

SEPTIEMBRE 2026

Reforma al Mercado de Capitales (MK4)

Principales medidas, impacto en los mercados y probabilidad de aprobación en el Congreso

El Gobierno ingresó al Congreso, con **suma urgencia**, el proyecto de **Reforma al Mercado de Capitales y Financiamiento de la Casa Propia («MK4»)**, presentado por el Presidente José Antonio Kast y el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz. Reúne cerca de 30 medidas en cuatro ejes. En su versión final se dejaron fuera los cambios a la Tasa Máxima Convencional y la licitación de seguros de desgravamen.

~30
MEDIDAS**4**
EJES DE LA REFORMA**US\$2.000 M**
APORTE FISCAL AL FONAVI**10%**
PIE 1ª VIVIENDA · 7%
AHORRO + 3% ESTADO

■ 1 · Qué contiene

Vivienda y ahorro

Acceso al financiamiento habitacional de largo plazo.

- **FONAVI:** fondo administrado por BancoEstado que compra carteras hipotecarias; primera vivienda hasta 6.000 UF, buscando plazos a 30 años y menores tasas.
- **AVV:** 7% de ahorro del comprador + 3% del Estado para completar el pie del 10%.
- Sube el tope de bonificación del APV Régimen A de 6 a 8 UTM anuales.
- **Objetivo:** ampliar el mercado secundario hipotecario y reducir la concentración del crédito.

Plaza financiera e institucional

Reglas más eficientes y atracción de capital extranjero.

- **Ley 20.712:** delegación de cartera a gestores especializados y recalibración de capital.
- **Pensiones:** operaciones REPO para gestión de liquidez; elimina restricción de comisiones sobre emisores nacionales.
- **Basilea III** en banca y exención de IVA a la asesoría patrimonial exportada.
- Habilita al Banco Central a abrir cuentas a intermediarios de valores.

Financiamiento a las empresas

Más vías de financiamiento para empresas de todo tamaño.

- **Renta fija (art. 104):** elimina la retención del 4% a no residentes e integra los bonos locales a plataformas internacionales.
- **Ganancia de capital (art. 107):** capital flotante mínimo del 15% y más valores elegibles.
- **Segmento Junior** de la bolsa para innovación y exploración minera, con incentivos tributarios.
- Equipara el tratamiento de derivados y habilita la reinversión entre fondos públicos (art. 108).

Gobierno corporativo y simplificación

Mayor flexibilidad y certeza para las sociedades.

- Rebaja de quórum societarios y recompra de acciones propias más flexible.
- **Squeeze-out** (venta obligatoria) y registro accionario electrónico.
- **Voto múltiple** y preferencias de control permanentes.
- Consagra la business judgment rule y seguros D&O para directores.

■ 2 · Qué implica para los mercados

SEGMENTO	IMPLICANCIA PRINCIPAL
Renta fija local	Apertura a inversionistas extranjeros; potencial compresión de spreads y menor costo de fondeo soberano y corporativo, con más profundidad y liquidez.
Renta variable	Más instrumentos elegibles para el beneficio de ganancia de capital y un potencial flujo de nuevas emisiones (Segmento Junior); mayor actividad de M&A y operaciones de control.
Banca e hipotecario	Mercado secundario hipotecario vía FONAVI («originar para distribuir»); plazos más largos y tasas más bajas. A vigilar el efecto de un pie menor sobre el endeudamiento de los hogares.
Institucional	Nuevas herramientas de liquidez para los fondos de pensiones y más espacio para la administración especializada de carteras.
Plaza regional	Conjunto orientado a recuperar terreno frente a Brasil, México y Colombia como centro financiero. La mayoría de los efectos se materializaría entre 2027 y 2028, según normas de la CMF.

■ 3 · Probabilidad de aprobación

El equilibrio en el Congreso 2026–2030

SENADO · 50

Oposición 25

Oficialismo 25

CÁMARA · 155

Izquierda 64

PDG 14

Derecha 76

Sin mayorías propias: el Senado está **empatado 25–25** y el **Partido de la Gente (14) actúa de bisagra**. En contrapartida, las reformas MK tienen historial de consenso técnico transversal y este proyecto ingresó con suma urgencia. Cada medida se negociará por separado.

MEDIDA	Probabilidad de aprobación	COMENTARIO
Núcleo técnico (renta fija 104, derivados, custodia de mutuos, Basilea III, Ley 20.712, IVA asesoría)	ALTA	Modernización de consenso, sin costo político relevante.
FONAVI + AVV (casa propia)	MEDIA	Bandera del Gobierno; probable aprobación con ajustes al diseño, la garantía estatal y el rol de BancoEstado.
Segmento Junior + incentivos tributarios	MEDIA	Relato pro-inversión; posible recorte del beneficio por costo fiscal.
Ganancia de capital (art. 107)	MEDIA	Amplía el universo elegible; posibles ajustes de cobertura.
Recompras, squeeze-out y títulos electrónicos	MEDIA	Cambios técnicos con reparos puntuales de accionistas minoritarios.
REPO en pensiones y tope APV-A	MEDIA	Herramienta de liquidez; mayor escrutinio por tratarse de pensiones.
Rebaja de quórums societarios	BAJA	Tensión con la protección de accionistas minoritarios.
Voto múltiple / control permanente	BAJA	El punto más expuesto; alta probabilidad de enmienda o retiro.
Fraude con tarjetas + comisiones de pensiones	BAJA	Óptica sensible (consumidor / pensiones); resistencia opositora.

NUESTRO ANÁLISIS Es probable que el proyecto avance y que una porción sustantiva se convierta en ley, con tramitación fragmentada: el núcleo técnico primero y los puntos políticamente sensibles como moneda de negociación en el Senado. Para nuestros clientes, los focos a seguir son la **internacionalización de la renta fija local**, el **nuevo mercado hipotecario secundario** y las oportunidades del **Segmento Junior**. Esta reforma se suma a los factores positivos que debiesen impulsar a la bolsa local, cómo valorizaciones atractivas y la reforma estructural recientemente aprobada. Sin embargo, es clave que se solucione el conflicto en Irán, para que vuelva el apetito por riesgo en los mercados financieros, y se vea este potencial de la bolsa local.

Documento preparado por Cordillera Advisory con fines exclusivamente informativos. No constituye asesoría de inversión, legal o tributaria, ni una oferta o recomendación personalizada. Se basa en el proyecto de ley ingresado el 9 de septiembre de 2026, cuyo contenido puede modificarse durante su tramitación. Las estimaciones de probabilidad reflejan el juicio de Cordillera Advisory a la fecha y están sujetas a cambios.

CORDILLERA ADVISORY
cordilleraadvisory.com