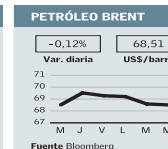
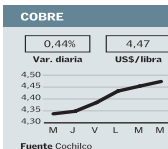
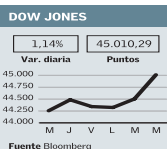
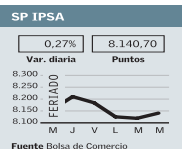


Índices accionarios por sector				23/07/2025
Variación %	Diaria	Mensual	Anual	
Consumo-Básico	0,23	-3,63	8,29	
Financiero	0,67	-3,46	22,25	
Industria	0,00	4,12	25,45	
Industria	1,00	2,77	27,73	
Materiales	-1,00	2,51	1,42	
Salud	-0,47	-2,91	44,75	
Servicios Básicos	-0,42	-3,61	11,60	
Tecnología	0,56	0,07	-2,94	
Telecomunicaciones	0,08	2,31	1,97	

Fuente: Bolsa Electrónica de Chile

*Azul: Anál. Cruzados y B/N



MATERIAS PRIMAS			Valor	Var. %
Petróleo WTI (US\$/Barril)			65,25	-1,45
Plata (US\$/Onza)			39,27	-0,07
Litio Spot (US\$/Ton.)			9.784,19	-1,21
Gas Licuado Propano (US\$/Ton.)			375,12	-2,86

Gobierno ingresó esta semana iniciativa que incluye más cambios impositivos:

Insistencia con temas de fallida reforma tributaria complicaría avance de nuevo proyecto

J. P. PALACIOS

En agosto está previsto que comience la discusión en la Cámara de Diputados del proyecto de reforma tributaria que ingresó esta semana el Gobierno, y ya se anticipa un escenario complejo para su avance, especialmente por la incorporación de materias que estaban en la iniciativa impositiva original que rechazó en 2023 la Cámara Baja.

En la misma línea, se ha previsto que la propuesta del Ministerio de Hacienda de incluir en la reforma la postergación por un año al 2027 del reavalúo habitacional haría también difícil la discusión.

Los puntos en controversia

Junto con el aumento de los impuestos a las personas que ganan sobre \$8,2 millones mensuales, que ya recibió un portazo de la oposición, otra de las medidas de recaudación del proyecto que servirán para compensar los beneficios a las pymes y a los adultos mayores más vulnerables que pagan contribuciones, son los cambios a los fondos de inversión. Estos se definen como una herramienta financiera donde varias personas o entidades invierten su dinero en conjunto para comprar diferentes activos.

La idea del proyecto es poner limitaciones a la exención del impuesto de primera categoría (IDPC) que actualmente tienen estos vehículos.

Tanto los ajustes en los fondos como el alza progresiva de los impuestos personales están en la reforma tributaria original del Ejecutivo que frenó la Cámara en 2023. En esa iniciativa los aumentos al gravamen global complementario partían en las rentas algo sobre los \$4 millones mensuales.

Otro tema que se rescata del proyecto de cumplimiento tributario son los cambios a los impuestos a la herencia y donaciones. Ahora se plantea eliminar las exenciones que benefician a las donaciones revocables (donaciones que realiza una persona en vida a sus herederos y que se confirman al momento de fallecer), y las donaciones efectuadas a herederos y partes relacionadas. También se busca actualizar las normas de valoración de activos y permitir el pago del impuesto hasta en tres cuotas anuales sin interés.

Alzas inviables

El jefe de la bancada de diputados de RN, Miguel Mellado, criticó el carácter "misceláneo" de la nueva reforma del Gobierno. "Cada vez le coloca más coquitos al árbol (...). Nos quiere decir a los chilenos y a las pymes que va a bajarlos los impuestos al 12,5%; le quiero re-

Con algunos ajustes, ahora propone aumentar el impuesto personal a quienes ganan más de \$8,2 millones y limitar las exenciones a los fondos de inversión públicos y privados. Se ve inviable que se aprueben los incrementos de la carga.



Se espera que a inicios de agosto parta la discusión del proyecto tributario en la comisión de Economía de la Cámara de Diputados.

Marcel: autoridades deben ser ciudadanos y contribuyentes "ejemplares"

El ministro de Hacienda, Mario Marcel, comentó ayer que las autoridades están sometidas a una exigencia básica que consiste en el cumplimiento de sus obligaciones con el propio fisco. Sus comentarios —en radio Universo— ocurren luego de que el Presidente Gabriel Boric le pidió la renuncia al director del SII, Javier Etcheberry, por no haber pagado todas sus contribuciones de bienes raíces durante nueve años. El diario digital El Líbero indagó después que numerosos ministros de Estado tenían deudas con Tesorería por no haber pagado algunas cuotas recientes de sus contribuciones.

"Quiénes tenemos cargos públicos, tenemos la obligación de ser ciudadanos ejemplares y contribuyentes también ejemplares", indicó Marcel en entrevista con radio Universo. Por eso, instó a sus compañeros de gabinete a pagar "de inmediato, no cabe un plazo en esta situación". Marcel dijo que entiende que existan circunstancias especiales en algunos casos, pero "eso no quita que tienen que ponerse al día de inmediato". Por lo mismo, considera que "no es necesario dar una orden (a los ministros); me parece que es evidente que lo tienen que hacer ya".

cordar al ministro que ya en la ley miscelánea lo votamos y es ley de la República", dijo. Junto con la solicitud de retirar la indicación que pospone el avalúo para viviendas, Mellado criticó los aumentos de impuestos personales. "Quieren castigar a los profesionales exitosos en Chile. A este gobierno no le gusta el emprendimiento ni el mérito, quiere quitarles los patines a todos. Espero que este proyecto no vea la luz", apuntó. La senadora Ximena Kincón (Demócratas) fustigó que en

la reforma se incluyan materias como el aplazamiento de las tasaciones habitacionales: "No mezclemos las conversaciones, porque ahí se empiezan a ensuciar".

"Propuestas erradas"

A nivel técnico también surgieron reparos por la idea de revivir aspectos de la fallida reforma tributaria. "El Gobierno insiste en propuestas tributarias erradas, solo hacen más complejo y poco equitativo nuestro

sistema tributario. Se insiste en castigar el ahorro y la inversión; en subir la carga de los pocos que pagan, incentivando el cambio de domicilio tributario. Son las políticas que en la última década han desincentivado el desarrollo económico y no han aumentado la recaudación en términos del PIB", criticó la economista y docente del ESE Business School de la U. de los Andes, Cecilia Cifuentes.

El presidente de la comisión tributaria del Colegio de Contadores, Juan Alberto Pizarro, alertó por las consecuencias del alza del gravamen personal y de los cambios a los fondos de inversión. "Esto constituye un impacto negativo doble, pues estas medidas generan trabas a la inversión y desincentivan la actividad. Es importante recordar que tanto el capital financiero como el humano pueden moverse y buscar jurisdicciones más competitivas para prosperar", advirtió.

Loreto Pelegrí, socia de asesoría legal y tributaria de PwC, alertó por el efecto de los ajustes en los fondos. "La carga fiscal se verá aumentada, restándole competitividad a la industria, en un contexto en el que el mundo de las inversiones y mercados financieros crecientemente se van democratizando e integrando internacionalmente", dijo.

Osciel González, socia de Bruzzone & González, coincide en que el ajuste a los fondos "afecta gravemente a quienes se han estructurado o invertido en estos instrumentos, y que no son necesariamente contribuyentes de alto patrimonio".

El remezón que trae la reforma tributaria del Ejecutivo para los fondos de inversión

CAMILLO CASTELLANOS

La gran reforma tributaria que quería impulsar el Gobierno dejó de estar sobre la mesa y ahora, ya en los últimos meses de su mandato, Hacienda lanzó una propuesta enfocada en las pymes. Y para compensarla contempla un pilar que podría remover a un área clave del mercado local: los fondos de inversión.

"Los fondos de inversión privados se volverán mucho menos atractivos al tener que pagar el impuesto de primera categoría", dice Gonzalo Reyes, socio de Abaques, frente a la medida que propone eliminar la exención tributaria de estos vehículos.

Dado que la iniciativa contempla una rebaja de impuestos a las pymes, además de beneficios tributarios a la clase media, el Gobierno busca recuperar el costo fiscal anual del proyecto, que alcanza los US\$ 1.000 millones, con tres pilares: impuestos personales a los altos ingresos, modificaciones a los impuestos a la herencia y reducción de las exenciones tributarias de los fondos de inversión.

Para los fondos públicos, se mantiene la exención de impuestos de primera categoría, excepto cuando el fondo distribuya utilidades a empresas con domicilio en Chile. El cambio es más drástico para los fondos de inversión privados: ahí se elimina por completo la exención, "salvo aquellos que invierten en capital de riesgo, retomando el objetivo de fomentar la inversión en sectores estratégicos".

Así, "pagarán una tasa del 27%, con excepción de aquello que dediquen al menos el 85% del activo total del fondo a inversiones en capitales de riesgo", especifica Víctor Fenner, socio adjunto de Conicoma en Políticas Tributarias de EY.

El Gobierno argumenta que se busca aumentar la recaudación en un instrumento ampliamente criticado por permitir la evasión de impuestos y en el que dominan los inversionistas institucionales y de alto patrimonio. La medida, además, sigue las recomendaciones de la mayoría de los integrantes de la Comisión Tributaria para el Crecimiento y Equidad del año 2021, que instaló Ignacio Briones (parte del comando de Evelyn Matthei actualmente) cuando era ministro de Hacienda, y tuvieron voto a favor de economistas como Claudio

Agostini y Bernardo Fontaine.

"Se estima una recaudación de 0,07% del PIB en régimen de los fondos privados, y de 0,08% del PIB en los fondos públicos, en régimen", agregó el Ministerio de Hacienda a El Mercurio Inversiones. Es decir, entre US\$ 230 millones y algo más de US\$ 260 millones, respectivamente.

¿Evasión o incentivo?

"Una de las principales críticas que se han hecho en contra de los fondos de inversión es que facilitan la evasión fiscal", reconoce Sergio Arriagada, docente de la Facultad de Economía y Negocios de la U. de Chile y miembro del Centro de Estudios Tributarios.

Sin embargo, eliminar la exención a los fondos de inversión privados podría remover a este mercado. "Su principal característica es que no tienen tributación a nivel de primera categoría. Perderían un gran atractivo", plantea Arriagada.

Algunos son críticos. "Con la reforma, Chile pasa de tener un régimen más bien neutral a uno de los más costosos entre los países OCDE, donde de primas las exenciones", asegura Patricio

Jaramillo, director de Riesgo Financiero PwC Chile.

Y, según Fenner, de EY, "la regla general en los países OCDE es que los fondos de inversión sean tratados como entidades transparentes, es decir, no tributan por sus utilidades propias, sino que los impuestos se pagan a nivel de los dueños", señala. "Chile será excepción a esa norma en el caso de los fondos de inversión privados".

Para Arriagada, de la U. de Chile, esto afectaría principalmente a los inversionistas institucionales y de alto patrimonio. "Hay muchos family offices que tienen su pool de inversiones en base a fondos de inversión", dice. Pero agregan que podría haber efectos indirectos: "Muchas veces los fondos de inversión invierten en acciones u otro tipo de proyectos".

En el caso de los fondos públicos, en tanto, la propuesta de La Moneda "en general, le pega más a los que tengan más distribuciones, como fondos de deuda privada o de activos inmobiliarios con un dividend yield alto, al eliminar el beneficio de repartir utilidades a empresas", dice Reyes, de Abaques. Con todo, "el pequeño inversionista invierte poco en ese tipo de instrumentos", afirma.

EL RELECTO SUPERINTENDENTE PUSO LOS CAMBIOS AL GOBIERNO CORPORATIVO COMO UN EJE RELEVANTE DE SU NUEVO CICLO

Macías apunta a fortalecer la Súper de Pensiones: "Hay decisiones demasiado importantes que recaen en una sola persona"

El superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías, retorna hoy a sus funciones, para las que fue reelecto hasta 2028.

Osvaldo Macías vuelve hoy a sus funciones como superintendente de Pensiones, tras ser elegido en un proceso de Alta Dirección Pública que resolvió el Presidente Gabriel Boric para el periodo que termina en 2028. Su primer ciclo de nueve años —dividido en tres etapas trienales— había comenzado en 2016. Ayer, en su último día de "vacaciones", el ingeniero comercial asistió a un encuentro organizado por la Facultad de Economía y Administración UC en conjunto con Alumni UC, donde repasó los principales ejes que proyecta para su cuarta etapa al mando de la entidad.

Macías, que se enteró cerca del mediodía del martes de su elección, subrayó que "postulé a esto porque creo que la Súper tiene un desafío

gigantesco y pienso que yo puedo ayudar en eso; si no, no habría postulado. Además, es una institución en la que yo he estado muchos años y en la que realmente soy feliz, si uno es feliz en algún lugar y además cree que puede aportar, tiene que postular (...). Si hubiera quedado fuera, también lo habría entendido porque hay otras personas capacitadas que perfectamente podrían haber asumido".

Detalló que si bien cree que el periodo 2025-2028 "en términos aislados es el más complejo", también se siente más preparado. "Estoy con más experiencia que antes, tengo más años y sé más que antes. Por lo tanto, creo que toda esta mayor complejidad se equipara con todo el aprendizaje que he tenido a

través del tiempo. Y también creo que el equipo de la superintendencia es un equipo que ha madurado y que ha aprendido mucho".

El principal desafío ahora es la implementación de la reforma de pensiones aprobada este año por el Congreso, donde Macías tuvo una participación central. Cree que la mayor complejidad estará en construir el nuevo régimen de inversiones y garantizar que no haya errores en el pago de beneficios, tanto en septiembre con la ampliación de la Pensión Garantizada Universal (PGU) como en enero, con los nuevos beneficios asociados al "seguro social".

El debate sobre pensiones seguirá abierto, y el superintendente prevé prioridades de mediano plazo. "Es im-

portante mejorar el gobierno corporativo de la Súper. Hay decisiones demasiado importantes que recaen en una sola persona y yo creo que ese no es el mejor esquema", opinó. Sobre esta idea, que circula desde hace tiempo entre especialistas, el superintendente dijo no tener una fórmula específica, pero advierte que "lo que sería un error es fusionar a la superintendencia, por ejemplo, con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Yo creo que eso sería un grave error. Es importante mantener el giro único (...). Si la superintendencia se integra a otra institución, ese giro único se pierde y probablemente va a ser uno más de los temas que hay en la institución, que son todos muy valiosos. Y no debe ser uno más".



MACÍAS/FEZ