

## OPINIÓN

# Reforma al Mercado de Capitales

El Plan de Reconstrucción Nacional anunciado por el Presidente Kast contiene una señal relevante para el mercado de capitales: la eliminación del impuesto del 10% a las ganancias de capital en operaciones bursátiles. Es una corrección de rumbo potente para el mercado y para la recuperación de la economía y el empleo. Pero su impacto real dependerá de un detalle no menor: a quiénes alcanzará el beneficio.



**LUIS ALBERTO LETELIER**

El artículo 107 de la LIR condiciona hoy el tratamiento tributario favorable al cumplimiento de umbrales de presencia bursátil. Esto genera un círculo vicioso: las empresas que no los alcanzan —típicamente medianas y pequeñas— quedan excluidas, lo que desincentiva la inversión en sus títulos, reduce su liquidez y aleja aún más la presencia exigida. El mercado queda segmentado entre emisores “elegibles” y “de segunda categoría”, en función de un indicador que, paradójicamente, depende de las mismas condiciones tributarias que se busca corregir. No se premia mérito ni gestión eficiente: se premia tamaño y antigüedad bursátil, consolidando una barrera de entrada para emisores emergentes que buscan financiarse en el mercado formal.

Un régimen tributario uniforme amplía la

base de instrumentos atractivos para inversionistas locales y extranjeros y mejora la profundidad del mercado. Para los fondos de inversión, vehículo central del financiamiento de empresas medianas y proyectos, la universalidad del beneficio es especialmente relevante: permite que las cuotas compitan en igualdad de condiciones. La evidencia es elocuente: Chile lleva más de cinco años sin una sola apertura bursátil, y la caída sostenida de emisores listados está directamente vinculada a las asimetrías tributarias vigentes. Nivelar la cancha no es un privilegio para los más chicos: es condición necesaria para que el mercado asigne capital eficientemente.

El principio debe ser otro: todo emisor registrado ante la CMF y listado en una bolsa nacional, sujeto a sus exigencias de información, gobierno corporativo y fiscalización, merece el mismo tratamiento tributario cuando sus títulos se transan en mercados regulados, con intermediación autorizada y trazabilidad garantizada. La uniformidad no debilita los resguardos; los fortalece, al incentivar que más emisores e inversionistas operen dentro del perímetro regulado.

El Gobierno ha dado un paso valioso. Corresponde ahora al Congreso aprobarlo con la amplitud que el mercado necesita, asegurando que la eliminación del impuesto alcance a todos los emisores registrados. Una reforma parcial modernizaría el régimen para quienes ya tienen acceso y dejaría fuera a quienes más lo necesitan para crecer, invertir y generar valor. ■

**La evidencia es elocuente:  
Chile lleva mas de cinco años sin una sola  
apertura bursatil, y la caída sostenida de  
emisores listados esta directamente vinculada  
a las asimetrías tributarias vigentes.**