

Pablo García, exvicepresidente del BC, por proyecto de Reconstrucción:

# "Los riesgos fiscales siempre están, el punto es en qué medida no están siendo compensados por perspectivas de crecimiento"



La reintegración tributaria no es una iniciativa que necesariamente apoye el crecimiento ni algo que reduzca en principio el costo de financiamiento para la inversión.

El economista Pablo García es académico de la UAI.

LINA CASTAÑEDA

El informe financiero del proyecto de ley era el principal insinuo que esperaban los economistas para evaluar las medidas contempladas en el proyecto de Ley para la Reconstrucción Nacional y el Desarrollo Económico y Social. En una primera lectura, el académico de la UAI y exvicepresidente del Banco Central, Pablo García, separa las iniciativas pro crecimiento de aquellas que envuelven riesgos fiscales al no verse compensadas por perspectivas de un crecimiento más acelerado.

—¿Cuáles son las medidas que tendrán a impulsar el crecimiento de la economía?  
 —Siempre hay dos elementos a evaluar cuando se discuten los temas fiscales. Uno es cuál es su potencial pro crecimiento y cuál es el riesgo fiscal que puede estar atribuido. Si uno piensa en perspectivas de crecimiento más de largo plazo, del conjunto de las iniciativas planteadas, la disminución de la tasa de impuesto de 1ª categoría, de 27% a 23% y la eliminación del impuesto a las ganancias de capital, de forma que las acciones de alta presencia en las transacciones bursátiles estén liberadas del impuesto, volviendo a lo que teníamos antes, son medidas que apuntan a más crecimiento económico.

Uno puede discutir las magnitudes y elasticidad del efecto, pero también hay que tomar en cuenta que eso solo se materializa en la medida que el efecto fiscal sea acotado, eso es muy importante. La eliminación del impuesto a las ganancias de capital puede tener una alta elasticidad en impacto al crecimiento por el interés de los inversionistas internacionales de participar en nuestro mercado de capitales y su efecto fiscal es bastante acotado. La reducción del impuesto de 1ª categoría (que grava las utilidades de las empresas) tiene un efecto positivo en el crecimiento, tal como lo discutimos en la Comisión Marafán. Hay que recordar que eso ocurre en la medida que se compensen los efectos fiscales que eventualmente pueden llegar a que se incrementen la tasa de interés o costo de financiamiento del fisco.

—¿Qué propuestas tendrían un impacto negativo en las cuentas fiscales?  
 —Los riesgos fiscales siempre están y más bien el punto es en qué medida esos riesgos no están siendo compensados por perspectivas de crecimiento más acelerado. Mi impresión es que esto tiene que ver con la reducción del impuesto a la herencia y donaciones, el régimen de repatriación de capitales y la exención de las contribuciones de bienes raíces. Son medidas que tienen costos fiscales que impactan en el crecimiento es cuestionable o difícil de evaluar.

En segundo lugar, iniciativas como la exención tratada del pago de IVA a la venta de viviendas, el beneficio tributario para vivir en DFL y el crédito tributario a la planilla salarial, corresponden a una política fiscal expansiva que posiblemente impulsen la economía en el corto plazo, pero no necesariamente empujan el crecimiento de largo plazo. Eso tiene efectos fiscales, sobre todo por el lado del crédito tributario al empleo, que son bastante significativos.

—¿Qué le parece la propuesta de exención de contribuciones a personas de 65 años y más?  
 —Ya existe un beneficio para los adultos mayores que si cumplen ciertas condiciones, en términos de lo que reciben como ingreso, pueden llegar a una exención de 50% a 100% en las contribuciones. Una exención total a todas las contribuciones de las personas mayores de 65 años no es una iniciativa focalizada, sino que indudablemente lleva a que beneficio más a las personas que tienen viviendas más caras.

**Fortalecer el mercado de capitales**

—Contribuyen al crecimiento propuestas como la invariabilidad tributaria de 25 años a proyectos de US\$ 50 millones arriba y la reintegración tributaria?  
 —La reintegración tributaria no es una iniciativa que necesariamente apoye el crecimiento ni algo que reduzca en principio el costo de financiamiento para la inversión. Uno puede pensar que algún efecto puede tener la invariabilidad tributaria, la pregunta es si las magnitudes que están puestas en el informe están calibradas de acuerdo a supuestos razonables. Es difícil saberlo porque no hemos tenido experiencias muy obvias de este tipo de experimentos en Chile.

De hecho, la invariabilidad tributaria que teníamos en los años 70 como fue el DL600 se dio en un contexto distinto. El elemento central que estaba poniéndose ahí, era garantizar al inversionista extranjero el acceso y luego salida al mercado cambiario de forma de poder repatriar utilidades en las mismas condiciones cambiarías en las que habían ingresado sus inversiones. Esas son preocupaciones que en el Chile de hoy no existen".

—¿A qué apunta cuando sostiene que las medidas estructurales de largo plazo para crecer más rápido están en el mercado de capitales y en una competitividad tributaria más atractiva?  
 —En una economía como la chilena, para ir avanzando hacia niveles más altos de desarrollo y prosperidad y crecimiento, necesitamos atraer inversión extranjera, ser un destino interesante para las inversiones del mundo en general y en particular en nuestro mercado de capitales. Que sea un mercado capaz de atraer ahorro externo para financiar no solo los grandes proyectos que conocemos, también segmentos más variados de la economía, empresas medianas, incluso capital que tome más riesgo por el lado de los emprendimientos. Eso es, por ejemplo, en no tener un impuesto a la ganancia capital, como en los países que han tendido a desarrollar su mercado de capitales.

Lo otro, tal como se discutió previo a la campaña (presidencial) fue una iniciativa que planteó el exministro Marcel, así como una idea pro crecimiento que lanzaron varios centros de estudio, la tasa de impuesto corporativo está relativamente alta tomando como referencia la OCDE donde es más cercana al 23%. Desgraciadamente, uno observa que nuestra falencia es tener impuestos a las personas que son mucho más bajos que en otros lugares, pero no pareciera que haya mucho apoyo político para corregir esa situación, que sería el mecanismo más natural para compensar una reducción del impuesto corporativo.

**Desde el IVA al Sence y su efectividad**

—¿Qué efectividad pueden tener medidas transferirías como la exención del IVA a la venta de viviendas y a medicamentos y pañales?  
 —Son temas distintos. En el caso del IVA a la vivienda puede tener efecto de activar la construcción, pero es un impulso más bien cíclico, no un cambio estructural en las perspectivas de crecimiento. Para tener una trayectoria de expansión en el sector, se requiere pensar en cómo podemos volver a tener un

El economista valora baja gradual del impuesto a las utilidades de las empresas y eliminación del impuesto a las ganancias de capital, pero advierte riesgo de costo fiscal en exención de contribuciones, repatriación de capitales y baja en impuesto a la herencia.

bajas de las que tenemos y que permita desdolarizar algunos portafolios que quedaron después del estallido y pandemia. Lo del IVA a los pañales y medicamentos responde más bien a una discusión política de cómo conseguir votos en el Congreso. Ahí hay que tener en cuenta que por décadas, en Chile se ha defendido el principio de que el IVA tiene que ser lo más parejo posible e incluso tiempo atrás se amplió a los servicios. Es complejo que ese principio se agriete porque el día de mañana puede ser el pan, leche, libros y bienes de la canasta habitual de consumo. Mi impresión es que el desafío para una atención médica de calidad, que aporte los medicamentos y apoye a las familias con dificultades, tiene que canalizarse a través de la red de atención primaria de salud. No es simplemente la disminución de un impuesto especí-

fico".

—¿Da impulso al empleo el crédito tributario a los salarios?  
 —El crédito tributario a la planilla salarial puede ser un incentivo a aumentar el empleo. La pregunta es cuál es la magnitud y su costo. Los programas de incentivo al empleo, donde hay mucha experiencia en el mundo, son notoriamente muy difíciles de diseñar porque puede ocurrir que se termine haciendo un esfuerzo fiscal importante, que el sector privado siga haciendo lo mismo que pensaba hacer, y que no se materialice el propósito de generar más empleo.

—¿Qué opina de eliminar el Sence?  
 —Respecto al Sence (Servicio Nacional de Capacitación y Empleo), hace 15 años que sabemos que enfrenta falencias significativas y que es necesario reformar la franquicia para

que efectivamente permita incentivar mayor capacitación. Hoy lo más probable es que el servicio no incentive nuevas actividades de capacitación y que financie aquellas que de todas maneras las empresas iban a hacer. Es mejor reformar el sistema, pero en las circunstancias actuales, donde tenemos un plan que es bastante intensivo en el uso de recursos fiscales, eliminar la franquicia para liberar recursos y no usar capital político para reformar el sistema, es un camino válido".

—Dadas las medidas propuestas, ¿cuán probable es que el Gobierno alcance sus metas de llevar a cero el déficit fiscal estructural, a un 6,5% la tasa de desempleo y a un crecimiento promedio del PIB de 4%?  
 —Llegar a eso depende de una serie de otros factores que van más allá de esta iniciativa legal. En primer lugar, de manera muy significativa depende de que el mundo nos acompañe, que la economía mundial continúe funcionando bien, que no tengamos crisis mayores, que el precio del cobre y nuestros principales mercados de exportación continúen siendo positivos para el país. Lo segundo, que la implementación de la ley marco de aprobaciones sectoriales y algunos cambios regulatorios respecto a permilogía que se están discutiendo, brinden incentivo al empleo, donde hay frutales esperados y tengamos una aceleración de la inversión. Y que más allá de intensificarse en los sectores de minería y energía, también se amplíe a otros sectores que han estado más rezagados.

En tercer lugar, que los esfuerzos del Gobierno en términos de contención y ajuste del gasto público que se ha declarado y que tiene varias iniciativas que se han ido discutiendo, sean efectivamente exitosos. Por eso, todo este escenario de mediano plazo no solamente se juega con esta iniciativa fiscal o de reforma, sino que depende crucialmente de estos otros tres aspectos".



**COLBÚN S.A.**  
 Sociedad Anónima Abierta  
 Inscripción Registro de Valores N° 295

**JUNTA ORDINARIA DE ACCIONISTAS**

Por acuerdo del Directorio, tomado en sesión de fecha 31 de marzo de 2026, se cita a los señores accionistas de COLBÚN S.A. a Junta Ordinaria de Accionistas para el día miércoles 29 de abril de 2026, a las 11:00 hrs., la que se realizará en forma híbrida desde las oficinas de la sociedad, ubicadas en Avda. Apoquindo N°4775, piso 3, comuna de Las Condes, Santiago, con el objeto de someter a la consideración de los accionistas de la Sociedad las siguientes materias:

- (i) Examen de la situación de la Sociedad e informe de los Auditores Externos y de los Inspectores de Cuentas;
- (ii) Aprobación Memoria Anual y Estados Financieros al 31 de diciembre de 2025;
- (iii) Distribución de utilidades y reparto de dividendos;
- (iv) Aprobación de política de inversiones y de financiamiento de la sociedad;
- (v) Políticas y procedimientos sobre utilidades y dividendos;
- (vi) Designación de Auditores Externos para el ejercicio 2026;
- (vii) Designación de Inspectores de Cuentas y sus remuneraciones;
- (viii) Fijación de la remuneración de los Directores;
- (ix) Informe de actividades del Comité de Directores;
- (x) Fijación de la remuneración del Comité de Directores y determinación de su presupuesto;
- (xi) Designación del diario en el que deben publicarse los avisos a citación a juntas de accionistas; y
- (xii) Otras materias de interés social de competencia de la Junta.

**PARTICIPACIÓN EN LA JUNTA Y PODERES**

Podrán participar en la Junta y ejercer su derecho a voz y voto, los accionistas inscritos en el Registro de Accionistas de la sociedad a la medianoche del día 23 de abril de 2026.

Conforme lo autoriza la Ley sobre Sociedades Anónimas, su Reglamento y las normas dictadas por la Comisión para el Mercado Financiero, los accionistas podrán participar y votar en la Junta por participación a distancia. Los accionistas deberán acceder al sitio web <https://colbun.evolving.cl>. La identidad de los asistentes se verificará mediante su cédula de identidad y los controles de seguridad que en la citada página se señalan, y los poderes de los accionistas se acreditarán hasta las 18:00 horas del día anterior a la Junta, el cual debe ser enviado al correo electrónico [registrojor2026@colbun.cl](mailto:registrojor2026@colbun.cl). Asimismo, se dispondrá de una mesa de soporte para brindar ayuda a los participantes que lo requieran. El detalle de los procedimientos para acreditar la identidad de los accionistas, incluidos los extranjeros, poderes y mecanismos para participar con voz y voto en la junta, se informará oportunamente en el sitio web [www.colbun.cl](http://www.colbun.cl).

**ESTADOS FINANCIEROS**

De conformidad con lo señalado en el artículo 76 de la Ley 18.046, los estados financieros de la Sociedad y el correspondiente informe de la empresa de auditoría externa se encuentran publicados en el sitio web de la Sociedad ([www.colbun.cl](http://www.colbun.cl)), pudiendo acceder directamente a esa información a través de la siguiente dirección:

<https://www.colbun.cl/corporativo/inversinistas/informacion-financiera/resultados-trimestrales>

**MEMORIA ANUAL**

Conforme a lo dispuesto en los artículos 59 y 75 de la Ley N° 18.046 y en el Oficio Circular N° 444 de fecha 19 de marzo de 2008 de la Comisión para el Mercado Financiero, la memoria anual correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre del 2025 se encontrará a disposición de los accionistas y del público general a partir del día 13 de abril de 2026 en el sitio web de la sociedad, [www.colbun.cl](http://www.colbun.cl)

**AUDITORES EXTERNOS**

Los documentos que fundamentan las opciones que serán sometidas a voto en la Junta se encuentran disponibles en las oficinas de la Sociedad, así como asimismo en el sitio web [www.colbun.cl](http://www.colbun.cl) a partir del día 13 de abril de 2026.

**DIVIDENDO DEFINITIVO**

El Directorio acordó proponer a la Junta Ordinaria de Accionistas repartir un dividendo definitivo y final por el suma de US\$ 15.588.387,27 correspondiente a US\$ 0,00089 por acción, el que sumado al dividendo provisorio de US\$ 78.104.892,92, correspondiente a US\$ 0,00445 por acción, aprobada en Sesión de Directorio de fecha 25 de noviembre de 2025 y pagado con fecha 12 de diciembre de 2025, ascenderá a un dividendo total de US\$ 93.693.280,19 lo que corresponde al 50 % de la Utilidad Líquida Distributable del año 2025.

Se aprobó asimismo que el dividendo antes indicado se pague a contar del día 15 de mayo de 2026, en dólares de los Estados Unidos de América o pesos chilenos, a elección de los accionistas, según el procedimiento que se indica a continuación:

a) Aquellos accionistas que opten por recibir el pago del dividendo en dólares de los Estados Unidos de América, deberán solicitarlo expresamente a la Compañía a través de una solicitud enviada a Sercor, a más tardar el 9 de mayo de 2026, mediante correo electrónico dirigido a [acciones@sercor.cl](mailto:acciones@sercor.cl). En dicha solicitud, el accionista deberá indicar los datos personales del accionista titular para la emisión de un cheque nominativo, que podrá retirarse a partir de la fecha de pago, en las oficinas de Sercor, ubicadas en El Golf 140, comuna de Las Condes, de lunes a viernes hábiles entre las 9:00 y las 13:00 horas.

b) Aquellos accionistas que no soliciten el pago en dólares de los Estados Unidos de América en la forma y oportunidad que se indican en el párrafo anterior, recibirán el dividendo en pesos chilenos, según la equivalencia del tipo de cambio "Dólar Observado" publicado por el Banco Central de Chile en el Diario Oficial el día 13 de mayo de 2026. Dicho pago podrá ser efectuado mediante depósito en la cuenta corriente bancaria informada por el accionista, o bien, mediante cheque nominativo, a nombre del titular de las acciones, enviado por correo al domicilio que el accionista mantiene informado en el Registro de Accionistas de la Compañía, a elección del accionista, lo que deberá comunicarse a Sercor por escrito al correo electrónico [acciones@sercor.cl](mailto:acciones@sercor.cl), a más tardar el 9 de mayo de 2026.

En caso que el accionista no haya instruido a la Compañía ninguna forma de pago según lo señalado anteriormente, su dividendo quedará disponible para ser pagado en pesos chilenos a contar del 15 de mayo de 2026, debiendo en ese caso el accionista contactarse con Sercor para informar la modalidad de pago en pesos chilenos que elija según lo dispuesto en la letra b) anterior.

Tendrán derecho a este dividendo los accionistas que se encuentren inscritos en el Registro de Accionistas a la medianoche del 9 de mayo de 2026, esto es, del quinto día hábil anterior a la fecha de pago del dividendo.