



Índices accionarios por sector 17/08/2026				SP IPSA		DOW JONES		COBRE		PETRÓLEO BRENT	
Variación %	Diaria	Mensual	Anual	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	Puntos	Var. diaria	US\$/libra	Var. diaria	US\$/baril
Consumo-Básico	0,13	1,42	1,44	0,98%	11.148,13	-0,51%	53.459,78	2,10%	6,74	2,65%	90,87
Financiero	1,10	-0,75	10,57								
Industria	0,00	-4,11	2,05								
Industria	0,46	-2,06	-0,92								
Materiales	0,13	-0,45	2,58								
Salud	0,21	7,07	-12,73								
Servicios Básicos	0,45	0,54	6,49								
Tecnología	0,33	-3,02	-12,54								
Telecomunicaciones	-0,02	3,88	-20,34								

Fuente: Bolsa Electrónica de Chile *Azul Azul, Cruzados y B/N

Tribunal modificó parte de la redacción de propuesta clave del proyecto de ley de Reconstrucción: ¿Fórmula más acotada? Expertos analizan efectos de fallo del TC sobre la invariabilidad

J.P. PALACIOS

Si bien el fallo del Tribunal Constitucional (TC) mantuvo el corazón de la invariabilidad tributaria en el proyecto de ley de Reconstrucción, eliminó algunas frases de su redacción que tendrían efectos específicos sobre la fórmula que logró aprobar el Gobierno en el Congreso.

En el veredicto que comunicó la semana pasada, el TC respaldó la constitucionalidad de casi la totalidad del artículo relativo a la invariabilidad impositiva, que establece que los proyectos de inversión superiores a US\$ 50 millones podrán firmar un contrato con el Estado para mantener sus cargas fiscales por un plazo de 10 años. También podrán acogerse al régimen con un plazo de 15 años las inversiones sobre US\$ 100 millones hasta US\$ 350 millones. Los proyectos con montos superiores a US\$ 350 millones tendrán invariabilidad por 20 años.

El Tribunal resolvió declarar la inconstitucionalidad de la norma que permitía ajustar el monto de la inversión al plazo de congelamiento de las reglas tributarias por la ejecución de proyectos conexos, que son aquellos distintos o adicionales a los individualizados en contratos de inversión suscritos con anterioridad, amparados en el mismo régimen de invariabilidad descrito en el contrato de inversión vigente.

También eliminó otra materia que se relaciona con la autorización, en circunstancias calificadas, para que el Ministerio de Hacienda extendiera el plazo de diez años y cinco años que tienen

Se eliminó la frase "entre otros", que dejaría un listado más taxativo de sectores que se podrán acoger al nuevo régimen. Especialistas ven espacio para adecuaciones administrativas.



Se espera que la próxima semana el TC publique el texto de la sentencia sobre el proyecto de Reconstrucción.

los inversionistas mineros y de otros sectores, respectivamente, para internar los capitales al firmar el contrato ley, previo informe de la Agencia de Promoción de la Inversión Extranjera.

Otro de los ajustes fue la supresión de la frase "entre otros" del listado de rubros o áreas a los que podrán pertenecer los proyectos que se acogan al esquema. Con la derogación realizada por el TC, el listado quedó redactado de manera taxativa para los sectores minero, industrial, forestal,

de energía, de infraestructura, de telecomunicaciones, de investigación, desarrollo tecnológico, médicos o científicos.

El espacio para adecuaciones

Entre los especialistas hay consenso en que se deberá esperar el texto final de la sentencia del Tribunal Constitucional con sus fundamentos, pero anticipan que hay cierto margen para realizar precisiones a la "ley mis-

celánea" en su parte relacionada a la invariabilidad, que se habría acotado tras su paso por el TC.

"El Gobierno podría presentar otro proyecto de ley que amplíe el catálogo, o que por la vía de la interpretación administrativa del Servicio de Impuestos Internos (SII), se tome un criterio más bien extensivo respecto de cada uno de los rubros, ya que en sí mismo ya son bastante amplios, de manera de permitir incluir la mayor cantidad de proyectos", explicó Víctor Fenner,

“El Gobierno podría presentar otro proyecto de ley que amplíe el catálogo, o que, por la vía de la interpretación administrativa, se tome un criterio más bien extensivo”.

VÍCTOR FENNER
SOCIO IV

“Podría ser muy tentador para la autoridad mediante interpretación administrativa calificar, por ejemplo, un proyecto híbrido o de nuevos sectores”.

MARÍA TERESA CREMASCHI
SOCIA CREMASCHI ABOGADOS

socio adjunto de Conocimiento en Políticas Tributarias de EY.

El experto también ve margen para reponer el concepto de "proyectos conexos" en la fórmula final de invariabilidad. "Hay diversas alternativas, dependiendo de las razones esgrimidas por el TC para eliminarlo. Una sería establecer vía ley un procedimiento de extensión o adenda del contrato más expedito para este tipo de proyectos, de manera que se cumpla con la finalidad de no dejar espacios de

indeterminación en el contrato, pero al mismo tiempo evitar burocracia innecesaria para casos en que podría ser de toda lógica extender el beneficio", detalló.

María Teresa Cremaschi, socia de Cremaschi Abogados, ve espacio para ajustes por la vía administrativa, especialmente en el listado de sectores beneficiados. "Respecto al tipo de proyecto, circunscribiéndolo a una enumeración taxativa, esto es minero, industrial, forestal, de energía, de infraestructura, telecomunicaciones, investigación, desarrollo tecnológico y médicos o científicos, si bien se quiere restringir el beneficio exclusivamente a las actividades mencionadas, podría generarse en la práctica un efecto contrario. Podría ser muy tentador para la autoridad mediante interpretación administrativa calificar, por ejemplo, un proyecto híbrido o de nuevos sectores dentro de las categorías beneficiadas", advierte. La abogada añade que "en estas materias no es bueno depender de la discrecionalidad de las autoridades de turno".

Andrés Martínez, socio líder de consultoría legal y tributaria de KPMG Chile, afirma que a pesar de los ajustes, la invariabilidad quedó "más robusta". "Lo que el TC recortó fueron ciertas piezas accesorias como la eliminación del parágrafos para los proyectos conexos y los plazos para ingresar los capitales que quedaron más rígidos. Ahora, si bien el mismo fallo botó la indemnización por Resolución de Calificación Ambiental anulada, la certeza quedó muy fuerte en materia tributaria", dice.



La vulnerabilidad del mercado se produce sobre una tendencia estructural favorable para el cobre, impulsada por la electrificación, las redes eléctricas, los centros de datos y las dificultades para desarrollar nuevas minas, señala Juan Carlos Guajardo, de Plusmining.

DE
PUÑO
Y LETRAALEJANDRO
MICCO

Récord de US\$ 6,736 la libra ayer: Cobre se acerca a los US\$ 7 y el CFA advierte un componente "transitorio"

El CFA indicó que el mayor valor del metal "no debiera traducirse en incrementos permanentes del gasto público".

C.

La cotización del cobre batió un nuevo récord, elevándose a US\$ 6,736 la libra del metal ayer.

Sobre su tendencia alcista, justo este lunes el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) indicó en un informe: "Respecto al aumento de los ingresos fiscales asociado al favorable desempeño de la minería, el Consejo alertó que este podría tener un elevado componente transitorio, por lo que no debiera traducirse en incrementos permanentes del gasto público". Retenó "la importancia de mantener la senda de consolidación fiscal y evitar comprometer gasto permanente sobre la base de ingresos cuya persistencia es incierta".

El director ejecutivo de Plusmining, Juan Carlos Guajardo, señaló que el precio del metal nuevamente descubre máximos históricos, pero advierte que el movimiento actual no responde todavía a una escasez global del metal ni a un aumento extra-

ordinario de la demanda.

"Lo que existe es una fuerte estrechez de cobre disponible para entrega inmediata en la Bolsa de Metales de Londres. Sus inventarios se han reducido casi a la mitad desde mediados de mayo, mientras una parte importante del metal se ha desplazado hacia Estados Unidos ante la posibilidad de que ese país imponga aranceles al cobre refinado. Esta situación se ha visto acentuada por el vencimiento de contratos y la necesidad de algunos operadores de cubrir rápidamente sus posiciones, elevando la prima por el cobre disponible hoy a niveles que no se observaban desde la crisis de 2021".

Agrega que este desequilibrio podría moderarse si los altos precios atraen cobre desde China u otros mercados hacia Londres. El episodio, en su opinión, revela lo vulnerable que se ha vuelto el mercado frente a cualquier interrupción de los flujos físicos y esto revela la escasez estructural en que se encuentre el mercado.

Antes de la próxima reconstrucción

Cuando se le pregunta al ministro de Vivienda por "la reconstrucción", hay que ser bastante más específico: ¿De cuál de las decenas de reconstrucciones vigentes estamos hablando? Del terremoto del 27F, los incendios forestales de 2017 en la zona centro-sur, las inundaciones de 2023, los incendios de Nuble y Biobío, el megaincendio de la Región de Valparaíso de 2024, y ahora se sumarán los damnificados de las inundaciones en el norte.

Al momento de una catástrofe, el país reacciona: aparecen la solidaridad, los recursos públicos y la atención de los medios. Pero la preocupación disminuye con los días, mientras las familias afectadas siguen esperando. En medio de la emergencia es difícil pensar en soluciones de largo plazo. Precisamente por eso hay que hacerlo antes.

Hace algunos días, Deficit Cero convocó a académicos, exautoridades y personas vinculadas al mundo de los seguros a una mesa para comenzar a pensar este problema. En buena hora. La pregunta de fondo era sencilla: ¿cómo incorporamos al Estado, los hogares, las compañías de seguros y reaseguros y los organismos internacionales en una política permanente frente a las catástrofes?

¿CÓMO INCORPORAMOS AL ESTADO, LOS HOGARES, LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y REASEGUROS Y LOS ORGANISMOS INTERNACIONALES EN UNA POLÍTICA PERMANENTE FRENTE A LAS CATÁSTROFES?

Porque, aunque no lo llamemos así, Chile ya tiene un seguro catastrófico. Funciona, eso sí, de una manera bastante peculiar: el Estado es el asegurador de última instancia, pero no cobra una prima, acumula pocos recursos previamente y transfiere muy poco del riesgo. Simplemente paga después del desastre.

Y paga montos importantes. El costo fiscal total asociado al 27F alcanzó aproximadamente US\$ 5.900 millones; los incendios de 2017, cerca de US\$ 350 millones; las inundaciones de 2023, más de US\$ 500 millones; y el megaincendio de Valparaíso de 2024, alrededor de US\$ 730 millones. Son cifras que no solo incluyen el gasto en vivienda, también consideran infraestructura, reactivación económica y otros gastos.

Esos recursos provienen de reasignaciones presupuestarias, fondos extraordinarios o medidas tributarias. En definitiva, recursos destinados a otros proyectos y políticas, que ya habían sido planeados, deben postergarse para enfrentar un riesgo que sabemos que volverá a ocurrir.

A esto se suma la baja cobertura privada. Entre un cuarto y un tercio de las viviendas tienen seguro contra incendio y/o terremoto, dejando cerca de cinco millones sin cobertura. Una parte de ellas, ya sea por informalidad, problemas de títulos o baja capacidad de pago, tienen además la complejidad de ser difícilmente asegurables.

Aquí aparece una alternativa que vale la pena estudiar: avanzar hacia algún tipo de seguro catastrófico para la vivienda, combinando responsabilidad privada con protección pública. Para esto, no es necesario inventar la pólvora. Turquía tiene un sistema obligatorio frente a terremotos; Nueva Zelanda una cobertura ampliamente extendida a desastres naturales; y otros países han desarrollado mecanismos para que el propio Estado transfiera parte del riesgo a los mercados internacionales. Los diseños son distintos, pero comparten una lógica: prepararse y distribuir el riesgo antes de que ocurra la catástrofe.

Una alternativa a estudiar, entre otras, sería que los propietarios paguen una prima, mediante mecanismos competitivos similares a los que ya existen para los seguros asociados a créditos hipotecarios, corresponsables para los hogares vulnerables. Esto podría complementarse con una cobertura tomada por el Estado que transfiera parte del riesgo a reaseguradores internacionales o al mercado de capitales.

Además del beneficio fiscal, un esquema establecido de antemano podría acelerar la reconstrucción. Hay, después de cada desastre, hay que volver a conseguir recursos, definir beneficiarios, diseñar programas y poner en marcha una enorme maquinaria administrativa.

Naturalmente, quedan muchas preguntas. ¿Debe el seguro ser obligatorio? ¿Quién paga la prima? ¿Cómo cubrir a quienes no pueden pagarla o a las viviendas informales? ¿Cuánto riesgo debe retener el Estado y cuánto transferir? Son precisamente las preguntas que esta discusión debe responder.

Pero hay algo que sabemos: Chile seguirá teniendo terremotos, incendios e inundaciones y, de una u otra manera, seguiremos pagando por ellos. La decisión no es si pagar o no, sino cómo distribuir mejor ese costo entre hogares, Estado y mercados de seguros y reaseguros, y cómo prepararnos antes en vez de improvisar después.

Para un país permanentemente en reconstrucción, no parece una discusión que podamos seguir postergando.