lideran en participación de mercado con 36%, seguidos por Valdivieso, Viñamar y Concha y Toro. Aunque compiten en Chile con importaciones, para las marcas extranjeras es difícil entrar directamente a producir.

"El mercado de los espumantes es complejo: requiere invertir en doble proceso de fermentación, cubas especiales, líneas embotelladoras especiales, con lo cual uno se asegura que la puerta de entrada para los competidores es un poco más difícil", explica. "Es una categoría donde podemos seguir creciendo, porque tenemos menos competencia que con el vino en Chile", acota.

Aunque asume que en exportación de espumantes al país le ha costado más. "Tenemos una deuda con la exportación de espumantes; en la mayoría de los países somos número uno en la exportación de espumantes, pero el volumen todavía no es significante", reconoce.

Hay un negocio atípico que Hurtado resalta porque le está trayendo buenos réditos: el enoturismo. Son la segunda viña, después de Concha y Toro, que recibe más visitantes, con 90 mil personas al año en su bodega de Talagante, los que les permite mover 350 mil botellas al año entre degustaciones y ventas de tienda. "Hubo peaks en agosto en que recibimos a 1.000 personas al día, especialmente brasileños", cuenta el gerente.

El impacto de las lluvias

Como negocio agrícola, las viñas también están pendientes de la evolución climática, marcada esta segunda parte del año por el fenómeno llamado "Súper Niño". Las intensas y en algunos casos extemporáneas lluvias que han afectado a la zona central, según Hurtado, pueden afectar a la uva con hongos, aunque si se prolongan, podrían impactarla con mucha más dureza.

"Hoy el único efecto son las enfermedades fungosas, sobre todo el oídio. Pero si hay mucha más agua, te empieza a afectar otro hongo que está escasamente presente en Chile, que es el mildiu. Tienes que aplicar programas preventivos para dejar a esos hongos fuera de combate", comenta.

Sin embargo, al menos por ahora, Hurtado cree que la uva está aguantando más que fruta, como la cereza.

"Si deja de llover antes de la floración, va a ser perfecto. Pero si la lluvia sigue el 15 de noviembre, nos puede afectar la floración. Si caen flores: menos grano, menos producción. Y si esto persiste hasta diciembre o enero, se nos puede complicar", acota.

¿Podría afectar la calidad o la cantidad de la fruta, o ambas?

-Depende de hasta cuándo llueva. Si deja de llover en enero y tenemos un enero y un febrero secos, con buenas temperaturas, la calidad va a ser impecable. Si sigue lloviendo en febrero o marzo, el grano va a ser más grande, con menos concentración, y uno esperaría una vendimia un poco menos atractiva en términos de calidad. No así de cantidad, salvo que la uva se empiece a podrir.

PUNTO DE VISTA

Por ***Óscar Landerretche***

Decano Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile



Aluvión

El jueves 8 de octubre, cerca de las cinco de la tarde, cientos de familias de San Carlos de Apoquindo estaban donde uno está cuando llueve fuerte: en sus casas. La casa es el refugio, el lugar en que uno defiende la íntima vulnerabilidad y la frágil dulzura de la familia. En minutos, el barro que bajó por la Quebrada Honda les entró por puertas y postigos, arrastró camionetas y catres, sepultó sillones y sueños, enterró mascotas y memorias.

Lo que vino después es conocido: el clásico compra huevos chilensis. Cuando el refugio se vuelve trampa, no basta culpar a la naturaleza, y da lo mismo el jueguito de "quién dijo qué, cuándo": lo relevante es que algo que debía protegerse no se protegió.

Me acordé de esto leyendo sobre el Fondo E.

El Fondo E es la casa del afiliado cuando afuera llueve: ahí se refugian quienes están por jubilarse y quienes no quieren sustos. Entre enero y septiembre tuvo uno de sus peores resultados históricos. En simple: las AFP apostaron a que las tasas largas de EE.UU. bajarían… y subieron. Para ser justos, no fueron las únicas en hacer esa apuesta. Pero la hicieron.

Pongamos las cosas en su lugar. En 2024, ante otro rebrote de la fiebre de los retiros, escribí que la tesis del mal desempeño histórico de las AFP no resistía la aritmética básica, y lo sostengo. Nuestras bajas pensiones se explican sobre todo por evasión, cotizaciones insuficientes, lagunas laborales y una edad de jubilación congelada pese a que vivimos más. Por eso mismo lo digo claro: lo del Fondo E es indefendible. Y no soy el único: sobre las administradoras ha caído una capotera, incluso de economistas que rara vez coinciden.

La industria alega que no hay pérdidas realizadas, solo de valorización. Pero la caída del valor cuota es una pérdida efectiva para quien necesita hoy sus ahorros. Que se lo expliquen a quien está por jubilarse y no tiene años para esperar. El impacto final dependerá de cuándo y cómo se jubile, pero el riesgo de hacerlo en el peor momento es real. La mayoría no puede postergar el retiro ni financiar la espera con otros activos.

El refrán dice que la culpa no es del chancho, sino del que le da afrecho. Pero, a veces, el chancho tiene parte de la culpa.

Que algo no esté prohibido no exime a los gerentes de riesgo de los inversionistas más sofisticados del país de evaluar las consecuencias de sus actos. Y, lo siento, tampoco exime a los directorios de un análisis estratégico más amplio que la mera matemática financiera. Para eso están: para exigir una mirada que integre la técnica, cuestione sus supuestos y asuma los riesgos que sus modelos subestiman. No para confundir cumplir la norma con agotar su responsabilidad, ni para refrendar resignadamente la miope mecánica de la técnica. Cabe preguntarse qué se discutió en esas mesas, quién hizo las preguntas incómodas y qué se aprobó. Esos directorios están llenos de personas que respeto y admiro, pero en esto… no hay de otra.

Así que el chancho tiene algo de culpa, pero también hubo afrecho. ¿Qué falló en el diseño? Al menos cuatro cosas.

Primero: hacerse trampas al solitario. Confundimos la etiqueta conservadora con el riesgo real. El Fondo E tenía poca renta variable, pero podía acumular, vía bonos y derivados, una altísima exposición a tasas. Los límites regulatorios no impidieron pérdidas impropias para un fondo conservador. Dos contratos de igual valor nominal pueden tener sensibilidades muy distintas. Por eso no basta limitar instrumentos o montos: hay que controlar el riesgo agregado de la cartera, su duración efectiva, su respuesta a escenarios extremos y la liquidez que estos exigen.

Segundo: ¿dónde va Vicente? Donde va la gente. La rentabilidad mínima se mide contra el promedio de la industria. Apartarse de la estrategia predominante arriesga costos regulatorios si sales con peor rentabilidad que el resto, aunque se busque reducir un riesgo sistémico. No obliga a seguir a la manada, pero incentiva a no alejarse de ella.

Tercero: no hay peor sordo que el que no quiere oír. Las alertas venían desde 2024. En 2025 lo abordaron las instancias de coordinación entre reguladores, la Superintendencia propuso límites al Consejo Técnico de Inversiones en noviembre y el Banco Central lo escribió con todas sus letras en su Informe de Estabilidad Financiera. La norma llegó en abril de 2026, con 210 días de plazo. Se actuó, pero cabe preguntarse si a tiempo y con suficiente alcance. Cuando afloraron las pérdidas, la transición no concluía. Eso no prueba que actuar más rápido las habría evitado, pero obliga a examinar si los plazos regulatorios eran apropiados.

Cuarto: con pólvora ajena, cualquiera dispara. El encaje hace a la AFP partícipe de las pérdidas y alinea en parte su suerte con la del afiliado. Pero no es un seguro contra pérdidas sistémicas ni obliga a compensarlas si todas pierden a la vez. Su costo patrimonial puede ser insuficiente frente al riesgo que traslada a los afiliados. Conviene discutir exigencias de capital y responsabilidades proporcionales al riesgo efectivo de las carteras, sobre todo en escenarios extremos.

Hay urgencia. En abril de 2027 debutan los fondos generacionales, con carteras de referencia y nuevas reglas de inversión. Son avances, pero quedan preguntas: ¿impedirán que una cartera aparentemente conservadora acumule riesgos excesivos de duración, liquidez y derivados? ¿Estará el cálculo de las carteras de referencia a salvo de reproducir, de facto, el efecto manada? Si no aprendemos, construiremos barrios nuevos en la misma quebrada.

Y puede que el barro no haya terminado de bajar. El Fisco enfrenta altas necesidades de financiamiento y vencimientos, mientras la renta fija local se ajusta. El Banco Central había advertido que las llamadas de margen de los derivados podían exigir liquidez y, bajo estrés, forzar ventas de activos locales. Si las AFP liquidaran posiciones relevantes en bonos del Tesoro, o redujeran persistentemente su demanda, presionarían sus precios a la baja y las tasas del Fisco al alza. No hay evidencia de que esto ya ocurra, pero el canal existe y merece atención. Así, el aluvión que golpeó los ahorros previsionales podría salpicar también las cuentas fiscales; y en materia presupuestaria no necesitamos más "embarradas".

Ojo con escudarse en el desempeño "habitual" del sistema. Es como decir que no hubo aluviones en el 99,9% de los barrios, o que el 99,9% de los edificios de Concón no tiene socavones. Da lo mismo. Ese 0,1% catastrófico alcanza para deslegitimar a autoridades y administradores, reguladores y representantes, constructores y concejales; y, por sobre todo, para entusiasmar a los mercaderes del descontento, esos que siempre llegan después del aluvión, nunca antes, con sus ideas creativas y sus videitos de tik-tok. Ya los vemos, entusiasmados, chapoteando en el barro.