualmente se suscriben ante notario u otorgan mediante escritura pública, y especialmente en el caso de pagarés y mutuos hipotecarios endosables (“MHE”), aportaría una mayor competencia, eficiencia y seguridad en el acceso al financiamiento, sobre todo a nivel de créditos de menor tamaño, típicamente relacionados a capital de trabajo para pequeñas y medianas empresas (“PYME”) y adquisición de vivienda.

En el caso del pagaré, el proyecto modifica la Ley N° 18.092, con el fin de permitir que estos puedan ser extendidos, aceptados, endosados, avalados y protestados mediante documentos electrónicos. Para lograr lo anterior, el proyecto propone el uso de herramientas como la firma electrónica avanzada y el sellado de tiempo, garantizando su autenticidad y seguridad.

Sin embargo, el proyecto omite modernizar el MHE, el que, por su naturaleza, se beneficiaría enormemente de la posibilidad de ser otorgado y cedido mediante documento electrónico. Es por ello que consideramos necesario complementar el proyecto de ley e incorporar una modificación al Decreto con Fuerza de Ley N° 251, Ley de Seguros, a fin de permitir el otorgamiento y cesión de los MHE mediante documentos electrónicos.

Actualmente el proyecto se encuentra en tercer trámite constitucional en el Senado, sin embargo, no ha tenido movimiento desde el 18 de enero del año 2022. Por esto, se

propone impulsar la tramitación de este proyecto, considerando especialmente su avanzado estado de tramitación.

2) Exención tributaria para financiamiento pro PYME y habitacional

Se propone establecer un incentivo tributario destinado a mejorar las condiciones de financiamiento para las PYMEs y la vivienda en Chile. Con esta medida se busca fomentar la inversión en facturas emitidas por PYMEs y en títulos respaldados por hipotecas residenciales (mutuos hipotecarios endosables), cuando son negociados en la Bolsa.

En efecto, es importante considerar que el mercado de facturas en Chile ha experimentado un importante crecimiento en los últimos años, debido a la creciente demanda de financiamiento alternativo, así como a los avances tecnológicos. En 2023, más de 18.000 empresas, de las cuales el 90% eran PYMEs, depositaron facturas en la BPC. Desde 2019, los esfuerzos regulatorios han fortalecido este mercado mediante actualizaciones a leyes, normativas bancarias y reglas de inversión de fondos de pensiones. No obstante, los inversores aún perciben las facturas y los MHE como instrumentos menos líquidos en comparación con instrumentos tradicionales, como fondos mutuos o acciones.

En base a ello, se propone eximir de impuestos al mayor valor obtenido en la inversión en facturas emitidas por PYMEs y en MHE residenciales, adquiridos a través de la Bolsa, clasificándolos como ingresos no constitutivos de renta. Los objetivos de esta medida son los siguientes:

- Incrementar la demanda de estos activos.
- Disminuir los costos de financiamiento para PYMEs y compradores de vivienda.
- Promover la formalización de las PYMEs y contribuir a reducir el déficit habitacional.
- A diferencia de un intento fallido en 2016 (artículo 54 bis de la Ley de Impuesto a la Renta, actualmente derogado), esta propuesta elimina topes de inversión y se centra exclusivamente en facturas de PYMEs y MHE residenciales.

Se adjunta como Anexo 1 a este documento, una minuta que describe en mayor detalle los fundamentos de esta propuesta y las modificaciones legales que serían necesarias para implementarla.

3) Actualización de Ley 18.690 sobre Almacenes Generales de Depósito

Se propone actualizar el sistema de almacenes generales de depósito (warrants) regulado por la Ley 18.690 de 1988, con el fin de optimizarlo para el financiamiento de empresas, especialmente PYMEs, que tengan alto nivel de inventario de bienes muebles.

Los warrants facilitan el financiamiento respaldado por inventarios, pero su marco regulatorio se encuentra desactualizado, habiéndose mantenido prácticamente sin

modificaciones por 30 años. La propuesta de la Bolsa busca incrementar la competencia, la eficiencia y el acceso al financiamiento mediante el uso de almacenes de depósito, incorporando para ello el uso de la tecnología, especialmente en la emisión y registro del certificado de depósito que emite el almacenista.

A continuación, se resumen las modificaciones que se propone incorporar a la Ley 18.690:

- Centralizar los datos de warrants en un Registro Público Unificado de Garantías (RPUG) electrónico; permitir certificados de depósito electrónicos y seguimiento de inventario basado en tecnología (por ejemplo, geolocalización).
- Flexibilizar las normas de almacenamiento, permitiendo bóvedas bancarias o instalaciones compartidas (si están segregadas); reducir las obligaciones de reporte.
- Exigir certificados y firmas electrónicas.
- Registrar la propiedad y transferencias en el RPUG, similar al registro de facturas del SII.
- Alinear los warrants con las prendas sin desplazamiento; ampliar su alcance para cubrir obligaciones más amplias.
- Agilizar las subastas mediante bolsas de productos y notificaciones digitales.
- Simplificar procesos y eliminar tamaños mínimos de lotes con certificados electrónicos.
- Reducir barreras de entrada (por ejemplo, disminuir el requisito de capital de UF 20.000; permitir modelos de negocio no exclusivos).
- Ampliar la elegibilidad de auditores a cualquier empresas de auditoría externa inscrita en la CMF.

Con las modificaciones propuestas, se busca modernizar y centralizar el sistema de almacenes centrales de depósitos, reduciendo sus costos operativos y mejorando su flexibilidad como mecanismo de financiamiento.

4) Custodia y desmaterialización de contratos de leasing

Se propone incorporar modificaciones a la Ley 19.281 sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, que permitan y faciliten la custodia de contratos de leasing habitacional, como una manera efectiva y eficiente de impulsar el financiamiento habitacional.

La Bolsa de Productos de Chile, como entidad regulada para la custodia y negociación de productos tales como contratos de leasing, puede cumplir un rol fundamental para dar seguridad, transparencia, liquidez y profundidad al mercado del financiamiento habitacional vía contrato de leasing con subsidio habitacional del Ministerio de Vivienda, regulado por la Ley 19.281.

Para lograr estos fines, se requiere modernizar la Ley 19.281 y la regulación administrativa dictada por la CMF, a lo menos, en los siguientes aspectos:

- Permitir que los contratos de leasing puedan ser otorgados en forma electrónica, facilitando su custodia legal por bolsas de productos.
- Que los contratos de leasing y/o los inmuebles arrendados con promesa de compraventa puedan ser cedidos a bolsas de productos para su custodia, sin generar eventos impositivos para estas, de forma tal de facilitar el paso al mercado regulado por la Ley 19.220.

Para lograr lo anterior, estimamos necesario que la CMF ejerza la facultad que le otorga el artículo 30, inc. 1º de la Ley 19.281, autorizando a las sociedades inmobiliarias a enajenar las viviendas arrendadas con promesa de compraventa a bolsas de productos. Asimismo, se sugiere impulsar una actualización de la Ley 19.281, incorporando elementos tecnológicos en el otorgamiento de los contratos de leasing, y reconociendo a las bolsas de productos como entidades de custodia y negociación en los cuales los contratos y los bienes inmuebles objetos de ellos, puedan ser custodiados y transados sin las fricciones que existen actualmente para lograrlo.

En materia impositiva, creemos necesario que la regulación tributaria reconozca expresamente la custodia legal de las bolsas de productos, de manera tal que la cesión y transferencia de contratos y bienes en custodia no generen efectos tributarios para las bolsas de productos que reciben para su custodia contratos o bienes, ni para las entidades que los depositan en esa calidad, de manera que para todo efecto tributario, los contratos o bienes sean siempre de propiedad del depositante o de a quien a este le transfiera el activo, y nunca de la bolsa de producto que actúe como entidad de custodia.

5) Registro de Beneficiarios Finales

Se debe avanzar decididamente en la tramitación del proyecto de ley Boletín 16.475-05, que crea un Registro Nacional de Personas Beneficiarias Finales.

Este proyecto de ley, iniciado por mensaje del Presidente de la República el 14 de diciembre de 2023, busca establecer un Registro Nacional de Personas Beneficiarias Finales para aumentar la transparencia y combatir delitos como la corrupción, el lavado de activos, el financiamiento del terrorismo y el crimen organizado. Este registro identificará a las personas naturales que controlan o se benefician de personas jurídicas, fondos de inversión y otras entidades.

Se trata de una herramienta clave para transparentar la propiedad de entidades, combatir la delincuencia financiera y cumplir estándares internacionales, fortaleciendo la integridad pública y, en lo que interesa en particular a la Bolsa, haciendo más eficiente el otorgamiento de créditos y haciendo más efectivos los mecanismos de prevención de fraudes.

Actualmente, el proyecto se encuentra en primer trámite en la Comisión de Hacienda del Senado sin que hayan existido avances desde el 23 de enero de 2024. Por esto, se plantea la necesidad de impulsar en forma decidida la tramitación de este proyecto.

6) Registro Nacional de Acciones de Sociedades Anónimas Cerradas y por Acciones

Se propone impulsar la dictación de una ley que regule la autorización y funcionamiento de entidades que presten el servicio de creación y administración de registros para la inscripción voluntaria de emisión, suscripción, transferencia, división, cancelación y otros eventos asociados a acciones de sociedades anónimas cerradas y por acciones, sujeto a obligaciones y responsabilidades legales tanto de parte de la entidad encargada de administrar el registro, como de la empresa que inscribe sus acciones en él.

El objetivo es ofrecer a empresas que quieran captar financiamiento, la posibilidad de contratar el registro de sus acciones, ofreciendo un mayor nivel de transparencia, e impulsando el desarrollo de proyectos y financiamientos de startups y PYMEs que tengan potencial de crecimiento.

19.03.2025