

**JUAN CARLOS SPENCER**  
GERENTE GENERAL BOLSA  
ELECTRÓNICA

# "Tenemos que hacer una política de Estado para que el mercado de capitales florezca"



TAMARA SILVA D.

■ Para el ejecutivo, no basta con solo eliminar el impuesto a la ganancia de capital. A su juicio, debe revisarse la carga regulatoria por parte de la CMF y atraer emisores extranjeros a la bolsa chilena.

POR C. MUÑOZ Y S. FUENTES

Dentro de la batería de anuncios realizados en las primeras semanas por el nuevo Gobierno, la idea de suprimir el impuesto a las ganancias de capital fue valorada ampliamente por actores del mercado financiero.

En entrevista con DF, el gerente general de la Bolsa Electrónica, Juan Carlos Spencer, repasó el impacto del tributo, afirmando que, de acuerdo con cifras de esta plaza bursátil, la caída en los montos transados en los años en que ha aplicado el gravamen ha sido alrededor de 40%.

"Pedimos la cifra de recaudación al Servicio de Impuestos Internos (SII) por transparencia y el monto es más o menos \$ 32 mil millones o US\$ 35 millones, en tres años. No es ni el 10% de lo que se iba a recaudar", afirmó.

Pese al buen augurio por la eliminación del tributo, Spencer hizo un llamado a realizar un esfuerzo político y regulatorio: "No por sacar el impuesto a la ganancia capital el mercado de capitales va a florecer nuevamente, no podemos hacer cosas aisladas. Tenemos que hacer una política de Estado para que el mercado de capitales florezca", aseguró.

- ¿Por qué una política de Estado?  
- Si tenemos un mercado de capitales eficiente, con actores in-

ternacionales, tendremos liquidez, profundidad, y lograremos adecuados niveles de tasas de interés para que, por ejemplo, la gente pueda adquirir casas.

El hecho de tener mayor actividad bursátil también implicará el cobro de más comisiones, se recaudará más IVA, que equivale al 40% de los ingresos de Chile.

Tenemos que aumentar el nivel de actividad del mercado bursátil para que de esa forma todos los chilenos tengan un mejor bienestar, y un elemento en todo esto es el impuesto a la ganancia de capital.

- ¿Qué otros elementos se deberían revisar?

- Atraer mayor inversión extranjera. Para eso hay que facilitar su ingreso con la internacionalización del peso.

El 12 de marzo tuvimos récord de transacciones en el Datatech, US\$ 3.100 millones en un día. El anterior récord fue en junio de 2015, que fueron US\$ 2.900 millones. Este ítem está bastante más fluido.

Lo otro que debemos hacer es atraer nuevos emisores regionales (para cotizar en Chile). Hay ejemplos internacionales, como el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) en México, que representa más del 50% del volumen que hace la bolsa mexicana.

- Respecto al impuesto a la ga-

nancia de capital, ¿basta solo con eliminarlo?

- Todo depende de la letra chica. La propuesta que hemos hecho es que las acciones líquidas estén exentas del impuesto a la ganancia capital y para que estén exentas las ilíquidas, pedirles un sistema de market maker, lo que fomentaría que tengan un precio. Además, queremos que estén exentas tanto las acciones locales como extranjeras.

- ¿Qué otros tributos pueden ser revisados por el Ejecutivo?

- La ley de IVA impacta a la exportación de servicios financieros, ya que, si haces la operación en Chile, esto tiene un IVA. Hay que eliminar todas las fricciones tributarias que

vayan en contra de atraer inversión.

- ¿Cómo ve la implementación de las medidas anunciadas?

- La gran pregunta que hay en el mercado es cuán rápido se van a poder hacer políticas promercado. Si vemos que esta cuestión se empieza a dilatar y dilatar, va a ir en contra.

- ¿Qué riesgos ve?

- Las discusiones largas en el Congreso, entrampamiento, leyes que salgan mal redactadas, que no sean claras ni precisas.

## Regulación

- ¿Qué medidas aparecen en la vereda regulatoria?

- Hay que revisar todo lo que se le pide a los intermediarios y a la Bolsa en temas de riesgo. La carga regulatoria que tienen hoy los intermediarios y las bolsas es gigantesca.

Segundo, la CMF tiene tres pilares: regulación, supervisión y el desarrollo del mercado. Pero este último es como el pariente pobre que recién se está viendo. Junto a regular, esto debe tener la misma importancia.

- ¿Qué espera de la gestión de Catherine Tornel como presidenta de la CMF?

- Tiene una gran virtud y es haber pasado por el mercado, eso es lo que le falta a la CMF. Porque tiene muy buenos académicos, reguladores, pero no tiene gente que haya pasado por el mercado.

Tornel sabe lo que pasa, dónde les aprieta el zapato a los intermediarios, sabe dónde están las asimetrías, dónde están las fricciones. Eso es lo que hay que buscar.

**Interconexión de las bolsas cerró 2025 con más de \$ 130 mil millones en transacciones**

■ En 2023 se dio inicio a la interconexión entre la Bolsa de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile (BEC), que tiene como objetivo unificar el mercado, permitiendo que las órdenes de compra y venta se ejecuten automáticamente con el fin de impulsar una mayor transparencia, liquidez y eficiencia. A tres años de su implementación, Spencer sostuvo que "es un proceso que está en marcha y que debe perfeccionarse, ya que actualmente está limitado a un tipo de operaciones, específicamente a acciones locales, y buscamos ampliarlo". Según cifras de la BEC, en 2025 se realizaron más de \$ 130 mil millones en operaciones interconectadas, y esta plaza concentró el 38,6% del total. En lo que va de 2026, se han concretado más de \$ 30 mil millones, elevando su presencia a 60,3%.

**"El monto de recaudación (por el impuesto a la ganancia de capital) es, más o menos, \$ 32 mil millones o US\$ 35 millones, en tres años. No es ni el 10% de lo que se iba a recaudar".**