

GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Informe de Pasivos Contingentes 2007

Noviembre 2007



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Informe de Pasivos Contingentes 2007

Noviembre 2007

Publicación de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda

Registro de Propiedad Intelectual N°165.536

I.S.B.N: 978-956-8123-24-6

Todos los derechos reservados.

Noviembre 2007

Este documento se encuentra disponible en la página web de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda: www.dipres.cl

Diseño Composición y Diagramación: Torrealba y Asociados S. A.

Impresión: Gráfica Andes

EN MEMORIA Y HOMENAJE A CLAUDIO JUÁREZ MUÑOZ

El presente Informe de Pasivos Contingentes, junto con constituir el primero que la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda publica sobre esta materia en forma independiente al Informe de Finanzas Públicas, tiene una especial connotación, ya que está dedicado a la memoria de Claudio Juárez Muñoz, quien desde el 1 de julio de 2005 y hasta el 23 de octubre de 2007 se desempeñó como Jefe de la División de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos. Profesional de excelencia, brillante, de gran sencillez y entrega a su trabajo, se encontraba en pleno desarrollo de su carrera y abocado, entre otras varias tareas, a la preparación de este Informe, cuando en forma abrupta no sólo concluyó su paso por esta institución sino que por su vida terrenal.

Ejemplo de servidor público, buen amigo, jefe amable y siempre capaz de mantener la calma en los momentos de extrema tensión laboral, Claudio Juárez no sólo dejó un especial recuerdo en la Dirección de Presupuestos sino que en todo el Ministerio de Hacienda, donde inició su aporte al sector público asesorando en el diseño e implementación de diversas materias que han marcado el desarrollo de este país.

Sus capacidades profesionales, que lo transformaron en un referente autorizado, ya se vislumbraban desde su época universitaria. En efecto, en sus estudios superiores alcanzó metas de excepción, titulándose de Ingeniero Civil en la Universidad de Chile en 1988 con distinción máxima.

Pocos años después, en octubre de 1991, ingresó al Ministerio de Hacienda y pasó a ocupar una de las oficinas del "Cuartito Azul" del piso 12 de Teatinos 120. Allí, entre los jóvenes asesores del Ministro de Hacienda, Claudio Juárez destacó, pese a su autoimpuesto bajo perfil, por su tremenda capacidad analítica para enfrentar los desafíos del servicio público.

Desde ese entonces comenzó a construirse el "mito" de Claudio Juárez en el Ministerio de Hacienda y en el resto del sector público. Mito que muy bien entienden todos los que han pasado por este ministerio y por los de Economía, Obras Públicas y Transportes, entre otros.

En pocos años, Claudio Juárez ya era referente obligado para todas las decisiones que se tomaran en materia de infraestructura y, en especial, en las relacionadas con el Sistema de Concesiones de Obras Públicas. Pero no sólo aportó en temas vinculados con infraestructura, también en el área de transportes, impuestos y aduanas, como en el diseño de la Ley del Sector de Servicios Sanitarios y de la Ley de Puertos.

Asimismo, a mediados de los noventa, asesoró a la CORFO, sin dejar de trabajar en el Ministerio de Hacienda. En 1997, en forma paralela, comenzó a trabajar en la Dirección de Presupuestos, participando también en la Comisión Preventiva Central de la Comisión Antimonopolios, el Consejo del Fondo de Desarrollo Tecnológico (FONTEC), el Comité Pro-Industria dependiente de CORFO, y la Comisión Automotriz.

En julio de 2005 asumió como Jefe de la División de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos, cargo en el que fue confirmado en marzo de 2006.

Desde la División de Finanzas Públicas enfrentó, entre otros, el desafío de implementar temas relacionados con los activos financieros del Tesoro Público, incluidos el Fondo de Reserva de Pensiones y el Fondo de Estabilización Económica y Social, la marcha de las empresas públicas, la gestión de créditos externos, la caja fiscal, los inmuebles públicos, la estimación de ingresos fiscales, las concesiones y los pasivos contingentes.

En los últimos dos años, Claudio Juárez realizó un importante y activo papel en la redacción y tramitación en el Congreso Nacional de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal. Esta última es en el presente una de las piezas fundamentales en nuestra institucionalidad para la administración de las finanzas públicas.

Asimismo, participó en el diseño y tramitación de otras iniciativas legislativas, destacándose el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles Derivados del Petróleo.

Además, se resalta su participación como consejero del Sistema de Empresas Públicas (SEP) y director de varias empresas públicas, como la Empresa de Servicios Sanitarios de La Araucanía S.A. (ESSAR S.A.), la Empresa de Servicios Sanitarios del Maule S.A. (ESSAM S.A.), la Empresa Portuaria de Arica, la Empresa de Ferrocarriles del Estado (EFE), la Empresa Nacional de Minería (ENAMI) y la Zona Franca de Iquique (ZOFRI), entre otras.

Como se señaló, uno de sus últimos trabajos en la Dirección de Presupuestos fue el desarrollo del presente Informe de Pasivos Contingentes, reporte que él mismo colocara como obligación para la Dirección de Presupuestos en la Ley sobre Responsabilidad Fiscal.

Claudio Juárez dedicó casi la totalidad de su vida profesional al servicio público, su entrega, honestidad y lealtad lo destacaron entre los mejores. La exactitud, rigurosidad y capacidad de análisis eran características que acompañaron su trabajo siempre y que lo han hecho ganarse el título de Ingeniero ciento por ciento.

La pérdida de Claudio Juárez es tremendamente dolorosa para todos los que tuvieron la fortuna de conocerlo, en especial, para su familia, amigos y compañeros de trabajo. Pero también se instala como una ausencia profunda en la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, por su calidez humana, rigurosidad, confiabilidad y talento innato para el desarrollo de las políticas públicas y para colaborar en diversos ámbitos del sector público chileno.

Él fue un profesional talentoso que nunca buscó las cámaras o las fotografías; siempre estuvo presente en segunda fila, evitando las entrevistas y todo lo que significara publicidad a su trabajo. Un hombre bueno, caballero, de buen trato, que no hacía diferencias y trataba a todas las personas por igual, con respeto, con atención y con delicadeza. En resumen, un profesional que desplegaba importantes cualidades humanas e intelectuales.

Por lo anterior y por mucho más, en nombre de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda y de todos aquellos que tuvieron el lujo de trabajar junto a él en alguna oportunidad, queremos expresar las infinitas gracias por toda su desinteresada entrega al servicio público y, en especial, a esta institución. Su nombre, con toda seguridad, quedará guardado en los recuerdos y en el corazón de cada uno de los funcionarias y funcionarios de esta institución.

A través de este primer Informe de Pasivos Contingentes, la Dirección de Presupuestos y todos los que trabajamos en ella le dedicamos un pequeño pero significativo homenaje al fructífero trabajo de Claudio Juárez Muñoz en el sector público chileno. Este es un merecido reconocimiento para Claudio, a quien siempre recordaremos y despedimos con mucho dolor, y con un enorme cariño, respeto y admiración.

Alberto Arenas de Mesa
Director de Presupuestos

ÍNDICE

I. PRESENTACIÓN	9
II. INTRODUCCIÓN	11
II.1. Mandato Decreto Ley Orgánico de Administración Financiera del Estado	11
III. MARCO CONCEPTUAL	13
III.1. ¿Qué son los Pasivos Contingentes?	13
III.2. Efectos de los Pasivos Contingentes en las Cuentas Fiscales	14
III.3. Los Pasivos Contingentes en el Contexto de la Política Fiscal	16
IV. PRÁCTICAS INTERNACIONALES RESPECTO A LOS PASIVOS CONTINGENTES	17
IV.1. Las Normas de Contabilidad Relativas a los Pasivos Contingentes	17
IV.2. Prácticas en Otros Países	18
V. PASIVOS CONTINGENTES EN CHILE	21
V.1. Garantía Estatal de Pensión Mínima y por Quiebra	22
V.1.1. <i>Garantía Estatal de Pensión Mínima</i>	23
V.1.2. <i>Garantía Estatal por Quiebra</i>	25
V.2. Sistema de Concesiones de Obras Públicas	26
V.3. Garantía a la Deuda de Empresas Públicas	35
V.3.1. <i>Ley N° 18.482 de 1985</i>	35
V.3.2. <i>Ley N° 19.170 de 1992</i>	38
V.3.3. <i>Ley N° 19.767 de 2001</i>	40
V.3.4. <i>Ley N° 19.847 de 2002</i>	40
V.3.5. <i>Resumen</i>	44
V.4. Garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores	45
V.5. Demandas Contra el Fisco	46
V.5.1. <i>Demandas Contra el Fisco en Tribunales de Justicia</i>	46
V.5.2. <i>Procesos Pendientes en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)</i>	49
V.5.3. <i>Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas</i>	51
V.6. Situación Patrimonial y Déficit Operacional del Banco Central	52
V.7. Garantía Estatal a los Depósitos	54

V.8. Otros Pasivos Contingentes	55
V.8.1. Programa de Contingencia Contra el Desempleo	55
V.8.2. Descalces Cambiarios en las Empresas Públicas	56
V.8.3. Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)	56
V.8.4. Mecanismos de Estabilización de Precios del Petróleo y de Estabilización para la Gasolina, el Kerosene Doméstico y el Petróleo Diésel	57
V.8.4.1. Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP)	57
V.8.4.2. Fondo de Estabilización para la Gasolina, el Kerosene Doméstico y el Petróleo Diésel Ley N° 20.063	59
VI. GESTIÓN DE PASIVOS CONTINGENTES	61
VI.1. Fondos	61
VI.1.1. Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)	61
VI.1.2. Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)	62
VI.1.3. Inversión de los Recursos del FEES y del FRP	63
VI.2. Capitalización del Banco Central	63
VI.3. Mecanismo de Decisión en Concesiones	64
VII. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FISCAL	65
BIBLIOGRAFÍA	69
ANEXO	71
Modelo para la Valoración de las Garantías de Ingreso Mínimo en Concesiones de Obras Públicas	71

I. PRESENTACIÓN

La Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda elabora anualmente, desde el año 2002, el Informe de Finanzas Públicas, publicación cuyo fin es enriquecer el debate presupuestario aportando antecedentes sobre las perspectivas futuras de las finanzas públicas y otros tópicos relevantes en materia fiscal. Por lo valioso de este documento, en 2003 el Ejecutivo propuso darle carácter permanente y obligatorio, definiendo además sus contenidos mínimos. Esta propuesta fue aprobada por el Congreso Nacional, quedando integrada a la Ley N° 19.896, de septiembre de 2003.

A partir de dicho año se incluyó en el Informe de Finanzas Públicas un análisis de los pasivos contingentes asociados al sistema de concesiones de obras públicas. Desde entonces se ha avanzado en la identificación y estudio de estos compromisos, así como de otras fuentes de pasivos contingentes del Fisco.

En paralelo, los organismos internacionales, junto con evaluar de forma muy positiva las reformas implementadas los últimos años en la gestión y transparencia financiera del Estado de Chile, han señalado como un desafío el reforzar los mecanismos para la evaluación del riesgo fiscal y los pasivos contingentes.

Considerando estas recomendaciones, en 2005 el Ejecutivo presentó un Proyecto de Ley sobre Responsabilidad Fiscal, en el que entre otros aspectos relacionados con la gestión financiera del Estado, se mandata a la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda a elaborar anualmente un reporte que consigne el monto total y las características de las obligaciones contingentes del Estado. Dicha iniciativa quedó plasmada en la Ley N° 20.128, de septiembre de 2006.

Con ello, Chile alcanza los más altos estándares internacionales en cuanto a la divulgación de compromisos contingentes, transparencia de las cuentas fiscales y tratamiento de estos pasivos.

De esta manera, el Informe de Pasivos Contingentes 2007 representa, en conjunto con los restantes informes de apoyo a la discusión presupuestaria que prepara la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, un material altamente relevante para la conformación de una visión global y completa de la situación fiscal del país.

En particular, este informe incluye un análisis conceptual de los pasivos contingentes y se discuten algunas prácticas internacionales destacables en este ámbito de las finanzas públicas. Luego, como parte de su mandato esencial, se describen las fuentes de compromisos contingentes identificadas en la actualidad para el Fisco chileno, entregando para algunas de ellas, de acuerdo a su naturaleza e información disponible, los compromisos máximos asociados y una estimación de los valores probables de los pagos futuros que deberá realizar el Fisco. Finalmente, se señalan los mecanismos de gestión de algunos de los pasivos contingentes presentados.

Este informe, elaborado por la División de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos, se publicará anualmente y se encuentra disponible en el sitio web www.dipres.cl. Así, este documento representa un nuevo paso en la divulgación y transparencia de los compromisos fiscales, incluso de aquellos de naturaleza contingente que en los sistemas presupuestarios tradicionales normalmente se omiten.

II. INTRODUCCIÓN

II.1. Mandato Decreto Ley Orgánico de Administración Financiera del Estado

El presente informe se publica en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 40 del Decreto Ley Orgánico de Administración Financiera del Estado (DL N° 1.263 de 1975) modificado en septiembre del año 2006 por la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, cuyo inciso respectivo dispone lo siguiente:

“La Dirección de Presupuestos deberá elaborar, anualmente, un informe que consigne el monto total y las características de las obligaciones a las que les ha sido otorgada la garantía o aval del Estado a que se refiere este artículo, el que incluirá, a lo menos, su estructura de vencimiento, el tipo de garantía y beneficiarios. Este informe también deberá incluir una estimación de los compromisos financieros que resulten de la aplicación de disposiciones de carácter legal o contractual que generen pasivos contingentes, tales como la garantía estatal de pensión mínima a que se refiere el decreto ley N° 3.500, de 1980 y las garantías otorgadas por concesiones en infraestructura, en conformidad a lo dispuesto en la Ley de Concesiones de Obras Públicas, entre otras.”

La naturaleza de las fuentes de pasivos contingentes que se han identificado en este documento son amplias y, sin duda, producto de la constante sofisticación de la administración financiera del Estado, se identificarán otras en el futuro. A raíz de lo anterior, este informe incluye las fuentes de pasivos contingentes identificados a la fecha, de acuerdo a las definiciones tradicionales y, por tanto, puede en el futuro incorporar otras no consideradas como tales en la actualidad.

Así, en éste informe se presentan los pasivos contingentes generados por la garantía estatal de pensión mínima, el sistema de concesiones de obras públicas, las garantías o aval del Estado a las empresas públicas, la garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores, la garantía estatal a los depósitos, el Fondo de Contingencia contra el Desempleo, la situación patrimonial y el déficit operacional del Banco Central de Chile, las demandas contra el Fisco, el Fondo de Garantía para los Pequeños Empresarios (FOGAPE), el Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo (FEPP) y el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPCO).

Por ser este el primer informe emitido en virtud de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, se incluye en los primeros capítulos un análisis conceptual de los pasivos contingentes y una referencia a prácticas internacionales en este ámbito de las finanzas públicas.

III. MARCO CONCEPTUAL

III.1. ¿Qué son los Pasivos Contingentes?

En una dimensión, los pasivos se pueden clasificar como directos o contingentes. Los pasivos tradicionales o directos son obligaciones cuyos resultados son previsibles, es decir, se conoce cuánto se debe pagar y cuándo. Los pasivos contingentes, por otro lado, son obligaciones que pueden o no llegar a ser exigibles, según ocurran o no ciertos hechos o según si variables subyacentes toman ciertos valores o se encuentran dentro de cierto rango. Las variables que controlan los pasivos contingentes, tanto en su ocurrencia como en su magnitud, pueden ser de naturaleza exógena con respecto a la gestión del Estado (por ejemplo, si están vinculados a una catástrofe natural) o endógena a ésta (por ejemplo, si dependen de decisiones de política pública).

En otra dimensión, los pasivos se pueden clasificar como explícitos, ya sean contingentes o directos, cuando son obligaciones concretas, creadas por ley o contrato, o como pasivos implícitos, cuando representan obligaciones morales o cargas que, si bien no están impuestas por la ley o contrato, probablemente deben ser asumidas por el Estado debido a las expectativas de la opinión pública o del mercado.

El análisis tradicional de la posición Fiscal se concentra en los pasivos directos explícitos del Estado. Éstos incluyen principalmente los pagos de la deuda soberana, los gastos presupuestarios correspondientes al ejercicio en curso y los gastos a más largo plazo estipulados por la ley.

En el Cuadro III.1.1 a continuación se resumen las definiciones recién establecidas en una matriz de riesgo fiscal y se dan ejemplos para cada caso:

Cuadro III.1.1
Matriz del Riesgo Fiscal

Pasivos	Directos (Obligación en cualquier caso)	Contingentes (Obligación si ocurre un hecho determinado)
<i>Explícitos</i> (establecidos por ley o contrato)	<ul style="list-style-type: none"> - Deuda soberana externa e interna. - Gastos presupuestarios. - Gastos presupuestarios a largo plazo estipulados por la Ley (sueldos y pensiones de los funcionarios públicos). - Subsidios 	<ul style="list-style-type: none"> - Garantías del Estado para la deuda y obligaciones no soberanas contraídas a favor de entidades del sector público. - Garantías generales del Estado para diversos tipos de créditos. - Garantías comerciales y cambiarias ofrecidas por el Estado. - Garantías del Estado a la inversión privada. - Sistemas de seguros del Estado (garantía a los depósitos, fondos de pensiones, entre otros).
<i>Implícitos</i> (reflejan expectativas de la opinión pública o del mercado)	<ul style="list-style-type: none"> - Mecanismos de seguridad social, en caso de no estar contemplados por la Ley. - Financiamiento de la atención médica futura, en caso de no estar contemplados por la Ley. - Futuros costos recurrentes de inversiones públicas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Incumplimientos de entidades del sector público en el pago de deudas que no tienen garantía. - Quiebras de bancos. - Incumplimiento del Banco Central en sus obligaciones. - Recuperación ambiental, socorro en casos de catástrofes, financiamiento de gastos militares.

Fuente: Polackova, H. (1999).

III.2. Efectos de los Pasivos Contingentes en las Cuentas Fiscales

La existencia de pasivos contingentes complican el análisis de la posición fiscal dado que, por una parte, el costo fiscal de los pasivos contingentes es indeterminado hasta el momento en que se concreta la variable que determina su valor u ocurre el hecho que lo gatilla y, por otra, representan una eventual disminución de fondos públicos a futuro.

Así, por ejemplo, en el análisis de la posición fiscal hay que tener en cuenta los costos contingentes de los atrasos y otras obligaciones de las instituciones estatales y de las garantizadas por el Estado y que podrían exigir recursos públicos en el futuro. Por consiguiente, no basta con analizar el equilibrio presupuestario y el nivel de deuda pública del Fisco para garantizar la estabilidad futura de las finanzas públicas. Por el contrario, un análisis integral requiere considerar todo programa no monetario que implique un riesgo fiscal contingente y prever el costo fiscal potencial de los programas extrapresupuestarios.

En este contexto, se destaca la importancia de los sistemas presupuestarios y contables basados en valores devengados, pues fomentan la disciplina fiscal. En esta misma línea, son relevantes las reglas correspondientes a las garantías y los programas de seguros del Estado, así como la conducta de las entidades públicas y las garantizadas por el Estado. Este enfoque de análisis se resume en el Cuadro III.2.1, que enumera las medidas sistémicas que fomentan la comprensión del riesgo fiscal por parte de las autoridades, el público y los mercados, y en el Cuadro III.2.2, que muestra las medidas concretas que se pueden adoptar para controlar el riesgo fiscal en el caso de programas específicos.

Cuadro III.2.1 Medidas Sistémicas que Fomentan la Comprensión del Riesgo Fiscal

1. Examinar los resultados fiscales globales, no sólo el presupuesto y la deuda.
2. Reconocer, clasificar y analizar todos los riesgos fiscales en una cartera única.
3. Definir el nivel óptimo de exposición al riesgo y la política de reservas del Estado de acuerdo con sus preferencias y su capacidad de control del riesgo.

Fuente: Polackova, H. (1999).

Cuadro III.2.2 Medidas para Controlar el Riesgo Fiscal Relacionadas con Programas Específicos

Antes de aceptarlos:

1. Evaluar su compatibilidad con las políticas establecidas.
2. Estudiar los riesgos financieros.
3. Anunciar los límites del programa a fin de reducir al mínimo el riesgo moral.

Al aceptarlos:

1. Respetar los límites fijados.

Al ejecutarlos:

1. Ejecutarlos dentro de los límites fijados.
2. En caso de pasivos implícitos, evaluar su compatibilidad con las prioridades de política y el comportamiento deseado del mercado.

Fuente: Polackova, H. (1999).

En cuanto a los pasivos contingentes propiamente tales, ante su repercusión fiscal cada vez más relevante, en los últimos años el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial han ampliado el alcance de sus análisis fiscales a fin de abordarlos, solicitando a los países que declaren su exposición a todo tipo de riesgo fiscal y ayudándoles a reformar sus marcos analíticos, institucionales y de política para instar a los gobiernos a que presten a los pasivos contingentes del Estado al menos la misma atención que prestan a los programas de gasto.

Lo anterior ha implicado importantes desafíos metodológicos, ya que los pasivos contingentes son en general de difícil cuantificación y valoración. En efecto, para la cuantificación y valoración de un pasivo contingente, el análisis debe considerar dos ámbitos diferentes: el primero, referido a estimar la máxima exposición de riesgo, lo que implica reconocer cuánto es el compromiso involucrado en la garantía; y el segundo, referido a incorporar alguna medida de valor esperado, lo que implica considerar las probabilidades de ocurrencia de los eventos que activan el pago de un compromiso contingente.

De estos dos ámbitos de análisis, el primero corresponde a la estimación del “peor escenario”, que no necesariamente coincide con el “escenario más probable”. Por lo tanto, necesariamente se debe avanzar en el segundo análisis, en la línea de disponer de un modelo de valoración que incorpore las probabilidades de ocurrencia de los distintos escenarios. Este análisis es más complejo, pero más pertinente para la toma de decisiones.

III.3. Los Pasivos Contingentes en el Contexto de la Política Fiscal

Acorde al Banco Mundial, se consideran resultados fiscales deseables:

- La contribución a la estabilidad macroeconómica;
- El control de la política sobre el tamaño del Estado y la asignación de recursos públicos a las prioridades estratégicas y operativas dentro del proceso presupuestario; y
- La promoción de la eficiencia y la eficacia en la prestación de servicios públicos.

Asimismo, existe un consenso razonablemente amplio sobre las características que debe tener un sistema sólido para gestionar la política fiscal y el gasto público. Al respecto, el marco de transparencia del FMI¹ destaca:

- La claridad de las funciones del gobierno y del resto de la economía;
- Una información global y fiable disponible sin trabas;
- Procesos públicos para la elaboración de presupuestos; y
- Una garantía independiente de la exactitud de la información fiscal.

En este contexto es clave que el sistema de gestión fiscal genere datos que permitan realizar una evaluación fiable de la sustentabilidad fiscal del país en el largo plazo. Esto exige un presupuesto global, una cobertura total de la situación financiera del Fisco en sus cuentas, información sobre todas las operaciones extrapresupuestarias y la divulgación de la naturaleza e importancia fiscal de los pasivos contingentes.

En conclusión, una adecuada gestión fiscal requiere de información respecto de la estructura y las funciones del Estado, las proyecciones de la política fiscal y, en general, de toda la actividad fiscal, no sólo de la presupuestaria.

Las buenas prácticas internacionales sugieren que la implementación de estos principios debe realizarse mediante:

- La adopción de un marco temporal multianual para la planificación y las previsiones fiscales;
- La extensión de la cobertura del sistema contable y del sistema presupuestario para cubrir todas las actividades financieras del Estado;
- La integración del tratamiento de los gastos corrientes y de capital;
- La introducción de una contabilidad modificada o totalmente en valores devengados para reflejar los activos y pasivos importantes; y
- La identificación e información sobre los pasivos contingentes.

Estas medidas tienen a la transparencia fiscal como uno de sus pilares. Así, para aplicarlas, deben registrarse de un modo transparente las consecuencias de todas las decisiones de política pública. Esto incluye la gestión de ingresos, gastos, activos y pasivos, incluyendo la gestión de los riesgos fiscales, la formulación de políticas sobre reservas y la gestión de la cartera de activos y deudas. Para esto son fundamentales los incentivos de las instituciones del Estado, para que actúen de manera eficaz y eficiente y contribuyan a la transparencia requerida. Ello requiere prestar atención a la información con que cuentan al momento de planificar, su capacidad organizacional, su entorno cultural, las oportunidades de participación de las partes interesadas y la rendición de cuentas en relación con su desempeño.

¹ Fondo Monetario Internacional (1999), Código de Buenas Prácticas de Transparencia en las Políticas Monetarias y Financieras: Declaración de Principios.

IV. PRÁCTICAS INTERNACIONALES RESPECTO A LOS PASIVOS CONTINGENTES

IV.1. Las Normas de Contabilidad Relativas a los Pasivos Contingentes

Cuando un Estado emite una garantía crea una obligación contingente que reduce su balance neto, sin embargo, en muchos casos los informes financieros tradicionales de los Estados no reflejan esta variación. Por otra parte, los informes que se basan en una contabilidad en valores devengados más sofisticada no se limitan a reflejar los gastos e ingresos monetarios sino que además incluyen un balance que refleja compromisos que van más allá de sus deudas ordinarias.

El principio general que subyace a la contabilidad en valores devengados es que el efecto de una transacción debiese reconocerse cuando se produce la transacción y no cuando el dinero cambia de manos². Una interpretación de este principio sería reconocer el costo de una garantía cuando ésta se emite, y no sólo si ésta se exige y en el momento en que ello ocurre. Pero incluso la contabilidad en valores devengados, en su forma tradicional, no suele reflejar el efecto de las garantías en los resultados y la situación financiera de las entidades. Así, por lo general las normas de contabilidad no exigen, e incluso no permiten, a la entidad contable reconocer un pasivo en su balance o un gasto en su cuenta de resultados, salvo que la pérdida sea probable y pueda además cuantificarse con cierta precisión. Como en la práctica en muchas de las garantías las pérdidas son improbables y el monto de la pérdida puede resultar muy difícil de medir, no suelen reconocerse en los balances ni en las cuentas de resultados.

En consecuencia, el tratamiento de las garantías y de otras obligaciones contingentes en la contabilidad clásica en valores devengados puede deducirse de la definición de pasivo que ofrece un manual de contabilidad tradicional. Así, por norma general, la contabilidad reconoce la obligación de una entidad como un pasivo si dicha obligación reúne tres características esenciales³:

- Que la obligación implique un probable gasto futuro de recursos y que la entidad pueda cuantificar, con razonable precisión, el valor monetario equivalente de los recursos necesarios para satisfacer la obligación.
- Que la entidad disponga de poca o ninguna discrecionalidad para evitar la transferencia.
- Que la transacción o el hecho del que deriva la obligación de la entidad ya haya tenido lugar.

Según esta definición, los pasivos contingentes suelen no considerarse obligaciones principalmente al tener dificultades para cumplir con el primer requisito.

² International Accounting Standards Board.

³ Para mayor detalle ver Stickney, P. y Roman, W. (1997).

Con todo, reconociendo que los pasivos contingentes tienen importancia incluso cuando no son reconocidos en el balance, la contabilidad en valores devengados tradicional suele exigir su divulgación a través de notas, salvo en el caso de que la probabilidad de pérdida sea remota⁴.

El Cuadro IV.1.1 resume lo hasta aquí expuesto:

Cuadro IV.1.1 Contabilidad Devengada Tradicional de los Pasivos Contingentes				
Probabilidad de pérdida o ganancia				
En palabras	Remota	Posible	Probable	Prácticamente segura
En términos matemáticos	[0; θ] ⁵	[θ ; 0,5)	[0,5; 1- θ)	[1- θ ; 1]
Obligaciones contingentes				
Descripción contable (NIIF*)	Pasivo contingente	Pasivo contingente	Pasivo	Pasivo
Tratamiento contable	Ignorar	Divulgar	Reconocer	Reconocer

* NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.

Fuente: "Asistencia Técnica para la Gestión de los Pasivos Contingentes de las Concesiones de Transporte", Banco Mundial, 2003.

En cuanto a la probabilidad del hecho relevante, se debe señalar que ésta depende de cómo se agrupen los elementos. Así por ejemplo, la probabilidad de un gasto asociado a una garantía en el caso de una única garantía como meramente posible difiere si la entidad otorga muchas garantías. En el primer caso podría requerir su divulgación pero no su reflejo contable. En el segundo, sí podría requerir este reflejo. Por otra parte, en algunos contextos el debate sobre la contabilidad de las garantías aparece ligado al del uso de un fondo destinado al pago de las mismas. Esto puede inducir a confusión, dado que el tratamiento contable de las obligaciones contingentes suele ser independiente de cómo se gestionen.

IV.2. Prácticas en Otros Países

La gestión eficaz de los pasivos contingentes implica tomar decisiones con respecto a:

1. Cómo divulgar los pasivos contingentes;
2. Cómo presupuestar o contabilizar la existencia de pasivos contingentes; y
3. Cómo controlar los pasivos contingentes futuros.

⁴ Por otra parte, los activos contingentes, no constituyen activos para la contabilidad clásica en valores devengados. Es más, en aplicación del principio contable de prudencia, las reglas que determinan si los activos contingentes deben reflejarse como activos son más estrictas que las que se aplican a los pasivos contingentes. Así, disuaden que los beneficios contingentes se reflejen como activos, salvo en el caso que la ganancia sea prácticamente segura, y rehúsa su divulgación a menos que la ganancia resulte altamente probable.

⁵ e es algún número pequeño que puede variar de un auditor a otro. Si fuera igual a 0,05, se entendería por remota una probabilidad inferior al 5% y por prácticamente segura una probabilidad de al menos un 95%.

La divulgación de pasivos contingentes requiere tomar decisiones sobre los mecanismos para ello; la definición de los pasivos contingentes y el tipo de pasivos sobre los que hay que informar; las circunstancias en que es necesaria la divulgación; el alcance de la información que es necesario divulgar sobre cada tipo de pasivo; el método de valoración que hay que utilizar en caso de que haya que divulgar un valor; y el tipo de auditorías que habría que realizar sobre la información.

El presupuesto o la contabilidad de los pasivos contingentes requiere tomar decisiones sobre los principios de contabilidad que deben regir y la cantidad que deberá presupuestarse o tenerse en cuenta en cada ejercicio.

Controlar los pasivos contingentes futuros exige tomar decisiones sobre el nivel de control que se desea y, en consecuencia, sobre la mejor forma de lograrlo.

Entre otras materias, para crear y mantener la estabilidad fiscal es necesaria la identificación y clasificación de toda la gama de riesgos fiscales. Una vez comprendidas las posibles consecuencias de cada tipo de riesgo fiscal, las autoridades podrán evitar al menos los riesgos que probablemente éstos ocasionarían. Además, es más probable que las autoridades actúen de manera responsable, desde el punto de vista fiscal, cuando los medios de comunicación, el público en general, los inversionistas, las instituciones calificadoras de riesgo crediticio y los organismos multilaterales conocen todas las facetas de la situación fiscal.

Aunque son muy pocos los países que han puesto en marcha acuerdos específicos para gestionar sus pasivos contingentes (incluso aún existe un importante número con contabilidad en base a caja y no devengada), las alternativas de los que lo han hecho son muy variadas.

Australia y Nueva Zelanda, por ejemplo, incluyen los pasivos contingentes explícitos y las provisiones para gastos contingentes en los estados financieros del Estado. Estados Unidos e Italia, por su parte, efectúan asignaciones presupuestarias por el valor actualizado neto de los costos fiscales futuros de las garantías de préstamos y los préstamos directos. Además, la Oficina General de Contabilidad de Estados Unidos elabora un informe extrapresupuestario sobre los riesgos y la suficiencia de las reservas contenidas en los mecanismos de seguros federales.

Para evaluar los riesgos, los distintos gobiernos se valen de diferentes técnicas, que incluyen resultados históricos y, según convenga, modelos actuariales, econométricos, de estimación de pérdidas y de estimación de precios de opciones.

Otro conjunto de países ha mejorado paulatinamente su gestión de pasivos contingentes, a menudo con asistencia de organismos internacionales como el Banco Mundial. Por ejemplo, el gobierno de la República Checa ha clasificado y dado a conocer los orígenes de sus riesgos fiscales y ha comenzado a analizar sus consecuencias fiscales futuras. Los gobiernos de Colombia, Filipinas y Malasia han examinado los riesgos de proyectos de infraestructura garantizados estimando sus eventuales pérdidas y han empezado a negociar contratos más estrictos que trasladen más riesgos a los promotores privados.

V. PASIVOS CONTINGENTES EN CHILE

A principios de la década de los 90, el Estado de Chile inició un ambicioso programa de Concesiones de Obras Públicas. Mediante dicho sistema, el Estado se asocia con una empresa privada⁶ para que ésta financie, construya, opere, mantenga y explote⁷ una obra de infraestructura pública.

Para facilitar el financiamiento de estas obras, el Estado ha debido otorgar algunas garantías financieras a las empresas, tanto para coberturas de demanda⁸ como para coberturas cambiarias. Con esto, el Estado pasó de ser financista de las obras de infraestructura a ser garante de las concesionarias. Con ello se liberaron recursos que pudieron ser invertidos en obras de alta rentabilidad social pero sin rentabilidad privada. Estas garantías financieras no quedaron registradas como pasivos en el marco de la contabilidad tradicional, a pesar que involucraban compromisos fiscales futuros. Es decir, la posición neta del Fisco ha cambiado cuando se ha otorgado la garantía, pero dicha situación no se ha registrado en la contabilidad tradicional.

En cuanto a las coberturas de demanda, la posibilidad que las garantías se activen están inversamente correlacionadas con el producto interno bruto (PIB) y, por ende, con los ingresos fiscales⁹. La característica pro-cíclica de estas garantías y la magnitud de los recursos involucrados en otras garantías, en particular en la Garantía Estatal de Pensión Mínima¹⁰ fueron los factores que preocuparon a las autoridades y que llevaron a iniciar el estudio y seguimiento de los pasivos contingentes del Fisco de Chile. Así, el año 2001 el Ministerio de Hacienda encargó al Banco Mundial una Asistencia Técnica para la Gestión de los Pasivos Contingentes de las Concesiones de Transporte. Dicho trabajo, en su primera fase, culminó el año 2003, con un modelo que permitió estimar la distribución de probabilidad de los flujos futuros comprometidos en dichas garantías.

⁶ El mecanismo en general se llama Asociación Público Privada (PPP es el acrónimo en inglés).

⁷ Eventualmente incluye el diseño.

⁸ La principal garantía otorgada en los contratos de concesión son los llamados "ingresos mínimos garantizados", por medio de la cual se asegura un nivel mínimo de ingresos a un concesionario, debiendo el Fisco concurrir con la diferencia si el tráfico de la carretera no es el suficiente.

⁹ Por eso se señala que estas garantías tienen un efecto macroeconómico procíclico.

¹⁰ La Garantía Estatal de Pensión Mínima está establecida por el DL N° 3.500 de 1980.

Por otra parte, en el año 2002 se planteó la meta de colocar a Chile junto a los países más avanzados en lo que se refiere a estándares de transparencia fiscal, para lo que se propuso adscribir de manera progresiva a los mejores estándares y prácticas en esta materia, esto es, los Códigos y Estándares del Fondo Monetario Internacional y el Código de Mejores Prácticas en Transparencia Presupuestaria de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). En particular, en lo que se refiere a la gestión de riesgo fiscal, la OCDE recomienda que todos los pasivos contingentes significativos sean publicados en el presupuesto de la nación, en un informe de mitad de año y en los estados financieros anuales. Asimismo, señala que cuando sea factible, el monto total de los pasivos contingentes se publique y clasifique en las principales categorías reflejando su naturaleza; que la información histórica de pagos para cada categoría se publique cuando esté disponible y, en aquellos casos en que los pasivos contingentes no puedan ser cuantificados, que al menos sean listados y descritos.

Consecuentemente, las estimaciones de los compromisos fiscales asociados a las garantías de ingresos mínimos de las concesiones viales y a la Garantía Estatal de Pensión Mínima se publicaron por primera vez en el Informe de Finanzas Públicas que acompañó a la Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2004, constituyendo de esta forma un importante paso en el tratamiento de los pasivos contingentes en Chile y convirtiendo a nuestro país en uno de los primeros en reportar dichos compromisos.

Luego, en el Informe de Finanzas Públicas que acompañó a la Ley de Presupuestos del Sector Público para el año 2006 se incluyó, además, un reporte con la situación de las Garantías del Estado a la deuda de las empresas públicas. En el Informe de Finanzas Públicas del año siguiente se agregó también información de los compromisos fiscales producto de la Garantía del Financiamiento para Estudios Superiores y de las Demandas Contra el Estado.

En paralelo, el año 2006 se promulgó la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal que formalizó el compromiso de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda de efectuar un reporte anual de los pasivos contingentes del Fisco. Esto ha puesto a Chile en los más altos estándares en cuanto a la transparencia de las cuentas fiscales y al tratamiento de estos pasivos. En lo que resta del presente capítulo, se da cumplimiento al reporte comprometido.

V.1. Garantía Estatal de Pensión Mínima y por Quiebra

El sistema de pensiones chileno se basa en la capitalización de los aportes individuales de ahorro para la vejez. Uno de sus aspectos fundamentales son las Garantías Estatales de Pensión Mínima (GEPM) y la Garantía Estatal por Quiebra (GEPQ)¹¹.

¹¹ En el Congreso Nacional actualmente se está discutiendo una reforma estructural al Sistema de Pensiones que implicaría cambios respecto de estas obligaciones.

V.1.1. Garantía Estatal de Pensión Mínima

La Garantía Estatal de Pensión Mínima (GEPM) nace con la reforma previsional de 1981, creada a través del DL 3.500 de 1980. Éste estipula que si el afiliado reúne los requisitos establecidos en la ley y la pensión que obtiene -que depende, entre otros factores, de las contribuciones que haya realizado durante su vida laboral activa y de la rentabilidad que le haya entregado la institución privada encargada de administrar sus fondos de pensiones (AFP)- es inferior a la pensión mínima fijada por ley, el Estado deberá financiarle la diferencia para completar dicha pensión.

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia. En la ley se establece que tienen derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez los afiliados que, cumpliendo el requisito de edad de jubilación, registren además veinte años, a lo menos, de cotizaciones previsionales. En el caso de la garantía estatal de pensión mínima de invalidez, los afiliados deben ser declarados inválidos por las comisiones médicas correspondientes y registrar dos años de cotizaciones, como mínimo, durante los últimos cinco años anteriores al momento en que es declarada la invalidez, o estar cotizando al momento en que ésta es declarada en caso de que ocurra a consecuencia de un accidente y siempre que éste hubiera sucedido después de su afiliación al sistema, o completar 10 años de imposiciones efectivas en cualquier sistema previsional. Por último, en el caso de los beneficiarios de pensión de sobrevivencia, se establece que tienen derecho a la garantía estatal por pensión mínima, siempre que el causante hubiere estado pensionado a la fecha de su fallecimiento o tuviere registrado a esa misma fecha, a lo menos, dos años de cotizaciones en los últimos cinco años anteriores, o se encontrara cotizando en caso de muerte por accidente, o hubiera completado 10 años de cotizaciones efectivas en cualquier sistema previsional¹².

Para la estimación del gasto en GEPM la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda ha venido desarrollando, junto con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), un modelo actuarial de estimación de la exposición al riesgo de esta garantía. Básicamente, este modelo considera una metodología para valorar este pasivo contingente en base a variables y parámetros actuariales que incorporan elementos de comportamiento de la población, expectativas de vida y composición etárea, así como supuestos respecto de la densidad de cotización de los individuos.

En particular, la GEPM de vejez es calculada proyectando la población de cotizantes, por cada cohorte de edad, en tres grupos de ingresos (altos, medios y bajos). Debido a la existencia de una alta correlación entre densidad de cotización y nivel de ingresos, se asocia una densidad de cotización distinta según grupo de ingreso y edad, la cual es estimada a partir de los datos de la Encuesta de Protección Social (EPS). Dichos grupos de cotizantes se encuentran, adicionalmente, separados por género, y tienen asociado un nivel de ingreso imponible y saldo promedio en su cuenta de capitalización individual.

¹² Para el cumplimiento del requisito de número de años de cotizaciones para acceder la GEPM de invalidez y sobrevivencia se establece adicionalmente la excepción de tener, a lo menos, dieciséis meses de cotizaciones si han transcurrido menos de dos años desde que inició labores por primera vez.

Cada grupo posee un perfil diferente, lo que conduce a una probabilidad distinta de poseer derecho a la GEPM. De esta forma, a modo de ejemplo, el grupo de hombres de nivel de ingreso "alto", con una densidad de cotización superior al resto, tendrá una probabilidad superior al momento de pensionarse de tener derecho a la GEPM.

La ley establece que la GEPM operará cuando se haya agotado el saldo en la cuenta de capitalización individual, por lo que se debe determinar el momento en que aquellos cotizantes accederán a la pensión mínima. Para ello se estima el número de años de pensión que alcanza a financiar el saldo acumulado por el cotizante durante su vida laboral activa. La trayectoria del pago de la GEPM para cada cohorte y cada grupo evoluciona de acuerdo a la aplicación de las tablas de mortalidad.

Una vez determinado el número proyectado de personas que harán uso de la GEPM en cada año, en base a las proyecciones de pensionados, sobrevivientes e inválidos, se multiplica el número de beneficiarios por el valor de la pensión mínima correspondiente a dicho año, distinguiendo por tramos de edad entre los valores de la pensión mínima.

En el Cuadro V.1.1.1 se presenta una estimación del gasto fiscal asociado a esta garantía.

Cuadro V.1.1.1
Proyección del Gasto en Garantía Estatal de Pensión Mínima 2008-2020

Año	Gasto en millones de pesos de 2007	Gasto como % del PIB
2008	75.993	0,09%
2009	84.835	0,10%
2010	93.371	0,11%
2011	102.765	0,11%
2012	109.425	0,12%
2013	120.682	0,12%
2014	138.196	0,13%
2015	159.192	0,15%
2016	179.133	0,16%
2017	218.825	0,18%
2018	235.417	0,19%
2019	264.028	0,20%
2020	303.334	0,22%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

En valor presente¹³, el gasto asociado a la GEPM, llega a un 1,75% del PIB del año 2007¹⁴. Este compromiso contingente, sumado al gasto en Pensiones Asistenciales, motivó la creación del Fondo de Reserva de Pensiones en el marco de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal. En dicho fondo se deposita anualmente hasta un 0,5% del PIB, con un mínimo de 0,2% del PIB de cada año, regulándose que estos recursos sólo podrán utilizarse después de diez años de acumulación. La evolución del Fondo de Reserva de Pensiones y detalles respecto su funcionamiento se presentan en la sección VI.1.2 del presente informe.

¹³ En el presente informe se utiliza una tasa de descuento libre de riesgo relevante para el Fisco de un 4% real anual.

¹⁴ PIB 2007 estimado en octubre de 2007.

Adicionalmente, se estima que el Proyecto de Ley que Perfecciona el Sistema Previsional, en actual trámite legislativo, incrementará en torno a un 1% del PIB el gasto fiscal cuando el sistema se encuentre en régimen. Por ello, en dicho proyecto se establece un mecanismo de transición, de forma que ocurra un incremento suavizado del gasto.

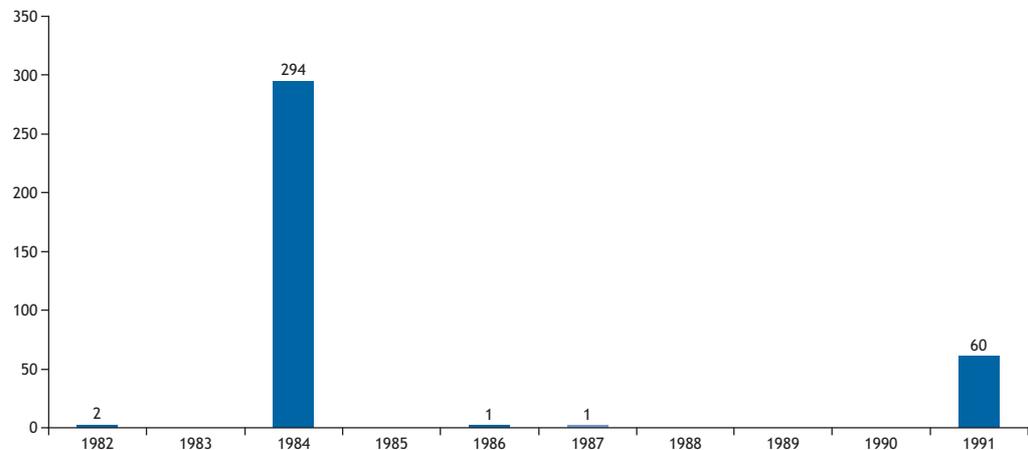
V.1.2. Garantía Estatal por Quiebra

La Garantía Estatal por Quiebra (GEPQ) tiene como objeto resguardar los derechos de un afiliado pensionado en caso de la quiebra de una compañía de seguros o administradora de fondos de pensiones.

La ley señala las causas por las cuales debe disolverse una administradora, entre las que se encuentra la incapacidad de enterar los recursos para asegurar la rentabilidad mínima exigida para el fondo de pensiones. En este caso, el Estado complementará la diferencia y concurrirá como acreedor, en la liquidación de la sociedad. Además, el Estado garantiza el pago de los aportes adicionales, contribuciones y pensiones de invalidez, de acuerdo a un primer dictamen y cuota mortuoria, siempre que la compañía de seguros encargada de su financiamiento no lo hubiere hecho.

A la fecha, sólo se han presentado casos de quiebra de compañías de seguros, y específicamente han afectado sólo a la modalidad cubierta por el seguro y, por lo tanto, corresponden sólo a los tipos de pensión de invalidez y sobrevivencia. A continuación se muestra el flujo de GEPQ nuevas:

Gráfico V.1.2.1
Garantía Estatal por Quiebra Anuales
Número de GEPQ Nuevas 1982-1991



Fuente: Nota Técnica N° 2: Garantías Estatales de Pensión: Conceptos y Estadísticas, Septiembre 2006. Disponible en <http://www.safp.cl/>

El grupo de GEPQ en 1984 corresponde mayoritariamente a la quiebra de “Compañía de Seguros BHC S. A.” y el de 1991 a la quiebra de la “Compañía de Seguros Centenario”. No se han generado nuevas GEPQ con posterioridad a 1991.

Dada la salud financiera del sistema de pensiones, la amplia fiscalización y la rigurosa regulación del mismo, se considera como remota la posibilidad de quiebra de una administradora de fondos de pensiones y, en cualquier caso, al concurrir el Fisco como acreedor en la liquidación de la sociedad, éste se encuentra razonablemente cubierto respecto a dicha eventualidad.

V.2. Sistema de Concesiones de Obras Públicas

Los proyectos de concesiones de infraestructura incorporan principalmente dos tipos de pasivos contingentes: los derivados de las garantías de ingreso mínimo y los del mecanismo de cobertura cambiaria.

La Garantía de Ingreso Mínimo (IMG) se establece en algunos contratos de concesión de obras públicas ejecutadas a través del Decreto Supremo N° 900 de 1996, del Ministerio de Obras Públicas (MOP), que fijó el texto refundido, coordinado y sistematizado de la “Ley de Concesiones de Obras Públicas”. En ellos, el MOP garantiza al Concesionario un nivel de ingreso mínimo en unidades de fomento por un cierto número de años de operación del proyecto. Si los ingresos anuales del concesionario son inferiores al ingreso mínimo garantizado para dicho año, el MOP debe pagarle la diferencia de ingresos en el año calendario siguiente.

Las garantías de ingreso mínimo tienen como principal fundamento la necesidad de mitigar el riesgo soberano existente en las concesiones, esencialmente en las viales. En efecto, manteniendo el Estado un rol relevante en el desarrollo y explotación de la infraestructura de uso público a través del MOP, los ingresos mínimos garantizados buscan dar una señal de estabilidad a los ingresos de determinado proyecto por la vía de generar un costo si el Estado no se comporta de manera razonable y ejecuta, por ejemplo, vías alternativas a la concesión sin pago de peajes, o fuerza la reducción de las tarifas del concesionario. Evidentemente estos IMG cubren también en parte el riesgo comercial y sistemático (del ciclo económico) de los ingresos, por la dificultad de distinguir en la garantía la causa que origina la caída de los ingresos en una concesión.

Estas garantías tienen también un rol fundamental para facilitar el financiamiento de los proyectos de concesión y es esta característica la que se considera en definitiva en el diseño de los IMG en cada proyecto.

Como concepto general, los ingresos mínimos se construyen de forma que el flujo resultante de dicho ingreso mínimo permita al concesionario pagar una deuda a una cierta tasa de interés y plazo y considerando una cierta relación entre capital y deuda. Si los ingresos de la concesión fueran solamente los IMG, el concesionario podría pagar la deuda pero perdería todo su capital. Este último elemento es fundamental en el diseño, pues permite mantener el riesgo del proyecto y, por esta vía, lograr una prueba de mercado a la racionalidad económica de la inversión. Por el contrario, si los IMG evitasen las pérdidas del concesionario, éste estaría dispuesto a ejecutar el proyecto aunque no tuviese racionalidad económica.

Adicionalmente, durante algunos años existió una garantía de tipo de cambio (MCC, Mecanismo de Cobertura Cambiaria), la que consistía en una opción que se entregó a algunos concesionarios que obtuvieran su financiamiento en moneda extranjera. Ésta operaba de forma que cuando el tipo de cambio¹⁵ caía bajo cierto valor, el Estado concurría con la diferencia de manera que el concesionario, que recibía ingresos en pesos, pudiera cumplir con el servicio de la deuda en moneda extranjera. Por el contrario, si el tipo de cambio subía por sobre cierto nivel, el concesionario pagaba al Estado por las ganancias adicionales obtenidas por este concepto (menor servicio de deuda en pesos). Sin embargo, durante los años 2004 y 2005 las tres empresas concesionarias que disponían de este mecanismo optaron por renunciar a él.

Además de las anteriores garantías, existe el Mecanismo de Distribución de Ingresos, que constituye una garantía adicional sobre el valor presente de los ingresos de la concesión. Sin embargo, dicha garantía opera sobre el plazo de la concesión y no implica necesariamente gasto fiscal, como se detalla en el Recuadro V.2.1.

¹⁵ El tipo de cambio relevante para las concesionarias está medido en Dólares por Unidad de Fomento.

Recuadro V.2.1 Mecanismo de Distribución de Ingresos

Producto de la crisis asiática y la consecuente desaceleración de la economía global, entre 1998 y 2003 el crecimiento promedio anual del Producto Interno Bruto chileno fue de un 2,7% anual. De manera consistente, durante dicho período los ingresos de las carreteras concesionadas también se vieron afectados en su crecimiento.

En esa misma época surgió la necesidad de ejecutar obras adicionales en algunos contratos de concesión, motivadas por requerimientos tanto de las comunidades aledañas a la obra de concesión, como por necesidades de mayor seguridad o conectividad propia de la vía. Dado que la misma situación económica impactó también los ingresos del Fisco, se debió buscar otras alternativas de financiamiento para las obras en cuestión. La alternativa de financiar esas mayores inversiones mediante incrementos tarifarios o mayores plazos de concesión se topaba con las bajas expectativas de las sociedades concesionarias respecto de la evolución futura de los tráficos. El Estado, si bien reconocía el bajo crecimiento de los tráficos en las carreteras concesionadas, mantenía expectativas positivas respecto de la evolución futura de la economía y, por consiguiente, de los tráficos vehiculares.

En este contexto, los ministerios de Obras Públicas y de Hacienda diseñaron un mecanismo (Mecanismo de Distribución de Ingresos o MDI) basado en la diferencia de expectativas de crecimiento de los ingresos de los concesionarios que permitiera, por una parte, financiar las inversiones adicionales que requerían algunos proyectos y, por otra, modificar las expectativas negativas que tenían las empresas concesionarias para seguir invirtiendo en nuevos proyectos.

En términos simples, si los concesionarios esperaban crecimientos futuros cercanos al cero por ciento y, por su parte, el gobierno creía que sin perjuicio de los ciclos económicos era esperable que los flujos en el largo plazo se acercaran más bien al 5%, se generaba un amplio espacio para un acuerdo en el que el Estado asegurara una tasa de crecimiento (con bajo costo dadas sus expectativas) por la que los concesionarios estarían dispuestos a pagar una prima (en montos razonables dadas sus previsiones pesimistas).

El MDI se ofreció a todas las concesionarias viales, las cuales tenían la opción de acogerse o no a él. Este mecanismo modificó el régimen económico del contrato de concesión en el grado de compromiso de riesgo que asume el concesionario durante el desarrollo del contrato en lo que dice relación con las variaciones en el flujo vehicular, estableciéndose un sistema de plazo variable de concesión, modificando el plazo original. Esto implica que, si bien asegura un ingreso total en valor presente, no se asegura rentabilidad a las concesionarias, pues este ingreso se puede completar en un extenso período de tiempo.

Para analizar las Garantías de Ingreso Mínimo se puede partir por establecer el límite superior para las obligaciones del Fisco asociadas a dichas las garantías y que corresponde a lo que el Estado tendría que pagar en caso que no hubiera tráfico alguno en las vías que contemplan IMG ni pasajeros en los aeropuertos que también poseen dicha garantía, lo que se detalla en el Cuadro V.2.2.

Cuadro V.2.2
Exposiciones Máximas por Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
 Millones de pesos de 2007

Nombre del Proyecto	Exposición Máxima por IMG, Suma	Exposición Máxima por IMG, Valor Presente	Exposición Máxima por IMG como % del PIB* en valor presente
Caminos Transversales			
Túnel El Melón	2.969	2.509	0,0%
Camino Santiago-Colina-Los Andes	177.439	127.312	0,1%
Camino de la Madera	3.056	2.584	0,0%
Acceso Norte a Concepción	153.807	113.531	0,1%
Camino Nogales Puchuncaví	11.615	9.586	0,0%
Autopista Santiago-San Antonio	168.062	133.604	0,2%
Acceso Vial Aeropuerto AMB	1.069	1.034	0,0%
Interconexión Vial Stgo.-Valparaíso-Viña del Mar			
Red Vial Litoral Central	148.696	102.605	0,1%
Variante Melipilla	25.761	18.199	0,0%
Ruta Interportuaria Talcahuano-Penco	13.542	9.318	0,0%
Camino Internacional Ruta 60Ch.			
Ruta 5			
Ruta 5 Tramo Los Vilos-La Serena	151.310	116.464	0,1%
Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos	488.129	380.790	0,4%
Ruta 5 Tramo Santiago-Talca y Acceso Sur	909.664	654.274	0,8%
Ruta 5 Tramo Talca-Chillán	229.127	198.600	0,2%
Ruta 5 Tramo Chillán-Collipulli	186.582	142.808	0,2%
Ruta 5 Tramo Collipulli-Temuco	258.201	191.257	0,2%
Ruta 5 Tramo Temuco-Río Bueno	150.698	111.713	0,1%
Ruta 5 Tramo Río Bueno-Puerto Montt	117.103	86.786	0,1%
Aeropuertos			
Aeropuerto Internacional de Santiago AMB	24.533	20.963	0,0%
Aeropuerto Carriel Sur de Concepción	21.792	17.568	0,0%
Aeropuerto El Tepual-Puerto Montt	558	537	0,0%
Aeropuerto EL Loa-Calama	1.415	1.311	0,0%
Aeropuerto La Florida-La Serena	352	339	0,0%
Aeropuerto Diego Aracena-Iquique	924	873	0,0%
Aeropuerto Cerro Moreno-Antofagasta	3.249	3.012	0,0%
Aeropuerto Carlos Ibáñez del Campo-P. Arenas	4.179	3.800	0,0%
Aeropuerto Regional de Atacama-Copiapó			
Aeropuerto Chacalluta-Arica	11.456	8.822	0,0%
Concesiones Urbanas			
Sistema Norte-Sur			
Sistema Oriente-Poniente	511.964	371.696	0,4%
Sistema Américo Vespucio Sur			
Sistema Américo Vespucio Norponiente			
Acceso Nororiente a Santiago	251.430	161.111	0,2%
Variante El Salto-Kennedy			
Conexión Vial Suiza-Las Rejas			
Concesiones Penitenciarias			
Grupo 1 de Cárceles (Alto Hospicio, La Serena, Rancagua)			
Grupo 3 de Cárceles (Santiago, Valdivia, Puerto Montt)			
Concesiones de Infraestructura Pública			
Centro de Justicia de Santiago			
Plaza de la Ciudadanía			
Estadio Techado Parque O'Higgins			
Estación de Intercambio Modal de La Cisterna			
Puerto Terrestre de Los Andes			
Embalse Convento Viejo			
TOTAL	4.028.679	2.993.007	3,5%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Nota: Los proyectos que no presentan valores no poseen IMG.

* PIB estimado para el año 2007.

Se verifica que la exposición máxima posible en valor presente por IMG es del orden del 3,5% del PIB del año 2007¹⁶. Con todo, el gasto efectivo será con toda seguridad mucho menor en magnitud y diferido en el tiempo.

Para tener una medida más precisa del compromiso esperado del Fisco producto de estas garantías, se entrega a continuación un valor estimado de los pagos que deberá realizar. Esta estimación se realiza utilizando un modelo desarrollado por el Ministerio de Hacienda y el Banco Mundial como parte de una asistencia técnica para el tratamiento de los pasivos contingentes del sistema concesiones de infraestructura.

Los principales resultados del modelo utilizado son estimaciones de:

- 1.El valor esperado de los pagos que el Estado hará o recibirá durante cada año como resultado de las garantías de ingresos por tráfico;
- 2.La variabilidad de los pagos, incluyendo estimaciones de toda la distribución de probabilidad de los pagos como indicadores de una sola cifra, tales como el pago máximo previsto que no deberá ser superado más que, por ejemplo, el 5% de las veces; y
- 3.El valor presente de los pagos, teniendo en cuenta su cronología y características del riesgo.

El modelo utilizado se constituye por dos elementos principales:

- 1.Una representación de las condiciones contractuales que determinan la cantidad de cualquier pago previsto en las distintas garantías.
- 2.Un modelo estocástico de los ingresos por tráfico que se utiliza para realizar las proyecciones. Este modelo comienza con los niveles de ingresos por tráfico reales y hace supuestos acerca de cómo éstos evolucionarán en el tiempo, las tasas esperadas de crecimiento y volatilidad de los ingresos y las correlaciones entre los ingresos correspondientes a distintas carreteras.

Ambos elementos se combinan en una simulación de Montecarlo, la que permite obtener estimaciones de las distribuciones de probabilidad de los pagos futuros a partir de las cuales pueden derivarse los valores esperados y otras medidas. El modelo se describe en forma detallada en el anexo del presente informe.

Es importante señalar que los resultados son aproximados. Tanto algunas simplificaciones en la modelación de los contratos y la aproximación inherente en la simulación de Montecarlo contribuyen a una cierta imprecisión de los resultados, pero el origen principal de la imprecisión es la incertidumbre sobre la evolución de las variables estocásticas y sobre los ajustes apropiados para el riesgo.

Con esta combinación, se obtiene la estimación de las distribuciones de probabilidad de los pagos que hará como recibirá el Estado, incluyendo el valor esperado de ellos. Esto no es el valor de las garantías visto como un activo o pasivo negociable, lo que se tiene es información sobre cuánto el Estado debe esperar pagar en el futuro.

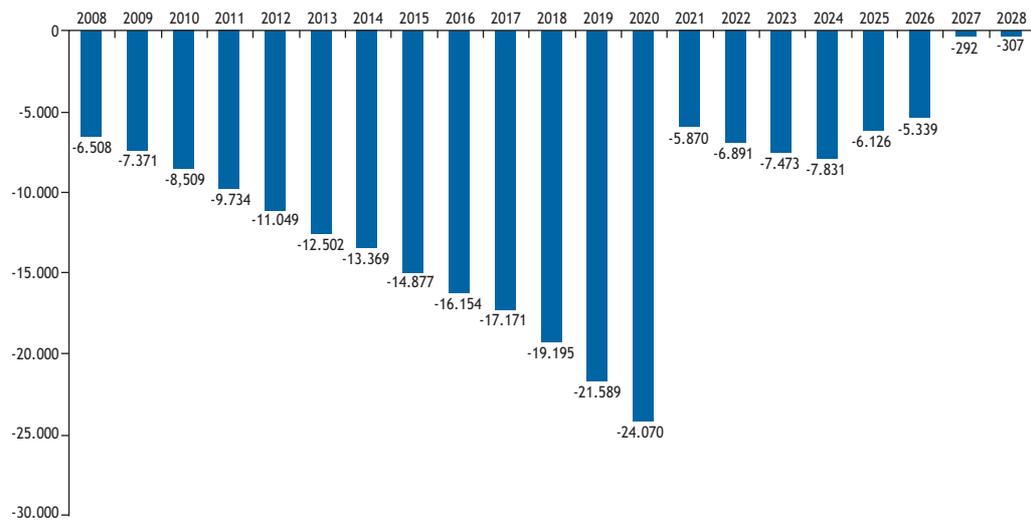
¹⁶ Los IMG se encuentran especificados en UF y para su conversión se utilizó un valor de la UF de \$19.494,48 (31-10-2007).

Para valorarlas, se considera que las garantías constituyen un derivado, en el sentido que su valor depende del valor de la variable o variables subyacentes (el ingreso por tráfico). Si la variable fuesen títulos negociables (tales como acciones de una compañía), el problema de la valoración sería más simple. Pero como el ingreso por tráfico no es un activo negociable, la valoración es conceptualmente más compleja y también menos precisa. Para obtener un valor, se toma en cuenta la cronología de los pagos esperados y su riesgo. La dificultad de la valoración radica en cómo tomar en cuenta dicha cronología y riesgo, para lo cual lo usual es usar una tasa de descuento ajustada por riesgo. Con todo, no hay manera simple de determinar el ajuste apropiado.

Para soslayar esta dificultad, se simulan flujos de caja ajustados por riesgo en vez de flujos de caja reales. Esto se hace simulando ingresos por tráfico ajustados por riesgo y, en seguida, calculando los pagos que serían hechos dados estos ingresos ajustados por riesgo. Luego se descuentan los pagos resultantes a la tasa libre de riesgo, para incorporar el valor temporal del dinero y obtener así un valor para las garantías.

La aplicación de esta metodología arroja los resultados de flujo de caja esperado asociado a las garantías de ingreso mínimo, para todo el sistema de concesiones, que se describen en el Gráfico V.2.3.

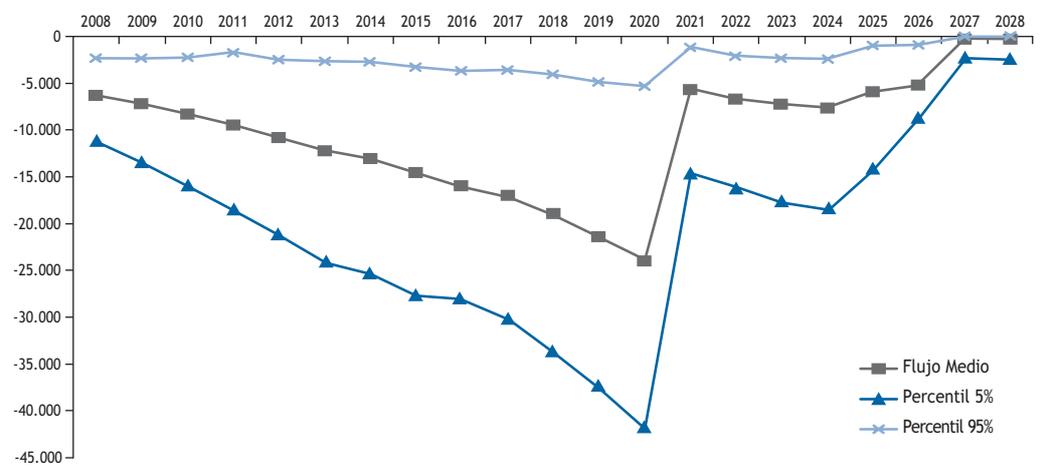
Gráfico V.2.3.
Flujo Anual Estimado por Garantías en el Sistema de Concesiones
Millones de pesos de 2007



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Se aprecia un aumento en el gasto estimado por IMG en forma persistente hasta el año 2020. La mejora que se produce posteriormente es producto de la expiración del contrato de concesión de la Ruta 5 Tramo: Santiago-Los Vilos. Para tener una idea del riesgo involucrado en dichos pagos, en el Gráfico V.2.4 se presenta en forma resumida la distribución de probabilidad de los flujos para los próximos 20 años. La línea inferior indica el percentil 5 de la distribución (que puede interpretarse como que la probabilidad de un pago superior que el valor indicado es de un 5%); la línea superior el percentil 95 y la línea del medio representa la media de la distribución, es decir, los flujos de caja esperado que también se muestra en el gráfico V.2.3.

Gráfico V.2.4
Percentiles 5 y 95 y Media de la Distribución de Probabilidad
Estimada de los Flujos Anuales 2008-2028,
Millones de pesos de 2007



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Hasta ahora se han presentado las estimaciones de gasto máximo posible, así como información parcial respecto de su distribución de probabilidad. Adicionalmente, en el Cuadro V.2.5 se presenta el valor presente de las garantías de ingreso mínimo neto de los acuerdos de coparticipación de ingresos (pagos del concesionario al Fisco si los ingresos superan un cierto umbral), desagregada por cada proyecto.

Cuadro V.2.4
Pasivo Contingente Neto del Sistema de Concesiones asociado a los
Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
Valor Presente en Millones de pesos de 2007

Nombre del Proyecto	IMG Neto	IMG Neto como % del PIB*	Participación en el IMG neto total
Caminos Transversales	42.303	0,05%	23,33%
Túnel El Melón	0	0,000%	0,000%
Camino Santiago-Colina-Los Andes	22	0,000%	0,012%
Camino de la Madera	929	0,001%	0,512%
Acceso Norte a Concepción	1	0,000%	0,001%
Camino Nogales Puchuncaví	1	0,000%	0,001%
Autopista Santiago-San Antonio	7	0,000%	0,004%
Acceso Vial Aeropuerto AMB	3	0,000%	0,002%
Interconexión Vial Stgo.-Valparaíso-Viña del Mar			
Red Vial Litoral Central	34.635	0,040%	19,097%
Variante Melipilla	6.696	0,008%	3,692%
Ruta Interportuaria Talcahuano-Penco	10	0,000%	0,005%
Camino Internacional Ruta 60Ch.			
Ruta 5	121.103	0,14%	66,78%
Ruta 5 Tramo Los Vilos-La Serena	404	0,000%	0,223%
Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos	104.261	0,122%	57,489%
Ruta 5 Tramo Santiago-Talca y Acceso Sur	6.992	0,008%	3,856%
Ruta 5 Tramo Talca-Chillán	9.400	0,011%	5,183%
Ruta 5 Tramo Chillán-Collipulli	20	0,000%	0,011%
Ruta 5 Tramo Collipulli-Temuco	18	0,000%	0,010%
Ruta 5 Tramo Temuco-Río Bueno	5	0,000%	0,003%
Ruta 5 Tramo Río Bueno-Puerto Montt	4	0,000%	0,002%
Aeropuertos	8.852	0,01%	4,88%
Aeropuerto Internacional de Santiago AMB	1.651	0,002%	0,910%
Aeropuerto Carriel Sur de Concepción	6.533	0,008%	3,602%
Aeropuerto El Tepual-Puerto Montt	0	0,000%	0,000%
Aeropuerto EL Loa-Calama	0	0,000%	0,000%
Aeropuerto La Florida-La Serena	0	0,000%	0,000%
Aeropuerto Diego Aracena-Iquique	172	0,000%	0,095%
Aeropuerto Cerro Moreno-Antofagasta	166	0,000%	0,092%
Aeropuerto Carlos Ibáñez del Campo-P. Arenas	0	0,000%	0,000%
Aeropuerto Regional de Atacama-Copiapó			
Aeropuerto Chacalluta-Arica	330	0,000%	0,182%
Concesiones Urbanas	9.100	0,01%	5,02%
Sistema Norte-Sur			
Sistema Oriente-Poniente	6.937	0,008%	3,825%
Sistema Américo Vespucio Sur			
Sistema Américo Vespucio Norponiente			
Acceso Nororiente a Santiago	2.163	0,003%	1,193%
Variante El Salto-Kennedy			
Conexión Vial Suiza-Las Rejas			
Concesiones Penitenciarias			
Grupo 1 de Cárcels (Alto Hospicio, La Serena, Rancagua)			
Grupo 3 de Cárcels (Santiago, Valdivia, Puerto Montt)			
Concesiones de Infraestructura Pública			
Centro de Justicia de Santiago			
Plaza de la Ciudadanía			
Estadio Techado Parque O'Higgins			
Estación de Intercambio Modal de La Cisterna			
Puerto Terrestre de Los Andes			
Embalse Convento Viejo			
TOTAL	181.357	0,21%	100,00%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

* PIB estimado para el año 2007.

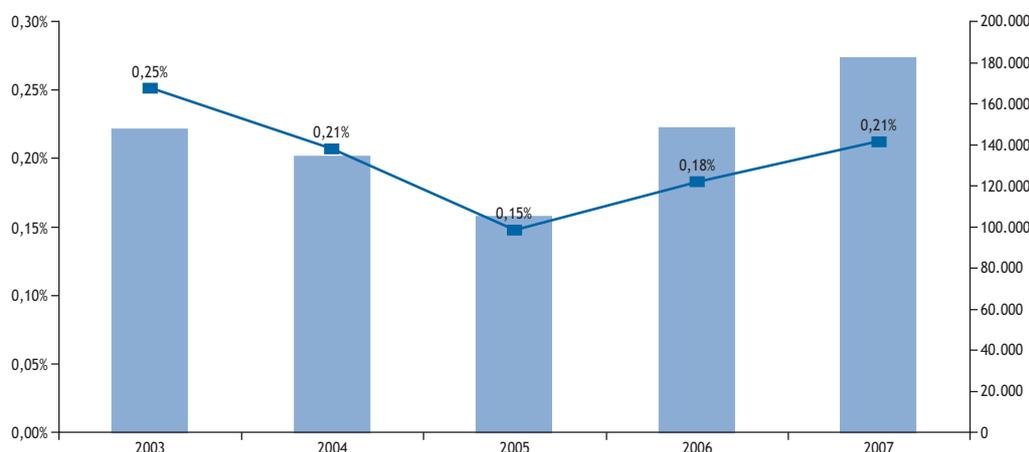
Nota: Los proyectos que no presentan valores no poseen IMG.

Se concluye que el valor presente de todas las garantías de ingresos mínimos del sistema de concesiones corresponde a aproximadamente el 0,21% del PIB estimado para el año 2007, bastante menor que la exposición máxima de un 3,5% del PIB antes señalada. También hay que notar que sólo dos proyectos contribuyen con cerca del 80% del total del compromiso contingente del Fisco en análisis. Estos son las concesiones de la Ruta 5 Tramo: Santiago-Los Vilos y la Red Vial del Litoral Central.

Los proyectos que han tenido activación de pagos de IMG (en particular, Ruta 5 Santiago-Los Vilos y Ruta 5 Talca-Chillán) si bien han aumentado sus ingresos entre 2004 y 2005, han tenido tasas de crecimiento insuficientes para equiparar la tasa de crecimiento de los IMG, más aún considerando que los ingresos ya vienen por debajo de los IMG por un período de varios años.

La evolución del valor presente de todas las garantías de ingresos mínimos del sistema de concesiones desde el año 2003 hasta el año 2007 se presenta en el Gráfico V.2.6¹⁷.

Gráfico V.2.6
Evolución del Pasivo Contingente Neto Estimado del
Sistema de Concesiones Asociado a los IMG
 Millones de pesos de cada año y como porcentaje del PIB de cada año



Fuente: Dirección de Presupuestos.

El valor presente de las garantías se presenta en pesos de cada año, y para comparar su impacto en la exposición del Fisco, se presentan también como porcentaje del PIB de cada año.

Se aprecia que si bien el valor total de las garantías es mayor en el año 2007 que en el año 2003, la exposición asociada a ellas y medida como porcentaje del PIB es menor en la actualidad. Adicionalmente, se ha podido estimar en menos de un 1% la probabilidad que el valor presente total¹⁸ de las garantías supere el 0,5% del PIB estimado para del año 2007. Realizando el mismo ejercicio, pero considerando que el PIB creciera a una tasa de un 2,5% anual (la mitad del crecimiento de tendencia estimado en la actualidad), se obtiene que el valor presente de todas las garantías de ingreso mínimo sería aproximadamente un 0,4% del PIB del año 2007.

¹⁷ Este pasivo contingente se estimó por primera vez el año 2003 y fue reportado en el Informe de Finanzas Públicas 2004.

¹⁸ Es decir, considerando todos los proyectos.

V.3. Garantía a la Deuda de Empresas Públicas

El Fisco tiene la opción de servir de aval a las empresas públicas para sus operaciones de endeudamiento, tales como contratación de créditos y emisión de bonos. Dado que el Fisco Chileno es percibido por los mercados financieros como un muy buen pagador, independientemente de la coyuntura macroeconómica, dichas empresas pueden acceder en condiciones más ventajosas al crédito, sobretodo en los mercados internacionales y, asimismo, garantizar emisiones de instrumentos de renta fija (bonos) en el mercado nacional en mejores condiciones de financiamiento.

Para que el Fisco pueda ser garante, debe ser autorizado por el Congreso y, por lo tanto, se debe facultar por ley al Ejecutivo para ello. En la presente sección se describen las últimas leyes de garantía a través de las cuales el Ejecutivo otorgó el aval del Estado al endeudamiento, ya sea mediante créditos bancarios o emisión de bonos, de las empresas públicas desde el año 1983 hasta el tercer trimestre del presente año. Se resalta que sólo las cuatro últimas leyes emitidas aún registran montos de deuda garantizada vigente a la fecha: Ley N° 18.482, Ley N° 19.170, Ley N° 19.767 y Ley N° 19.847.

V.3.1. Ley N° 18.482 de 1985

Por medio de esta ley, se autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a las obligaciones provenientes de créditos en moneda extranjera, hasta por un máximo de US\$1.500 millones, o su equivalente en otras monedas, más intereses y comisiones, que las instituciones y empresas del sector público, incluidos Codelco y las entidades a que se refiere el artículo 11 de la Ley N° 18.196¹⁹, contraigan o que hayan contraído con instituciones financieras internacionales, o instituciones financieras extranjeras o agencias estatales extranjeras.

Cabe señalar que, a través del DS(H) N° 1.294 de 1998, se renovó la garantía del Estado otorgada a las operaciones de crédito contratadas por la Empresa Metro S.A., con un grupo de bancos encabezados por el Banco Nacional de París, hasta por la suma total de US\$90 millones, más los reajustes, intereses y comisiones que correspondan. El destino de estos recursos era financiar la reestructuración de las deudas de Metro S.A. con el Banco Nacional de París.

Del mismo modo, a través de las Leyes N° 19.702 y N° 19.744 (Leyes de Presupuesto de 2001 y 2002, respectivamente), se estipuló que *“se entenderán renovadas las garantías otorgadas a las deudas actuales de Metro S.A., en el caso en que éstas sean objeto de renegociación o reestructuración, con o sin cambio de acreedor, lo que será determinado por Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda”*. En particular, la Ley N° 19.702 señala, además, que la empresa Metro S.A. podrá contratar deuda con garantía estatal por un monto equivalente a aquella parte de los créditos que hubieren sido contraídos con garantía estatal y que se encontrare amortizada al 31 de diciembre del año 2000 (expresados en dólares de los EE.UU.), para lo cual se entenderá renovada la garantía estatal otorgada.

De esta forma, y sustentados en las citadas leyes, la empresa Metro S.A. emitió bonos con garantía estatal durante los años 2001 y 2002 para financiar la construcción de las nuevas líneas 4 y 4A.

El estado de utilización de la garantía otorgada por medio de esta ley se observa en el cuadro V.3.1.1.

¹⁹ Se refiere a las empresas del Estado y todas aquellas en las que el Estado, sus instituciones o empresas tengan aporte de capital igual o superior al 50 por ciento.

**Cuadro V.3.1.1
Uso de Garantías Ley N° 18.482**

Identificación Préstamo	Proyecto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen				
		Monto				
		1986-1990	1991-1992	1993-1995	1996-1999	2000-2002
TOTAL		1.500.000.000				
Empresas Sanitarias						
BIRF N° 2652-Esval	Agua Pot. / Alc. Valparaíso	US\$ 6.000.000	6.000.000			
BIRF N° 2651-Emos	Agua Pot. / Alc. Santiago	US\$ 60.000.000	60.000.000			
BIRF N° 3331-Esval	Agua Pot. / Alc. Valparaíso	US\$ 50.000.000	50.000.000			
OEFC N° CH-P2-Esval	Agua Pot. / Alc. Valparaíso	US\$ 34.256.250	34.256.250			
Empresas Sector Eléctrico						
BID N° 193-Endesa	Central Canutillar	US\$ 113.300.000	113.300.000			
BID N° 192-Chilectra	Central Alfafal	US\$ 114.600.000	114.600.000			
Marubeni, Japón-Endesa	Sistema Int. Norte Grande	US\$ 35.000.000	35.000.000			
BID N° 218-Pehuenche	Central Pehuenche	US\$ 319.300.000	319.300.000			
BIRF N° 2832-Corfo (Central Pehuenche)	Central Pehuenche	US\$ 95.000.000	95.000.000			
BIRF N° 2833-Endesa	Alto Jahuel - Polpaico	US\$ 21.500.000	21.500.000			
Eximbank-Pehuenche	Central Pehuenche	US\$ 120.600.000	120.600.000			
Otras Empresas						
Varias-CAP	Garantía a saldos deudas	US\$ 114.500.000	114.500.000			
Varias-Enaex	Garantía a saldos deudas	US\$ 7.962.127	7.962.127			
Marine Midland Bank-Conaf	Adq. Equipos Comunicaciones	US\$ 1.190.000	1.190.000			
Monto Garantizado		1.008.952.127	84.256.250			
EFE						
OEFC N° CH-P3	Rehabilitación Ferrocarriles	US\$ 40.075.000	40.075.000			

**Cuadro V.3.1.1 (Continuación)
Uso de Garantías Ley N° 18.482**

Identificación Préstamo Monto Garantizado	Proyecto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen						
		Moneda	Monto	1986-1990	1991-1992	1993-1995	1996-1999	2000-2002
METRO					40.075.000			
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	48.556.000			48.556.000		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	2.686.830			2.686.830		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	8.813.161			8.813.161		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	7.816.398			7.816.398		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	16.423.293			16.423.293		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	4.727.116			4.727.116		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	1.282.582			1.282.582		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	226.338			226.338		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	20.360.567			20.360.567		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	1.434.831			1.434.831		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	547.801			547.801		
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$	385.000			385.000		
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$	2.500.000			2.500.000		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	355.428			355.428		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	1.421.714			1.421.714		
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$	803.085			803.085		
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$	141.721			141.721		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 1	US\$	1.392.016			1.392.016		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 1	US\$	7.888.093			7.888.093		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	4.825.297			4.825.297		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	1.248.328			1.248.328		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	36.360.801			36.360.801		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	9.090.200			9.090.200		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	2.612.930			2.612.930		
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	68.000.000			68.000.000		
Banco Nacional Paris	Metro Líneas 1 y 5	US\$	17.000.000			17.000.000		
Banco Nacional Paris	Metro Líneas 1 y 5	US\$	99.825.093			99.825.093		
BNP Paribas	Extensiones de Líneas 2 y 5	US\$						99.825.093
Emisión de Bonos-Series A y B	Nuevas Líneas 4 y 4A	UF	6.300.000					167.095.631
Emisión de Bonos-Serie C	Nuevas Líneas 4 y 4A	UF	4.000.000					98.838.172
Monto Garantizado					132.587.271	134.312.259	365.758.846	
Total Monto Garantizado Anual			1.008.952.127	124.331.250	132.587.271	134.312.259	365.758.846	
Total Monto Garantizado Acumulado			1.008.952.127	1.133.283.377	1.265.870.648	1.400.182.907	1.765.941.753	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

La deuda contraída con garantías otorgadas por medio de la Ley N° 18.482 se encuentra totalmente amortizada, a excepción de la contraída por la empresa Metro S. A. Dicha empresa mantiene stock de deuda tanto en créditos como bonos. En el Cuadro V.3.1.2 se muestra el detalle de lo señalado.

**Cuadro V.3.1.2
Stock de Emisiones de Bonos Garantizadas Metro S.A. Ley N° 18.482**

Serie	Monto Colocación	Monto Nominal Capital	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
						30/6/07	30/6/06
A	4.200.000	4.200.000	UF	5,60%	15/7/26	4.307.015	4.431.976
B	2.100.000	2.100.000	UF	5,60%	1/11/26	2.119.352	2.180.842
C	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15/7/27	4.100.124	4.219.082
Total Stock						10.526.492	10.831.900

Fuente: FECU Metro S.A.

**Cuadro V.3.1.3
Stock de Deuda Garantizada Créditos Metro S.A. Ley N° 18.842**

Identificación Préstamo	Proyecto	Monto del Decreto de autorización		Stock de Deuda al 30-06-2007
		Moneda	Monto	
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	20.360.567	123.098
Banco Nacional Paris	Metro Línea 5	US\$	1.434.831	56.554
Banco Nacional Paris	Metro Línea 1	US\$	7.888.093	338.006
Banco Nacional Paris	Metro Líneas 1 y 5	US\$	68.000.000	8.178.523
BNP Paribas	Extensiones de Líneas 2 y 5	US\$	99.825.093	32.775.638
TOTAL				41.471.819

Fuente: Metro S.A.

V.3.2. Ley N° 19.170 de 1992

Autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a lo siguiente:

- A los bonos que emita la Empresa de Ferrocarriles del Estado (EFE), expresados en UF, hasta por un monto máximo equivalente en moneda nacional a UF3.000.000. Estos recursos se utilizarán exclusivamente en pagar, novar o extinguir, en cualquier forma, sus obligaciones financieras.
- A los créditos que contraiga o los bonos que emita EFE para financiar los gastos que demande el cumplimiento de su plan de rehabilitación, cualquiera sea la moneda en que éstos se pacten, hasta por un monto máximo equivalente a UF4.000.000.

A continuación se presenta la cronología de la utilización de la garantía en base a esta ley:

**Cuadro V.3.2.1
Utilización Garantías Ley N° 19.170**

Identificación Préstamo	Proyecto	Garantía según Ley N° 19.170	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen			1992-1995	1997-1999	2000-2001
			UF	Moneda	Monto			
EFE		7.000.000						
Emisión de Bonos-Serie D	Pago de obligaciones y Plan de Rehabilitación		UF	700.000	700.000			
Emisión de Bonos-Serie E	Pago de obligaciones y Plan de Rehabilitación		UF	700.000	700.000			
Emisión de Bonos-Serie F	Pago de obligaciones y Plan de Rehabilitación		UF	670.000	670.000			
Emisión de Bonos-Serie G	Pago de obligaciones y Plan de Rehabilitación		UF	1.280.000	1.280.000			
Emisión de Bonos-Serie H	Pago de obligaciones y Plan de Rehabilitación		UF	660.000			660.000	
Emisión de Bonos-Serie I	Plan de Rehabilitación de la Empresa		UF	350.000			350.000	
Emisión de Bonos-Serie J	Plan de Rehabilitación de la Empresa		UF	340.000			340.000	
Emisión de Bonos-Serie K	Plan de Rehabilitación de la Empresa		UF	720.000				720.000
Emisión de Bonos-Serie L	Plan de Rehabilitación de la Empresa		UF	765.000				765.000
Emisión de Bonos-Serie M	Plan de Rehabilitación de la Empresa		UF	815.000				815.000
Monto Garantizado						3.350.000	1.350.000	2.300.000
TOTAL ACUMULADO						3.350.000	4.700.000	7.000.000
Saldo de Garantía Libre (UF)								0

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Las emisiones de las series H, I, J, K, L y M corresponden a bonos bullet con pago de intereses semestrales, por lo que su valor par se aproxima al capital; el resto de las emisiones contempla amortización de capital e intereses semestrales. Dado esto último, a pesar que ninguna de las emisiones ha alcanzado su plazo final, algunas han disminuido en forma apreciable su valor par. En el Cuadro V.3.2.2 se expone un detalle de lo descrito.

**Cuadro V.3.2.2
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 19.170**

Serie	Monto Colocación	Monto Nominal Capital	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
						30/6/07	30/6/06
D	700.000	537.500	UF	6,75%	1/8/14	552.335	594.795
E	700.000	105.000	UF	6,75%	1/10/08	106.730	183.044
F	670.000	555.795	UF	6,00%	1/10/19	563.956	596.218
G	1.280.000	1.105.455	UF	6,50%	1/1/26	1.141.757	1.204.819
H	660.000	660.000	UF	6,50%	1/10/27	670.479	689.932
I	350.000	350.000	UF	6,80%	1/4/28	355.807	366.130
J	340.000	340.000	UF	6,00%	1/7/29	350.055	360.211
K	720.000	720.000	UF	6,40%	1/9/30	735.050	756.376
L	765.000	765.000	UF	5,50%	1/10/31	775.316	797.810
M	815.000	815.000	UF	6,00%	1/10/31	830.992	855.102
Total Stock						6.082.477	6.404.437

Fuente: FECU EFE.

V.3.3. Ley N° 19.767 de 2001

Por medio de esta Ley, se autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a los créditos que contraiga la Universidad de Chile, con el objeto de financiar la construcción del Parque Científico-Tecnológico de dicha Universidad en el sector de Laguna Carén de la Región Metropolitana, hasta por la cantidad de US\$20 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional.

Así, con cargo a esta Ley se otorgó garantía del Estado al crédito que tomó la Universidad de Chile por un monto de US\$20 millones con el Banco de Chile durante el año 2004, a 20 años plazo y con 5 años de gracia. El crédito no registra amortizaciones de capital durante los primeros años mientras se realizan las respectivas inversiones y transcurre el período de gracia.

V.3.4. Ley N° 19.847 de 2002

Autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$1.500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional.

Las garantías que otorgue el Estado en conformidad con esta ley se extenderán al capital, reajustes e intereses que devenguen los créditos y los bonos mencionados precedentemente, comisiones, contratos de canje de monedas y demás gastos que irroguen, hasta el pago efectivo de dichas obligaciones.

Cabe señalar en este punto, que por intermedio de la Ley N° 19.993 del 4 de enero de 2005, se estipula que la garantía que otorgue el Estado a las obligaciones de la Empresa Nacional de Minería (ENAMI) en virtud de la Ley N° 19.847, podrá ser renovada total o parcialmente, para el caso de las deudas que sean objeto de renegociación o reestructuración, con o sin cambio de acreedor, así como también, en el caso de las obligaciones garantizadas por dicha ley que sean objeto de pago anticipado o de amortización de capital hasta el 31 de diciembre de 2008, sin perjuicio que la garantía liberada pueda ser utilizada en forma posterior a dicha fecha.

En relación a esta ley de garantía, a la fecha de este informe se tiene que:

- ENAMI prepagó la totalidad de su deuda inicialmente garantizada de US\$200 millones, de acuerdo a: US\$145 millones entre mayo y junio de 2005 y los restantes US\$75 millones entre septiembre y diciembre de 2005.
- La Empresa EFE realizó un prepagó de la deuda contraída con los Bancos BNP Paribas y Societé Generale durante el mes de septiembre de 2005, liberando espacio de garantía, la que a su vez fue otorgada a la emisión de bonos de la serie T.
- La empresa Metro S.A. realizó un prepagó de crédito financiero contraído con los bancos por un monto de US\$100 millones con el fin de liberar garantía vigente y poder garantizar la emisión de nueva deuda derivada de un crédito de UF9,2 millones en una cantidad equivalente a los US\$100 millones.
- Adicionalmente, Metro S.A. realizó durante el año 2007 un prepagó por US\$60 millones, de forma de liberar garantía y garantizar la emisión de una nueva deuda por un monto de US\$90 millones y sobre la cual actuará la garantía hasta el monto liberado.

El estado de utilización de la garantía en base a esta ley se observa en el Cuadro V.3.4.1.

**Cuadro V.3.4.1
Desarrollo Uso de Garantía Ley N° 19.847**

Empresas	Garantía estimada en proyecto de Ley	Decreto de autorización	DESARROLLO DE LA GARANTÍA ESTATAL										SUBTOTAL	PREPAGOS	TOTAL			
			MMUS\$	Moneda	Monto	2002	2003	2004	2005	2006	2007	USOS						
						2002	2003	2004	2005	2006	2007	2007				2007		
METRO																		
DE(HJ)N° 565 de 16/11/01 (autoriza deuda)			US\$	150.000.000	150.000.000										150.000.000	-100.000.000	50.000.000	
DS(HJ)N° 1175 de 31/12/02 (garantiza deuda)																		
DE(HJ)N° 566 de 16/11/01 (autoriza deuda)			US\$	340.000.000	340.000.000										340.000.000		340.000.000	
DS(HJ)N° 1176 de 31/12/02 (garantiza deuda)																		
DE(HJ)N° 222 de 29/04/03 (autoriza deuda)																		
DS(HJ)N° 356 de 07/05/03 (garantiza deuda)	792	UF 6.800.000	UF	6.800.000	164.965.071										164.965.071		164.965.071	
DS(HJ)N° 1024 de 11/11/03 (autoriza y garantiza deuda)		UF 1.900.000	UF	1.900.000		52.368.623									52.368.623		52.368.623	
DS(HJ)N° 592 de 11/05/05 (autoriza y garantiza deuda)		UF 2.800.000	UF	2.800.000			84.474.183								84.474.183		84.474.183	
DE(HJ)N° 924 de 27/12/05 (autoriza deuda)							100.000.000								100.000.000		100.000.000	
DS(HJ)N° 1568 de 07/05/03 (renueva garantía)		US\$ 100.000.000	US\$	100.000.000														
DE(HJ)N° 615 de 21/06/07 (autoriza deuda)		US\$ 90.000.000	US\$	90.000.000														
DS(HJ) N° 940 de 09/07/07 (renueva garantía)		US\$ 60.000.000	US\$	60.000.000				60.000.000							60.000.000	-60.000.000	0	
		SUBTOTALES EMPRESA			654.965.071	52.368.623	84.474.183	0	60.000.000	60.000.000	0	60.000.000	951.807.877	-160.000.000	791.807.877	0	791.807.877	
EFE																		
DE(HJ)N° 26 del 23/01/03 (autoriza deuda)			UF 1.800.000	UF	1.800.000										40.029.991		40.029.991	
DS(HJ)N° 191 del 03/03/03 (otorga garantía)					40.029.991													
D(HJ)N° 821 del 23/09/03 (autoriza y garantiza deuda)			UF 1.730.000	UF	1.730.000										44.432.792		44.432.792	
D(HJ)N° 884 del 14/10/04 (autoriza y garantiza deuda)	275	UF 1.086.000	UF	1.086.000		30.993.347									30.993.347		30.993.347	
D(HJ)N° 611 del 13/05/05 (autoriza y garantiza deuda)		UF 2.600.000	UF	2.600.000			78.139.701								78.139.701		78.139.701	
D(HJ)N° 898 DE 19/12/2005 (autoriza emisión bonos)			UF 2.400.000	UF	2.400.000										0		0	
D(HJ)N° 151 de 30/01/2006 (renueva garantía)								81.641.714							81.641.714		81.641.714	
		SUBTOTALES EMPRESA			84.462.784	30.993.347	78.139.701	81.641.714	0	275.237.546	0	275.237.546	0	275.237.546	0	275.237.546	0	275.237.546

**Cuadro V.3.4.1 (Continuación)
Desarrollo Uso de Garantía Ley N° 19.847**

Empresas	Garantía estimada en proyecto de Ley	MMUS\$	Decreto de autorización		DESARROLLO DE LA GARANTÍA ESTATAL							SUBTOTAL USOS	PREPAGOS	TOTAL	
			Moneda	Monto	2002	2003	2004	2005	2006	2007					
MERVAL															
DE(H)N° 657 del 18/11/02 (autoriza deuda)			US\$	(*)		82.441.030							82.441.030	-82.441.030	0
DS(H)N° 162 del 17/02/03 (otorga garantía)															
DE(H)N° 26 del 23/01/03 (autoriza deuda)															
DS(H)N° 191 del 03/03/03 (otorga garantía)	203		UF	2.060.000		45.812.101							45.812.101		45.812.101
D(H)N° 821 del 23/09/03 (autoriza y garantiza deuda)			UF	3.420.000		87.838.237							87.838.237		87.838.237
D(H)N° 884 del 14/10/04 (autoriza y garantiza deuda)			UF	2.414.000		68.893.130							68.893.130		68.893.130
				SUBTOTALES EMPRESA		216.091.369	68.893.130	0	0	0	0	0	284.984.498	-82.441.030	202.543.468
ENAMI															
DE(H)N° 743 de 19/12/02 (autoriza deuda)															
DS(H)N° 1083 de 19/12/02 (garantiza deuda)	220		US\$	220.000.000		220.000.000							220.000.000		
Prepago deuda para refinanciar pasivos														-220.000.000	0
				SUBTOTALES EMPRESA		0	0	220.000.000	0	0	0	0	220.000.000	-220.000.000	0
OTROS	10												10.000.000	0	10.000.000
TOTAL USO GARANTÍA SEGÚN LEY (MMUS\$):															
TOTAL GARANTÍA OTORGADA A LA FECHA (OCTUBRE 2007) EN US\$:															

Fuente: Dirección de Presupuestos.

De las garantías otorgadas de acuerdo al cuadro anterior, la empresa Metro S.A. y la Empresa de Ferrocarriles del Estado (incluida su filial MERVAL) mantienen stock de deuda garantizada. Ésta se muestra en los cuadros siguientes:

Cuadro V.3.4.2
Stock de Deuda Garantizada EFE y MERVAL Ley N° 19.847

Serie	Monto	Monto	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
	Colocación	Nominal Capital				30/6/07	30/6/06
N	2.000.000	2.000.000	UF	5,70%	1/3/33	1.982.178	2.036.756
O	1.860.000	1.860.000	UF	5,70%	1/8/33	1.851.961	1.902.953
P	2.400.000	2.400.000	UF	5,70%	1/1/34	2.400.692	2.466.793
Q	2.750.000	2.750.000	UF	5,70%	1/4/34	2.789.165	2.865.978
R	3.500.000	3.500.000	UF	5,20%	1/1/35	3.496.861	3.593.144
S	2.600.000	2.600.000	UF	4,00%	1/4/35	2.615.751	2.687.774
T	2.400.000	2.400.000	UF	4,00%	1/7/36	2.393.276	0
Total Stock						17.529.883	15.553.398

Fuente: FECU EFE.

Cuadro V.3.4.3
Stock de Emisiones de Bonos Garantizada Metro S.A. Ley N° 19.847

Serie	Monto	Monto Nominal	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
	Colocación	Capital				30/6/07	30/6/06
D	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15/7/28	4.100.124	4.219.082
E	2.800.000	2.800.000	UF	5,50%	15/5/29	2.819.440	2.901.241
F	1.900.000	1.900.000	UF	5,50%	15/7/29	1.947.559	2.004.064
G	2.800.000	2.800.000	UF	4,50%	15/9/30	2.836.718	2.919.020
Total Stock						8.867.123	9.124.388

Fuente: FECU Metro S.A.

Cuadro V.3.4.4
Stock de Deuda Garantizada Créditos Metro S.A. Ley N° 19.847

Identificación Préstamo	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen		Stock de Deuda al 30-06-07
	Moneda	Monto	
Crédito DS 1.176 31.12.02	US\$	340.000.000	322.094.743
TOTAL			322.094.743

Fuente: Metro S.A.

A la fecha, Metro S.A. tiene pendiente la utilización de la garantía del Estado por un monto equivalente a US\$150 millones, correspondientes a la otorgada mediante DS N° 565 del 2001 y DS N° 571 de 2006.

V.3.5. Resumen

En los Cuadros V.3.5.1 y V.3.5.2 se muestra el total de la deuda garantizada por el Estado a la fecha.

Cuadro V.3.5.1
Deuda Garantizada por Ley

Ley N°	Estado para otorgamiento	Monto Autorizado para Garantizar según Ley		Stock Deuda	Stock Deuda Garantizada
			Moneda	Garantizada Vigente	Vigente en MM\$
18.482	agotada	1.500.000.000	US\$	450.710.184	226.004
19.170	agotada	7.000.000	UF	6.082.477	118.575
19.847	disponible	1.500.000.000	US\$	1.358.331.008	681.122
19.767	agotada	20.000.000	US\$	20.000.000	10.029
				TOTAL	1.035.729
				Total como % del PIB*	1,2%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

* PIB estimado para el año 2007.

El 1,2 % del PIB²⁰ señalado en el Cuadro V.3.5.1 constituye la exposición máxima del Fisco, en forma total, por concepto de garantías otorgadas a las empresas públicas y a la Universidad de Chile. Adicionalmente, este monto corresponde al valor par de la deuda y, por lo tanto, el monto total expuesto debe ser distribuido a lo largo del tiempo de acuerdo a los desembolsos que correspondan a cada operación que se ha garantizado.

A continuación se muestran las garantías anteriores, desagregadas por empresa o institución según corresponda, donde se observa que Metro S.A. agrupa el 54,1% de la deuda garantizada por el Estado y la Empresa de Ferrocarriles del Estado (incluida su filial MERVAL) un 44,4%.

Cuadro V.3.5.2
Deuda Garantizada por Empresa o Institución

Ley	Empresa/Institución	Tipo Deuda	Moneda	Monto Garantizado Vigente		Como % sobre el total garantizado
				Moneda Original	MM\$	
18.482	Metro	Créditos	US\$	41.471.819	20.796	2,0%
	Metro	Bonos	UF	10.526.492	205.208	19,8%
19.170	EFE	Bonos	UF	6.082.477	118.575	11,4%
19.847	Metro	Bonos	UF	8.867.123	172.860	16,7%
	Metro	Créditos	US\$	322.094.743	161.511	15,6%
	EFE - MERVAL	Bonos	UF	17.529.883	341.736	33,0%
	ENAMI	Créditos	US\$	0	0	0,0%
	Otros		US\$	10.000.000	5.014	0,5%
19.767	Universidad de Chile	Créditos	US\$	20.000.000	10.029	1,0%
				TOTAL	1.035.729	100%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

²⁰ El valor del Dólar utilizado corresponde a \$501,44 (valor promedio de Octubre 2007).

V.4. Garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores

En el mes de junio de 2005 se promulgó la Ley N° 20.027, en la que se establece que el Estado, por medio del Fisco, garantizará el 90% del capital más intereses de los créditos destinados a financiar estudios de educación superior, siempre que éstos hayan sido concebidos bajo ciertas condiciones y en acuerdo al reglamento que se elaboró para este efecto.

La garantía estatal se hará efectiva en aquellos casos en que el beneficiario del crédito, habiendo egresado de la carrera, deje de cumplir con la obligación de pago del mismo, y no operará en casos de deserción académica, en los que el riesgo de este evento deberá ser asumido por las instituciones de educación superior.

El sistema tiene una serie de atributos entre los que destacan que:

- Facilita la intermediación de recursos desde el mercado del crédito hacia los estudiantes de mérito académico que estudian en instituciones de educación superior de calidad acreditada.
- Da garantía a los créditos para estudiantes sin necesidad que éstos recurran a avales.
- Considera complementariedad de esfuerzo público y privado, pues la garantía a los créditos se comparte entre el Estado y las propias instituciones de educación superior en que se matriculan los estudiantes.
- Establece condiciones que permitan la devolución de los fondos prestados en concordancia con los ingresos futuros del estudiante.
- Una vez en régimen, tiende a financiarse en base a la securitización de los créditos otorgados.

Así, la garantía estatal opera sólo para créditos otorgados para financiar estudios en instituciones de educación superior -universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica- reconocidas oficialmente por el Estado y debidamente acreditadas en cuanto a su calidad. Adicionalmente, para que la garantía estatal opere, es imperativo que la institución de educación superior respectiva garantice el riesgo de deserción del estudiante. Para ello, la garantía por deserción académica cubrirá un 90%, 70% y 60% del crédito otorgado a alumnos de primer, segundo y tercer año en adelante, respectivamente. Cuando esta garantía sea menor a 90%, le corresponderá al Fisco complementar la diferencia.

Para ser sujetos de la garantía estatal, los estudiantes deben ser chilenos o extranjeros con residencia definitiva, estar matriculados en una carrera de educación superior de pregrado en una institución elegible según esta ley, tener una condición socioeconómica familiar que amerite el apoyo estatal, tener un rendimiento académico de excelencia, y haber obtenido su licencia de educación media dentro de los doce años anteriores a su ingreso a la educación superior.

En adición, los estudiantes deben otorgar un mandato especial e irrevocable facultando la deducción de sus remuneraciones para el pago de las cuotas del crédito. Asimismo, la Tesorería General de la República queda facultada para retener la devolución de impuestos a la renta en caso que hubieren cuotas impagas, renunciando el estudiante al secreto tributario.

En el Cuadro V.4.1 se presenta el comportamiento del sistema desde su entrada en funcionamiento a la fecha:

Cuadro V.4.1
Evolución de Garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores

Concepto	2006	2007	
	Licitados 2006	Renovados 2006	Licitados 2007
Número de créditos cursados	21.327	19.088	35.227
Monto en Millones de \$ cursados	26.764	24.281	38.303
Número de créditos comprados (1)	3.882	3.513	
Monto en Millones de \$ comprados (2)	4.670	4.314	51.502
Valor pagado por monto comprado en Millones \$ (2)	6.687	6.197	5.923
Monto garantizado por el Fisco en Millones \$	20.000	17.971	34.473
TOTAL GARANTIZADO (Millones de \$)			72.443

Fuente: Comisión Ingresos.

(1) No se conoce aún el número de créditos que se comprará en 2007.

(2) Para el año 2007 las cifras son estimadas, basadas en las ofertas de los bancos adjudicatarios

Nota: Cifras en pesos de cada año.

Dado que el sistema ha operado por un período de tiempo reducido, aún no se cuenta con datos respecto a la siniestralidad de la garantía, ya que no ha tenido posibilidad de activación, lo cual podría ocurrir por primera vez durante el año 2008.

La exposición máxima actual es del orden de los \$72.000 millones (aproximadamente un 0,08% del PIB estimado para 2007). Sin embargo, dicho monto seguirá aumentando a medida que los alumnos que acceden al sistema avancen en sus carreras y otros nuevos se incorporen. El sistema debería alcanzar su estado estacionario entre los años 2010 y 2011, con un monto total garantizado de entre \$600.000 millones a \$750.000 millones.

V.5. Demandas contra el Fisco

V.5.1. Demandas contra el Fisco en Tribunales de Justicia

Anualmente se presentan ante los tribunales de justicia numerosas demandas de distinta naturaleza en contra del Estado, tanto por particulares como por organizaciones que se sienten afectadas y/o lesionadas en sus derechos, con el objeto de hacer efectiva su responsabilidad.

Las materias objeto de estas demandas, así como los montos comprometidos en las sentencias dictadas por los tribunales que importan un fallo en que se condena al Estado a indemnizar perjuicios, son muy variadas.

Entre los servicios contra los cuales se presentan demandas podemos señalar a los dependientes del Ministerio del Trabajo u otros organismos de Previsión, cuando éstas dicen relación con materias previsionales; contra los Servicios de Salud, cuando éstas dicen relación con supuestas negligencias médicas ocurridas en los establecimientos hospitalarios de dichos servicios; contra el Ministerio de Obras Públicas, cuando se reclama la indemnización de perjuicios alegando el incumplimiento de contratos en relación con obras contratadas conforme a la reglamentación vigente; y contra las Fuerzas Armadas y Carabineros, con el objeto de hacer efectiva la responsabilidad extracontractual del Estado.

Los eventuales fallos negativos por los que se deba indemnizar a un tercero implican gastos fiscales inciertos, pues dependen de una condición futura y, por lo tanto, constituyen un pasivo contingente.

Si bien resulta muy difícil proyectar el costo que tendrá para el Fisco cada demanda, es posible analizar la exposición fiscal como una cartera de pasivos, en los cuales con toda certeza algunos se activarán y otros no. Para tener una referencia, pueden analizarse los resultados que ha tenido la defensa del Fisco en el último año. Se debe dejar en claro que esta referencia considera sólo lo ocurrido en el pasado, pues la evolución futura dependerá, entre otros factores, de la actuación de funcionarios o instituciones del Estado en el futuro y de si la sociedad esta más o menos dispuesta a entablar acciones judiciales contra el Fisco, situaciones ambas difíciles de internalizar en algún modelo.

Visión General

Al Consejo de Defensa del Estado (CDE) le corresponde la defensa judicial de los intereses del Estado, siendo de suma importancia para el Estado y sus instituciones y, muy en particular, para la Hacienda Pública. Lo anterior implica la defensa del Fisco en todos los juicios y en los actos no contenciosos de cualquier naturaleza; la defensa del Estado en los juicios que afecten a bienes nacionales de uso público; la defensa en los juicios en que tengan algún interés los servicios de la administración descentralizada del Estado o las entidades privadas en que el Estado tenga aporte o participación mayoritarios. Sus variadas tareas en la defensa del patrimonio público incluyen la defensa en los recursos de protección que se interpongan en contra del Estado y la representación en todos los asuntos judiciales de naturaleza contenciosa administrativa en que la acción entablada tenga por objeto la anulación de un acto administrativo. Se agrega a estas responsabilidades la supervigilancia de la conducción de la defensa de los procesos a cargo de los servicios públicos de la Administración del Estado; la refrendación previa de contratos que proyecte celebrar el Fisco, en casos calificados, atendido su monto y naturaleza; y la mediación en salud, según lo dispuso la Ley N° 19.966 de 2004.

Para cumplir sus objetivos, el Consejo de Defensa del Estado, bajo la conducción de sus Abogados Consejeros y equipos jurídicos asume las defensas judiciales a través de los distintos comités o secciones que en lo civil, penal, contencioso y otros, analiza y debate las necesarias estrategias procesales para la mejor defensa de los intereses del Estado en juicio. En apoyo al cumplimiento apropiado y oportuno de las directrices judiciales vigentes en el CDE, las 17 Procuradurías Fiscales dispuestas en el territorio nacional en cada ciudad asiento de una Corte de Apelaciones desempeñan un rol clave, correspondiéndoles exclusivamente a los Abogados Procuradores Fiscales la defensa de los intereses del Estado en su respectivo territorio jurisdiccional, sin perjuicio de las materias reservadas por ley a la decisión del Presidente o del Consejo.

El CDE mantuvo, a diciembre de 2006, responsabilidad en aproximadamente 30 mil causas activas en todo el territorio nacional, que representan cuantías equivalentes a US\$15.183 millones, en materias tales como: reclamaciones tributarias, indemnización de perjuicios, reclamos de monto de expropiación, consignaciones y otras.

Durante el año 2006, la defensa patrimonial del Fisco en el ámbito judicial ha mantenido los estándares de éxito de los últimos años, conservándose un alto grado de eficacia en la defensa judicial de los intereses del Estado. Esta acción está representada en una alta tasa de litigiosidad favorable, que en materia de indemnización de perjuicios, reclamo de monto de indemnización y otras, alcanzó una tasa de pago evitado al Fisco de 96,7%, que en términos de monto equivalen a US\$256 millones contra una demanda total de US\$265 millones.

La labor del CDE no sólo se desarrolla en el ámbito patrimonial del Estado. Pese al impacto evidente que la reforma procesal penal tuvo en las competencias anteriores del Consejo, se siguen desarrollando tareas en las causas que se rigen por el antiguo sistema, manteniéndose las competencias en todo el ámbito penal que se vincula con los delitos funcionarios y aquellos que afectan directa o indirectamente al patrimonio fiscal, en estrecha colaboración con el Ministerio Público y sus fiscales.

Por otra parte, el CDE actúa de manera eficaz en el ámbito de lo contencioso administrativo, haciéndose parte de los recursos de protección, de amparos económicos, de nulidades de derecho público y contenciosos especiales que pretenden atacar la eficacia y validez de los actos de la administración y de autoridades públicas, tales como Ministros de Estado, Subsecretarios, Jefes de Servicio, Contralor General de la República y otros. Las sentencias favorables a la defensa realizada por el Consejo en estas materias durante el año 2006 alcanzó un porcentaje ponderado de 96,3%.

El CDE en los últimos años ha debido desarrollar, igualmente, tareas adicionales entregadas por ley, las que han requerido adecuar y perfeccionar estructuras internas a los fines encomendados. Éstas corresponden a las funciones del Consejo en materias medio ambientales y de mediación en salud. En sus ocho años de existencia, la Unidad de Medioambiente ha obtenido importantes logros en la reparación de daños ambientales en todo el país, sea por la vía de sentencias condenatorias directas o por la vía de transacciones judiciales acordadas por el Consejo destinadas a la mantención o reparación de nuestro patrimonio ambiental.

Del mismo modo, desde marzo de 2005, el Consejo ha venido desarrollando un novedoso procedimiento no litigioso a través de la Unidad de Mediación, para el cual se han debido desarrollar y aplicar normativas, procedimientos y capacitación a mediadores, perfeccionando el sistema y el servicio de mediación brindado a las partes involucradas. La mediación en salud, invocada por quienes estiman haber sido afectados por daños causados por los servicios públicos en prestaciones de salud, tuvo durante el año 2006 resultados favorables del orden de 22,4%.

Resultados específicos de las acciones del CDE

Sin perjuicio de las habituales tareas de defensa y representación en los diversos juicios o causas en que se hace parte, el CDE ha mantenido la relevancia de las funciones de las áreas de medio ambiente, asuntos aduaneros, expropiaciones y mediación en salud.

Como ejemplo, durante el año 2006 se obtuvieron seis fallos favorables al Fisco en materia medioambiental. Cuatro casos corresponden a fallos de primera instancia y dos a fallos de casación de la Corte Suprema.

En cuanto a los servicios de mediación en salud, durante el año 2006 se recibieron 649 solicitudes de reclamos, concentrándose el 63% de éstos en las ciudades de Santiago, Valparaíso y Concepción. Del total de reclamos recibidos, 402 se concluyeron, alcanzándose acuerdos en 90 casos (22,4%) y falta de acuerdos en 312 (77,6%). Los tipos de acuerdos logrados en los reclamos terminados corresponden a: indemnización, prestaciones asistenciales, explicación de los hechos y acuerdos fuera de mediación. Los daños correspondientes a reclamos terminados se concentran en el 74% de las ocasiones en casos de invalidez parcial y muerte.

La actuación del CDE en la defensa de los intereses jurídicos del Estado se refleja, fundamentalmente, en su alta tasa de éxito en la obtención de sentencias que favorecen el interés del Estado. El número específico de causas activas al 30 de diciembre de 2006, alcanzó a 29.924, de las cuáles un 44,1% corresponden a causas de expropiaciones, un 5,4% a causas aduaneras, un 4,9% a cobro de honorarios, un 11,8% a causas civiles, un 10,4% a causas tributarias, un 16,6% a causas penales y un 6,9% a otros tipos de causas.

Las causas litigadas durante el año 2006 correspondientes a indemnizaciones de perjuicios al Fisco demandado alcanzaron la suma de \$78.000 millones, de las cuales se fijó la suma en sentencias ejecutoriadas de sólo \$653 millones, es decir, se evitó al Estado un pago equivalente al 99,2% del total demandado.

En los casos de reclamo de monto de indemnización por expropiación de causas terminadas, el Estado fue demandado durante el año 2006 por sumas que alcanzaron los \$38.000 millones. La acción del CDE permitió que se fijara en sentencia ejecutoriada sólo un monto del orden de \$2.000 millones, evitándose un pago equivalente al 94,6% del total demandado.

En materia de transacciones, al Fisco se le demandó aproximadamente por un total de \$8.000 millones, y se transigió por un monto del orden de \$1.000 millones, evitándose un pago equivalente al 87% del total demandado.

En materia de defensa y representación en causas contencioso-administrativas, se destacan los resultados favorables alcanzados en Recursos de Protección contra el Estado, Amparos Económicos y Nulidades de Derecho Público, según se detalla en el Cuadro V.5.1.1.

**Cuadro V.5.1.1
Defensa y Representación en Causas Contencioso-Administrativas 2006**

Tipo	Favorables	Desfavorables	Efectividad
Recursos de Protección	113	8	93%
Rechazos de Amparos Económicos	7	0	100%
Demandas de Nulidades de Derecho Público	27	1	96%

Fuente: Consejo de Defensa del Estado

V.5.2. *Procesos Pendientes en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)*

El Estado de Chile, en calidad de parte demandada, enfrenta procesos arbitrales ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), perteneciente al Banco Mundial. Hasta el año 2005, el organismo encargado de seguir estos procesos era el Comité de Inversiones Extranjeras. En la actualidad quien se hace cargo es el Programa de Defensa en Arbitraje de Inversión Extranjera de la Subsecretaría de Economía.²¹

²¹ Los juicios seguidos ante la Corte Interamericana de Derechos Humanos se encuentran radicados en el Ministerio de Relaciones Exteriores

A julio de 2007 los procesos y el estado de los mismos seguidos ante el CIADI en contra del Estado de Chile, son los siguientes:

1. Pey Casado y Fundación Salvador Allende con República de Chile

Con fecha 3 de noviembre de 1997, Víctor Pey Casado, de nacionalidad chilena y española, en conjunto con la fundación española Presidente Salvador Allende, presentaron una Solicitud de Arbitraje ante el CIADI.

La controversia se habría originado a partir de la dictación del Decreto Supremo N° 165, del 10 de febrero de 1975, el cual, amparándose en el DL N° 77 de 1973, dispuso la disolución del "Consortio Publicitario y Periodístico S.A." y la "Empresa Clarín Limitada", editora esta última del diario "El Clarín", y confiscó sus bienes. El monto de la demanda asciende a US\$515.193.400.

2. MTD Equito SDN. BHD. y MTD Chile S.A. con República de Chile

El año 2002 se presenta una demanda en contra del Estado de Chile reclamando el pago de una indemnización de US\$30 millones por incumplimiento de la obligación de dar trato justo y equitativo contenida en el Acuerdo de Promoción y Protección de Inversiones (APPI) suscrito entre Chile y Malasia. Con fecha 25 de mayo de 2004, el tribunal arbitral dictó sentencia en contra de Chile, condenándolo a pagar a favor de la demandante una indemnización por US\$5,87 millones. Con fecha 30 de septiembre de 2004, el Estado de Chile registró en el CIADI la solicitud de anulación del fallo dictado en este juicio. La controversia tiene su origen en la no aprobación por parte del SEREMI de Vivienda y Urbanismo de la Región Metropolitana del proyecto de inversión inmobiliario de una empresa de Malasia para construir una ciudad satélite de 600 hectáreas en la zona de Pirque. La razón esgrimida para la no aprobación fue el carácter agrícola de la zona. Con fecha 21 de marzo de 2007 el Comité Ad-Hoc de anulación dictó una resolución en virtud de la cual desestimó la solicitud de anulación interpuesta por Chile, dejando a firme la decisión del Tribunal Arbitral.

3. Sociedad Anónima Eduardo Vieira con República de Chile

Este procedimiento arbitral se registró en febrero de 2004, teniendo su origen la controversia en la negativa de la Subsecretaría de Pesca, en 1989, para autorizar a la empresa "Construcciones y Carpintería Naval, Concar S.A." a extraer un determinado recurso marino en aguas exteriores. La demandante reclama una indemnización por concepto de lucro cesante de US\$22,6 millones.

Con fecha 26 de septiembre de 2005, el Estado de Chile planteó la incompetencia jurisdiccional del tribunal CIADI para conocer esta causa.

Con fecha 21 de agosto de 2007, el Tribunal falló resolviendo a favor del Estado de Chile las objeciones de jurisdicción planteadas por éste durante la tramitación del proceso²². De acuerdo a la información proporcionada por el Ministerio de Economía, la parte demandante podría pedir la anulación del fallo de acuerdo a las normas del CIADI que regulan esta clase de procedimientos.

V.5.3. Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

La Ley de Concesiones de Obras Públicas²³ en su artículo 36 establece un mecanismo de resolución de las controversias que se pudieren suscitar entre el Ministerio de Obras Públicas y las concesionarias de Obras Públicas por el Sistema de Concesiones. El mecanismo consiste en que dichas controversias serán vistas por una comisión conciliadora, compuesta por tres árbitros²⁴. Si en dicha instancia no se pudiere alcanzar acuerdo, la comisión conciliadora se constituirá en comisión arbitral.

En relación a los resultados obtenidos por el Estado puede señalarse que:

1. De las 77 reclamaciones interpuestas hasta fines de 2006, 69 se encuentran terminadas por fallo arbitral o bien por conciliación de las partes. De estas últimas, en 53 casos se ha producido pronunciamiento o acuerdo con significación pecuniaria relativa al reclamo. De éstos, 36 casos han sido desfavorables para el Estado, es decir, un 67,9%.
2. De las reclamaciones antes consideradas, y teniendo en cuenta sólo aquellas en que es factible determinar su cuantía²⁵, un total de 43 involucraron un monto de UF31.776.862. De ellas, en 29 se accedió total o parcialmente a lo demandado conceptualmente por la Sociedad Concesionaria, alcanzando un monto de UF10.651.700. Es decir, el promedio porcentual de lo condenado en relación con lo demandado ha sido de un 33,5%.
3. Se destaca que existen diez reclamaciones, por un monto ascendente a UF3.618.538, que fueron rechazadas en su integridad por la respectiva Comisión Arbitral.

En el Cuadro V.5.3.1 se presentan las causas pendientes a julio de 2007 del Sistema de Concesiones de Obras Públicas, tanto ante comisiones conciliadoras como arbitrales.

²² El fallo sostiene que el CIADI no tiene facultad para conocer una disputa que es anterior a la firma del Acuerdo de promoción y Protección de Inversiones (APPI) suscrito en 1994 entre el Estado de Chile y España.

²³ DS MOP N° 900 de 1996.

²⁴ Un representante de cada parte y uno de común acuerdo.

²⁵ Por ejemplo, excluyendo aquellas cuya indemnización solicitada corresponde a plazos.

Cuadro V.5.3.1
Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

Tipo de Comisión	Nombre Contrato de Concesión	Recurrente	Materia Discutida	Cuantía Reclamo (UF)
Arbitral	Red Vial Litoral Central	SC Litoral Central S.A.	Indemnización por pérdida de ingresos y mayores costos derivados de atrasos en proceso expropiaciones.	674.757
Arbitral	Red Vial Litoral Central	SC Litoral Central S.A.	Indemnización perjuicios por modificación servicios adicionales.	107.377
Arbitral	Ruta 5, Tramo Temuco-Río Bueno	SC Ruta de Los Ríos S.A.	Reclamo por concepto de pérdida de ingreso en la plaza de peaje lateral de río Bueno y se declare improcedente una multa.	60.130 más 19 multas de 20 UTM
Arbitral	Ruta 5, Tramo Río Bueno-Puerto Montt	SC de Los Lagos S.A.	Indemnización por pérdida de ingresos por ejecución de obras en Camino El Alerce.	297.793
Arbitral	Ruta 5, Tramo Río Bueno-Puerto Montt	SC de Los Lagos S.A.	Interpretación sobre cesión subvenciones del contrato.	
Conciliadora	Estación de Intercambio Modal La Cisterna	SC Intermodal La Cisterna S.A.	Aumento de plazo de construcción, indemnización por diversos conceptos, aumento del plazo de concesión más intereses.	1.289.874
Conciliadora	Centro de Justicia de Santiago	SC Centro de Justicia de Santiago S.A.	Reclamo por rechazo PSP y que no se aplique multa por atraso en ella.	
Conciliadora	Centro de Justicia de Santiago	SC Centro de Justicia de Santiago S.A.	Reclamo pago por perjuicios sufridos fundado en la Teoría de la Imprevisión.	2.520.154
Conciliadora	Centro de Justicia de Santiago	SC Centro de Justicia de Santiago S.A.	Reclamo por nuevas inversiones, y mayores costos de operación y explotación.	6.319
Conciliadora	Infraestructura Penitenciaria Grupo III	SC Infraestructura Penitenciaria Grupo Tres S.A.	Indemnización de perjuicios más aumento monto subsidio explotación.	2.243.146 + 22.561 por cada semestre que dure la etapa de explotación
Conciliadora	Sistema Américo Vespucio Sur. Ruta 78 - Av. Grecia	SC Autopista Vespucio Sur S.A.	Compensación por mayores costos de construcción, perjuicios por pérdida de ingresos y mayores costos por cambios de servicios.	2.681.250
TOTAL UF				10.287.351

Fuente: Ministerio de Obras Públicas

El monto total señalado en el cuadro anterior corresponde a aproximadamente un 0,23% del PIB estimado para 2007. Al considerar este monto se debe tener en cuenta que, por una parte, a la fecha se ha condenado al MOP en aproximadamente sólo un tercio de lo que han reclamado las concesionarias y, por otra, que las indemnizaciones pueden ser pactadas en forma diferida en el tiempo.

V.6. Situación Patrimonial y Déficit Operacional del Banco Central²⁶

El déficit operacional del Banco Central de Chile corresponde a la diferencia entre los intereses, reajustes, utilidades de cambio y otros ingresos recibidos por el banco y los gastos operacionales, reajustes, pérdidas de cambio e intereses pagados. Dicho déficit, aunque no forma parte de las cuentas presupuestarias del Sector Público, es de naturaleza cuasifiscal y, por lo tanto, le resta grados de libertad a la política fiscal.

²⁶ Esta sección esta basada en Engel E.; Marcel M. y Meller P. (2007), el "Informe de Estadísticas de la Deuda Pública de septiembre 2007" e información proporcionada por el Banco Central de Chile.

El actual déficit del Banco Central se originó por las siguientes causas:

- El capital inicial fue inferior al que estipulaba la Ley Orgánica Institucional.
- El rescate del sistema financiero en 1982 por medio de la adquisición de sus activos y pasivos financieros, presentando los primeros un valor económico bastante inferior a los segundos.
- La mantención de reservas internacionales del orden del 22% del PIB entre 1992 y 2002 que implicó, por una parte, absorber las pérdidas de valoración de dichas reservas debido a la volatilidad del tipo de cambio y, por otra, enfrentar el costo financiero de mantener dichas reservas financiadas con endeudamiento en moneda local.

Hacia finales de los años 90 el déficit operacional del Banco Central de Chile se situaba en alrededor de un 1% del PIB. La persistencia de dicho déficit impactó negativamente su patrimonio neto, el que a junio de 2007 llegó a -2,4% del PIB. Hasta el momento esta situación no ha implicado mayores problemas debido a la garantía implícita del Estado, sin embargo, es importante corregirla para que el Banco Central de Chile:

- Tenga un flujo operacional positivo.
- Se encuentre preparado para actuar como prestamista de última instancia, sin riesgos monetarios.
- Disminuya su riesgo de valoración producto de la mantención de reservas internacionales financiadas con moneda local.

En los últimos años, el déficit operacional del Banco Central de Chile se ha reducido notablemente, producto que:

- El Fisco ha reducido sus pasivos con el Banco Central de Chile, desde un 17,6% del PIB en 1992 a un 9,7% del PIB en 2002 y a sólo un 0,8% del PIB en junio de 2007. Esto, gracias a que el Fisco no sólo ha servido íntegramente su deuda, sino que además, ha prepagado parte de ella. Este elemento es muy relevante ya que estos prepagos permitieron rescatar deuda interna de alto costo.
- Las reservas internacionales, que se mantuvieron en un promedio del 22% del PIB entre 1992 y 2002, se redujeron al 11% del PIB en junio 2007 como consecuencia de la libre flotación cambiaria y el rescate de PRD con divisas.
- La deuda subordinada se ha reducido significativamente, pasando de un 5,3% del PIB en 1992 a un 1% del PIB en junio de 2007.

Sin desmedro de lo anterior, los resultados operacionales del Banco Central seguirán siendo afectados por las fluctuaciones del tipo de cambio. No obstante, si se completa su proceso de capitalización, será posible que, como tendencia general, su déficit operacional sea removido. Dicho proceso, que se lleva a cabo de acuerdo a la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, se inició en 2006 con un aporte de capital de US\$605 millones y continuó en 2007 con un aporte de US\$735 millones, ambos aportes correspondientes a un 0,5% del PIB del año anterior respectivo.

V.7. Garantía Estatal a los Depósitos

La garantía estatal a los depósitos se establece en los artículos 144 al 153 de la Ley General de Bancos y, en lo medular, señala que se otorga la garantía del Estado a las obligaciones provenientes de depósitos y captaciones a plazo, mediante cuentas de ahorro o documentos nominativos o a la orden, de propia emisión de bancos y sociedades financieras. Dicha garantía favorecerá solamente a las personas naturales y cubrirá el 90% del monto de la obligación. Adicionalmente, se indica que ninguna persona podrá ser beneficiada en una misma institución o en el sistema financiero en su conjunto por obligaciones superiores a UF120 anuales. La normativa señala, además, que las personas pueden no acogerse a esta garantía estatal, en cuyo caso pasaría a formar parte de la lista de acreencias de la institución financiera respectiva.

En el Cuadro V.7.1 se presentan el número de cuentas y el monto total depositado afecto a la garantía estatal a los depósitos.

Cuadro V.7.1
Estimación de Garantía Estatal a los Depósitos

Tipo de Depósito	Cuentas de hasta UF 120		Cuentas de más de UF 120	
	Numero de Cuentas	Monto (\$MM)	Numero de Cuentas	Monto (\$MM)
Depósitos a Plazo en UF	21.134	10.071	75.036	8.792.706
Depósitos a Plazo en Pesos	163.221	169.293	321.253	17.372.721
Depósitos a Plazo Moneda Extranjera	24.113	49.193	102.054	3.790.538
Cuentas de Ahorro a Plazo	11.902.746	1.084.379	216.850	1.206.923
TOTAL	12.111.214	1.312.936	715.193	31.162.888
Sujeto a Garantía		1.312.936		1.639.222
Exposición Fiscal Máxima (90% Capital)	2.986.014			
Total como % PIB*	3,48%			

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SBIF.

* Estimado para 2007.

Es decir, se estima un límite superior de la exposición fiscal máxima asociada a la garantía estatal a los depósitos igual a un 3,48% del PIB estimado para 2007. La exposición fiscal máxima es menor que dicho valor, ya que esta estimación considera las cuentas en forma individual y el artículo 145 de la Ley General de Bancos establece que ninguna persona podrá ser beneficiaria de esta garantía por obligaciones superiores a UF120 en una misma institución o en todo el sistema financiero.

Adicionalmente, si el pago de una obligación corresponde efectuarlo dentro del sistema establecido en el artículo 65 de la Ley General de Bancos²⁷, no se considerará dicha obligación dentro de la garantía. Por otra parte, se debe considerar que para recibir el pago de la garantía el beneficiario debe renunciar a percibir el saldo de las obligaciones o de la parte de ellas que originaron el pago, lo que constituye un fuerte incentivo para rechazar el pago de la garantía.

²⁷ En dicho artículo se establece que las obligaciones que contraiga un banco y que excedan 2,5 veces su capital pagado y reservas deberá mantenerse en caja o en una reserva técnica.

Como antecedente, cabe señalar que desde la creación de esta ley en 1986 el país no se ha visto enfrentado a situaciones de crisis financieras severas y no se observan perspectivas de ocurrencia de ellas a futuro. Incluso, la probabilidad de activación de la garantía estatal a los depósitos en forma parcial es bastante baja, de acuerdo a la clasificación de riesgo otorgada en julio de 2007 para los depósitos a plazo a más de un año de las instituciones financieras presentes en Chile, la que es sistematizada y publicada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y que se presenta en Cuadro V.7.2.

Cuadro V.7.2
Clasificación de Riesgo de Depósitos a Plazo de más de 1 año

Institución Financiera	Fitch-Chile	Feller Rate	Humphreys
ABN AMRO Bank (Chile)	AA+	AA+	
Banco Bice	AA	AA	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile	AA+	AA-	
Banco de Chile	AAA	AA+	
Banco de Crédito e Inversiones	AA	AA	
Banco de la Nación Argentina	BB+		
Banco del Desarrollo	A+	A+	
Banco del Estado	AAA	AA+	
Banco do Brasil	A	BBB+	
Banco Falabella	AA-	AA-	
Banco Internacional	A-	A-	
Banco MONEX		BBB+	BBB+
Banco París	A	A	
Banco Penta		A-	A
Banco Ripley	A	A	
Banco Santander-Chile	AAA	AA+	
Banco Security	AA-	AA-	
Banco Itaú Chile	AA-		AA-
Citibank	AAA	AA+	
Corpbanca	AA-	AA-	
Deutsche Bank (Chile)	AA+	AA+	
Rabobank Chile (Ex HNS Banco)	AAA		AAA
HSBC Bank (Chile)	AAA	AA+	
JP Morgan Chase Bank	AAA	AA+	
Scotiabank Sud Americano	AA	A+	
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.	AA+		

Fuente: Elaboración propia en base a datos disponibles en www.sbif.cl

V.8. Otros Pasivos Contingentes

V.8.1. Programa de Contingencia Contra el Desempleo

Durante 2006, por medio de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, se institucionalizó el Programa de Contingencia contra el Desempleo, con el objeto de mitigar los efectos futuros y eventuales de un aumento en el desempleo a nivel nacional, regional, provincial o comunal. Este programa considera implementar iniciativas intensivas en el uso de mano de obra y la bonificación para la generación de empleos cuando la tasa de desempleo nacional²⁸ exceda el promedio de los cinco años anteriores o sea mayor o igual al 10%. También podrá operar en áreas geográficas específicas cuando en una región, provincia o comuna se registre una tasa de desempleo mayor o igual al 10%.

²⁸ Trimestre móvil calculada por el Instituto Nacional de Estadísticas.

El costo esperado del programa depende de varios factores, sin embargo, se puede simplificar su dependencia al número de personas sobre las cuales actúa y su nivel de remuneraciones. Ambos valores corresponden a decisiones que tome la autoridad en el momento en que se deba implementar el programa y, por lo tanto, el gasto fiscal involucrado pasa a ser endógeno a la gestión del Estado. Por ello, podemos hablar de un pasivo contingente cuya activación no depende del Fisco, pero sí su magnitud, acotando de esta forma las principales consecuencias de estos compromisos en las cuentas fiscales.

V.8.2. Descalces Cambiarios en las Empresas Públicas

Este pasivo contingente se deriva del riesgo generado porque los ingresos y los activos de las empresas públicas se encuentran valorizados en moneda nacional (pesos), mientras que sus deudas (pasivos) se encuentran mayoritariamente denominadas en monedas extranjeras -dólares y/o euros-. Esto activa un descalce entre los activos y sus contrapartidas en pasivos, debido a la volatilidad en los tipos de cambio respectivos con relación al peso.

Este problema se profundiza por la falta de incentivos en las empresas para realizar una gestión más eficiente de los riesgos a través de los instrumentos disponibles en el mercado y, a su vez, por la poca profundidad del mercado nacional. Por ello, es recomendable estimular la formación de equipos especializados en inversiones en mercados internacionales, en particular, en lo que se refiere a instrumentos derivados de cobertura.

Con todo, la situación descrita no es exclusiva de las empresas públicas, sino que es inherente a la actividad empresarial con alto grado de exposición internacional. En tal sentido, la referencia internacional apunta a soluciones para las empresas públicas que son análogas a las que pueden observarse en el sector privado.

V.8.3. Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios es un fondo estatal administrado por el Banco del Estado de Chile y destinado a garantizar un cierto porcentaje de los créditos otorgados por instituciones financieras públicas y privadas, a pequeños empresarios elegibles. El grupo objetivo de este fondo es el segmento de pequeñas empresas que no cuentan con las garantías suficientes para sus solicitudes de financiamiento de capital de trabajo y/o proyectos de inversión en el sistema financiero nacional.

El FOGAPE ha sido utilizado crecientemente en el tiempo, beneficiando a un gran número de pequeños empresarios, con cerca de 196.000 créditos y un índice de siniestralidad de magnitud acotada en torno al 1% como promedio para el período 1999-junio 2007 (Cuadro V.8.3.1).

El desarrollo alcanzado, sin embargo, ha conducido al fondo a un nivel de utilización por concepto de garantías comprometidas y derechos licitados cercano al máximo que permite la ley. En efecto, al 31 de diciembre de 2005, el fondo tenía cauciones equivalentes a 9,2 veces su patrimonio, existiendo autorización legal para alcanzar un nivel máximo de 10. Estas cifras corresponden a un patrimonio de \$33.635 millones y un stock de \$297.333 millones en garantías y derechos vigentes. La situación descrita ha obligado al administrador a reducir los montos disponibles por licitación y también los plazos de vigencia de las mismas, con el consiguiente impacto en el acceso a financiamiento de las pequeñas empresas.

A la luz de lo anterior, con el objeto de ampliar la capacidad operativa del fondo, este año se promulgó la Ley N° 20.202, la que le otorgó un nuevo aporte fiscal de US\$10 millones, o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional. Además se facultó a la Presidenta de la República para que a más tardar el 31 de diciembre del presente año destine recursos adicionales al patrimonio del Fondo hasta por un monto total de US\$30 millones.

Cuadro V.8.3.1
Evolución del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

Resultados Año	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 (Junio)
Clientes Vigentes	2.250	13.000	22.000	35.000	39.100	41.900	42.997	43.113	42.499
Oper. Cursad. (N°)	1.500	11.000	19.310	28.954	30.884	34.412	32.690	25.426	12.260
Leverage	0,6	1,8	3,4	5,0	6,4	7,8	8,2	7,4	8,1
Riesgo Cartera (1)	-	-	-	3,87%	4,06%	4,23%	3,79%	5,09%	5,88%
Siniestralidad (2)	2,3%	0,5%	1,3%	1,1%	1,1%	0,8%	1,0%	1,2%	1,1%(3)
Siniestralidad Potencial						1,2%	1,5%	1,9%	1,9%(3)

Fuente: Banco del Estado de Chile.

(1) Morosidad/sobre cartera total.

(2) Pago Neto de Garantías/Stock Promedio de cartera; El pago neto considera los pagos efectivos menos lo recuperado y se entiende como la relación entre lo que ha debido concurrir el Fondo versus el stock promedio de la cartera.

(3) Porcentaje anualizado.

V.8.4. Mecanismos de Estabilización de Precios del Petróleo y de Estabilización para la Gasolina, el Kerosene Doméstico y el Petróleo Diésel

Este pasivo contingente, a diferencia de los señalados anteriormente, es de carácter implícito, toda vez que no existe una garantía otorgada en forma explícita en base a la cual el Estado deba acudir mediante algún tipo de regulación sobre los precios del petróleo o de los combustibles en general.

El problema, desde el punto de vista del Estado, consiste en tratar de anticipar escenarios en que, producto de aumentos significativos en los precios de los productos en cuestión, se originen presiones para que la autoridad intervenga para atenuarlos. Mientras mayores sean las alzas, mayor es la probabilidad de que dichas presiones existan y, por tanto, que el Estado deba responder a través de una política de carácter temporal.

V.8.4.1. Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP)

El FEPP fue creado en 1991 de acuerdo a criterios que quedaron plasmados en la Ley N° 19.030. Su principal objetivo es buscar la estabilidad de los precios internos de los combustibles, aislándolos de la volatilidad de corto plazo que afecta a los precios internacionales.

La ley contempló determinar los precios de referencia de seis productos derivados del petróleo: gasolina, kerosene doméstico, diesel, gas licuado, nafta y petróleo combustible. Por otra parte, la ley señaló que fuera la Comisión Nacional de Energía (CNE) quien informe los precios de referencia intermedio a aplicar considerando, por un lado, las expectativas de los precios de largo plazo y, por otro, la evolución histórica de los precios. En base a estos precios se estimaría una banda para cada producto afecto al FEPP, que contemplaría un precio inferior, intermedio y superior.

La ley determinó recursos para el FEPP del orden de US\$200 millones, el que sería afectado cuando cualquiera de los seis productos mencionados tuviese su precio de paridad de importación²⁹ fuera de la banda respectiva.

²⁹ Los precios de paridad de importación de los combustibles son los observados en los mercados internacionales relevantes para Chile puestos en el Puerto de Quintero, en la semana anterior a la de su determinación.

Durante el año 2000, la CNE advirtió que los recursos disponibles del FEPP estaban significando un gasto mensual de alrededor de US\$30 millones a marzo de ese año y, que de continuar así, significaría el agotamiento del FEPP en alrededor de junio de ese mismo año. En consideración de esto, por medio de la Ley N° 19.660 de febrero de 2000 se realizó un aporte al FEPP por US\$200 millones.

A mediados del año 2000, la Ley N° 19.681 introdujo modificaciones a la Ley N° 19.030 de 1991, contemplando la creación de un mecanismo con atribuciones dinámicas capaces de representar de mejor manera la situación del mercado internacional. Además, autorizó un incremento de US\$62,38 millones y otras modificaciones entre las que se destacan:

- Precisa la forma en que deberán considerarse los precios de paridad para la determinación del precio de referencia.
- Establece que la Comisión Nacional de Energía deberá informar los precios de referencia explicitando su metodología de cálculo.
- Establece una banda del 12,5% alrededor del precio de referencia intermedio.
- Distribuye el fondo entre los derivados del petróleo, de acuerdo a porcentajes específicos, y establece el tamaño objetivo de cada uno de esos fondos para efectos de los impuestos y créditos fiscales.
- Modifica la forma de cálculo de los impuestos y créditos fiscales.

En el Cuadro V.8.4.1.1 se muestra la evolución del FEPP desde su origen

Cuadro V.8.4.1.1
Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo
(Cifras nominales en miles de Dólares)

Saldos al 31 de Diciembre de cada año y al 31 de Octubre de 2007			
Año	Aportes	Retiros	Saldos
1991	213.974	74.895	139.079
1992	21.842	10.438	150.483
1993	30.183	274	180.392
1994	27.720	8.110	200.002
1995	9.535	16.345	193.192
1996	1.977	47.642	147.527
1997	1.212	42.630	106.109
1998	109.584	7.310	208.383
1999	61.166	179.962	89.587
2000	282.500	362.106	9.981
2001	19.788	7.741	22.028
2002	29.656	19.423	32.261
2003	6.124	32.769	5.616
2004	848	6.092	372
2005	38	278	132
2006	2	25	109
2007	937	779	267
TOTALES	817.086	816.819	267

Fuente: Tesorería General de la República.

V.8.4.2. Fondo de Estabilización para la Gasolina, el Kerosene Doméstico y el Petróleo Diesel Ley N° 20.063

Los precios internacionales del petróleo, de la gasolina, kerosene y diésel han tenido un aumento sostenido en los últimos años, principalmente en el segundo semestre de 2005, situación agravada por la crisis ocurrida en Estados Unidos, producto del Huracán Katrina. Por esa razón, en su momento se implementaron medidas temporales de excepción a la política de precios de ENAP, tendientes a paliar el alza en los precios internacionales. Adicionalmente, se legisló para la creación de un Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPCO), lo que quedó plasmado en la Ley N° 20.063.

Las principales características del FEPCO establecidas en dicha ley son:

- Se aplica solamente a la gasolina automotriz, kerosene doméstico y petróleo diésel.
- El FEPP sigue operando, pero solamente para los otros dos combustibles que forman parte de él, es decir, el Fuel Oil y el Gas Licuado.
- El Fondo se constituye con un aporte inicial de US\$10 millones.
- El Fondo es uno solo para los tres productos (a diferencia del FEPP que son fondos individuales para cada producto) y es aplicable sólo para las importaciones o primera venta de estos tres combustibles, excluyéndose las realizadas por la ENAP.
- Para el caso de la producción de ENAP y los productos que ella importe o exporte, la empresa mantendrá directamente una cuenta con el Fisco, cuyo saldo será compensado con los aportes que a la empresa le corresponda hacerle.

Originalmente el FEPCO tenía vigencia hasta el 30 de junio de 2006. La Ley N° 20.115 del año 2006 lo prorrogó hasta el 20 de junio de 2007 y modificó la metodología de cálculo del diferencial de refinación.

Luego, por medio de la Ley N° 20.197 del presente año, se prorrogó la vigencia del FEPCO hasta el año 2010 y se adicionaron recursos por US\$60 millones a dicho fondo.

A continuación (Cuadro V.8.4.2.1) se presenta una comparación entre el FEPP y el FEPCO:

Cuadro V.8.4.2.1

FONDO DE ESTABILIZACIÓN PRECIOS DE COMBUSTIBLES DERIVADOS DEL PETRÓLEO (F E P C O) Ley N° 20.115 (1 julio 2006)	FONDO DE ESTABILIZACIÓN DE PRECIOS DEL PETRÓLEO (F E P P) Ley N° 19.681 (19 julio 2000)
Tres productos: Gasolina automotriz Petróleo Diésel Kerosene Doméstico	Cinco Productos: Gasolina automotriz Petróleo Diésel Kerosene Doméstico Fuel Oil Gas Licuado
Un solo fondo con los tres productos.	Cinco Subfondos, uno para cada producto.
Banda de precio: + 5% sobre el precio de referencia Intermedio.	Banda de precio: + 12,5% sobre precio de referencia Intermedio.
<p>Precio de Paridad: Cada uno de los productos es observado semanalmente o en un mercado o en el promedio de dos mercados diferentes. La paridad se calcula semanalmente como el promedio móvil de las últimas dos semanas de precios en dichos mercados, incluidos los costos de transportar dicho combustible a puerto nacional. <i>Actualmente los mercados observables son de la Costa del Golfo de EE.UU. y el puerto de Nueva York.</i> Para el Precio de Referencia se toma el precio WTI (West Texas Intermediate) + el Diferencial de Refinación para cada producto.</p>	<p>Precio de Paridad: Cada uno de los productos es observado en un solo mercado relevante para estimar su precio de paridad de importación. La paridad se calcula como el promedio semanal de precios en dicho mercado incluidos los costos de traer dicho combustible a puerto nacional. <i>El mercado relevante es el de la Costa del Golfo de EE.UU.</i> Para el precio de Referencia se toma el Precio Histórico + Precio Proyectado de corto plazo (un año) + Precio Proyectado largo plazo (hasta 10 años para cada producto).</p>

Fuente: Comisión Nacional de Energía (CNE)

En el Cuadro V.8.4.2.2 se presenta la evolución trimestral del FEPCO:

Cuadro V.8.4.2.2
Evolución del Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles
Miles Dólares

Trimestre	Saldo Inicial	Variación	Saldo Final
2005.4	0	12.192	12.192
2006.1	12.192	5.950	18.142
2006.2	18.142	562	18.704
2006.3	18.704	-8.723	9.981
2006.4	9.981	5.115	15.096
2007.1	15.096	691	15.787
2007.2	15.787	43.576	59.363
2007.3	59.363	-2.430	56.933

Fuente: Dirección de Presupuestos.

VI. GESTIÓN DE PASIVOS CONTINGENTES

El Estado de Chile ha implementado medidas adicionales para protegerse de algunas contingencias específicas que pudieran afectar la sustentabilidad del gasto fiscal. A continuación se presenta una breve descripción de ellas.

VI.1. Fondos del Tesoro Público

VI.1.1. Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)

Este fondo se crea por medio de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal y se forma a partir de la fusión de los recursos adicionales de estabilización de los ingresos fiscales³⁰ y del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre (FCC). En dicho fondo se deposita el saldo del superávit fiscal efectivo que resulte luego de restar los recursos que se depositen en el Fondo de Reserva de Pensiones y los aportes de capital que se decidan efectuar al Banco Central de Chile.

El FEES tiene como principal objetivo complementar la regla fiscal basada en el balance estructural y otorgar estabilidad financiera al Fisco, ahorrando parte de los superávit fiscales para asegurar el financiamiento del presupuesto en los años con déficit. Lo anterior, con el propósito de no exponer el gasto público, en especial el social, a los altos y bajos del ciclo económico o del precio del cobre. Ello, junto con orientar el ahorro público de modo de fortalecer la competitividad de la economía chilena.

Este fondo se constituyó el 6 de marzo de 2007, fecha en la que recibió su primer aporte equivalente a US\$2.580 millones, de los cuales US\$2.563 millones provenían del FCC. El detalle de las transferencias realizadas a la fecha se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro VI.1.1.1
Transferencias al Fondo de Estabilización Económica y Social
Millones de Dólares

Fecha	Monto Depósito
06-03-2007	2.580
07-03-2007	1.229
08-03-2007	2.191
30-03-2007	1.100
15-06-2007	1.000
28-06-2007	950
29-06-2007	550
28-09-2007	1.000
TOTAL	10.600

Fuente: Dirección de Presupuestos.

³⁰ DL N° 3.653 de 1981.

La inversión financiera de los recursos del fondo la realiza actualmente el Banco Central de Chile como Agente Fiscal, de acuerdo a las normas de inversión descritas en la sección VI.1.3 del presente informe. Al 30 de septiembre de 2007 el saldo de este fondo al valor de mercado es de US\$11.151 millones.

VI.1.2. Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)

La Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal dispuso la creación de un Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) destinado a complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales derivadas de compromisos con el sistema de pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia, reguladas en el DL N° 3.500 de 1980, y de las pensiones asistenciales a que se refiere el DL N° 869 de 1975.

El monto del aporte anual al FRP corresponde al superávit fiscal efectivo con un tope del 0,5% del Producto Interno Bruto (PIB) del año anterior y un mínimo 0,2% del PIB del año anterior. Adicionalmente, el Fondo podrá incrementarse producto de la rentabilidad que se obtenga por la inversión de los recursos del mismo, así como por los demás aportes que establezca la ley. Estos aportes anuales se realizan sólo hasta el año en que los recursos acumulados en el Fondo alcancen una cantidad equivalente a UF900 millones. Una vez alcanzada esa cantidad se entenderá cumplida la obligación de acumular recursos en el fondo.

Los fondos acumulados, sólo se podrán utilizar hasta que hayan transcurrido diez años desde la entrada en vigencia de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal. A contar de entonces, el monto máximo que puede utilizarse del FRP cada año corresponderá a un tercio de la diferencia producida entre el gasto total que deba efectuarse en el año respectivo por concepto del pago de pensiones mínimas y asistenciales, y el gasto total efectuado por dicho concepto en el año 2015, corregido por la variación que experimente el Índice de Precios al Consumidor.

Asimismo, se establece su extinción si se cumple que, a partir del 2021, los giros que se efectúen en un año calendario no superen el 5% de la suma del gasto en garantía estatal de pensiones mínimas y en pensiones asistenciales consultado en la Ley de Presupuestos de dicho año.

Para evaluar la sustentabilidad del fondo, el Ministerio de Hacienda debe realizar un estudio actuarial cada tres años. La ley faculta invertir los recursos del Fondo en instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar los contratos que señala el inciso segundo del art. 45 del DL N° 3500, de 1980, ya sea en Chile o el extranjero, con la sola excepción de los señalados en las letras g) y h) de dicho inciso y conforme a las normas, límites, procedimientos y controles que fije el Ministerio de Hacienda mediante decreto para este efecto.

El valor de UF900 millones a acumular corresponde, según estimaciones, al monto con que deberá concurrir el Fisco para cubrir la activación del pago de pensiones (mínimas y asistenciales) dentro del plazo de 25 años (año 2030).

El monto del aporte mínimo anual equivalente al 0,2% del PIB es tal, que permitiría, en base a las proyecciones de pagos, alcanzar las UF900 millones en un lapso de 25 años.

El FRP se constituyó el 28 de diciembre de 2006 con un aporte inicial de US\$605 millones, los cuales fueron invertidos en un depósito a plazo en el Banco Central de Chile hasta el día 28 de marzo del 2007. El 24 de mayo de 2007 hubo un nuevo aporte al FRP por un monto de US\$736 millones.

En la actualidad la inversión financiera de los recursos del Fondo es realizada por el Banco Central de Chile en su calidad de Agente Fiscal. El saldo del FRP al 30 de septiembre de 2007 a valores de mercado es de US\$1.419 millones.

VI.1.3. Inversión de los Recursos del FEES y FRP

La Ley sobre Responsabilidad Fiscal establece una norma de carácter general relativa a las facultades del Ministro de Hacienda para la inversión de los recursos del FEES y FRP, así como de los demás recursos fiscales. En ella se señala que:

- La gestión de los fondos se realizará mediante contratos de administración de cartera o, en su defecto, directamente por el Servicio de Tesorerías.
- En caso que el Ministro recurra a la administración de la cartera de inversiones por terceros o delegue en ellos algunas de las operaciones asociadas a la administración de los activos financieros, estará obligado a contratar auditorías periódicas independientes sobre el estado de los fondos y la gestión efectuada por estas entidades.
- El Ministerio de Hacienda deberá emitir informes trimestrales sobre el estado de los fondos, debiendo remitir copia de ellos a las Comisiones de Hacienda del Senado y de la Cámara de Diputados, así como a la Comisión Especial Mixta de Presupuestos.
- Respecto a los fondos y demás recursos fiscales, se faculta para que el Ministerio de Hacienda pueda encomendar al Banco Central de Chile la administración de todo o parte de sus recursos, ya sea directamente o a través de terceros previa licitación.
- Se constituirá un Comité Financiero con el objeto de asesorar al Ministro de Hacienda en sus decisiones de inversión de los recursos fiscales.

VI.2. Capitalización del Banco Central

Por medio de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal se faculta al Fisco para efectuar aportes de capital al Banco Central de Chile con el objeto de mejorar su situación patrimonial (descrita en la sección V.6 del presente informe). El máximo aporte anual corresponderá al saldo que resulta de restar al superávit fiscal efectivo el aporte al FRP o a un 0,5% del PIB.

Dicho aporte se podrá realizar durante cinco años a contar de la promulgación de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal y al tercer año³¹ se deberá realizar un estudio económico financiero que permita evaluar el impacto de dichos aportes en el balance del Banco Central proyectado a 20 años. Esta facultad se utilizó por primera vez en 2006, con un aporte de capital de US\$605 millones y por segunda en 2007 con US\$735 millones, ambos aportes correspondientes a un 0,5% del PIB del año anterior.

³¹ Es decir, durante el año 2008.

VI.3. Mecanismo de Decisión en Concesiones

La gestión de los pasivos contingentes del Sistema de Concesiones se ha enfocado en la toma de decisiones al momento de otorgarlas y en la publicación de la información asociada a dichas garantías.

Las decisiones sobre garantías y otros compromisos financieros con los concesionarios son tomadas de común acuerdo entre el Ministerio de Obras Públicas y el Ministerio de Hacienda. Esto, debido a que la Ley de Concesiones establece que el MOP debe obtener la aprobación del Ministerio de Hacienda para las condiciones contractuales de cada proyecto. Antes de dar su aprobación, este último ministerio solicita al MOP la presentación de una matriz de riesgo que identifique los riesgos fiscales creados por la concesión. Además, el Ministerio de Hacienda debe aprobar cualquier circular que clarifique o modifique los documentos del contrato durante la licitación, debe estar representado en la comisión de evaluación de las ofertas y debe firmar el decreto supremo publicado por el MOP que otorga la concesión. Adicionalmente, el Ministerio de Planificación (MIDEPLAN) debe aprobar la evaluación del MOP de los beneficios económicos y sociales del proyecto.

Todo este sistema busca crear los contrapesos institucionales para lograr decisiones adecuadas que conjuguen el interés del Ministerio de Hacienda por la sostenibilidad de las cuentas fiscales y el interés del Ministerio de Obras Públicas por la ejecución de las obras.

En este contexto, la información del compromiso fiscal asociado a las garantías del Sistema de Concesiones se ha publicado en el Informe de Finanzas Públicas desde el año 2003 y, a partir del presente año, se incluye en el presente reporte.

En el caso particular de las garantías de ingresos mínimos, como contrapartida a ella, se ha establecido un mecanismo de coparticipación de ingresos, en virtud del cual, en caso que los ingresos de la concesión superen cierto umbral, una fracción de ellos debe ser pagada al Fisco. La garantía puede ser aceptada o rechazada por parte de los postulantes a la concesión, lo cual debe ser declarado al momento de presentar las ofertas económicas en la licitación. Con ello, si las expectativas de los postulantes son optimistas respecto a los ingresos de la concesión, la garantía será rechazada. Adicionalmente, en los últimos contratos donde se ha ofrecido esta garantía, se ha establecido el pago de una prima en caso de tomarla. El valor de la garantía se obtiene utilizando el modelo de valoración descrito en la sección V.2 y el anexo del presente informe. Con estas medidas se busca generar los incentivos adecuados para que quienes participan de la licitación estimen de mejor forma los futuros ingresos del proyecto y, en base a ello, decidan si aceptan la garantía de ingresos mínimos.

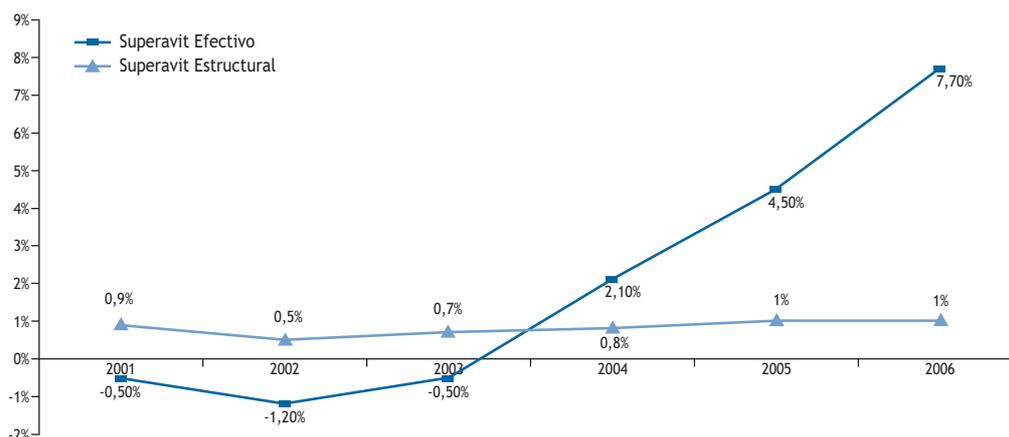
VII. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FISCAL

El sostenido crecimiento económico de Chile en los últimos años y la prudente política fiscal establecida al amparo de la política de balance estructural han significado que el Fisco se encuentre razonablemente cubierto frente a diversas contingencias que puedan implicar un incremento en el gasto. Esto se demuestra en los resultados fiscales obtenidos en los últimos años (Gráfico VII.1).

En efecto, entre 2001 y 2007 la regla de superávit estructural requirió que el gobierno mantuviese un superávit estructural de un 1% del Producto Interno Bruto. Así, en dicho lapso las leyes de presupuesto se plantearon con un apego estricto a esta meta.

Para el 2008, el presupuesto se ha preparado con una meta de superávit estructural de 0,5% del PIB, lo que se justifica, entre otros factores, por la mejor posición fiscal existente hoy respecto del año 2000, cuando se implementó la política³².

Gráfico VII.1
Superávit Efectivo y Estructural Fiscal
Porcentaje del PIB



Fuente: Dirección de Presupuestos.

La aplicación de la política de balance estructural ha permitido mantener en constante declinación la deuda pública. En efecto, el pasivo financiero neto del Gobierno Central ha pasado de un 5,8% del PIB el año 2001 a -10,7% del PIB en junio de 2007. En el Cuadro VII.2 se muestra con mayor detalle la posición financiera del Gobierno Central a fines de junio del 2007.

³² Para mayores antecedentes ver Velasco, Arenas de Mesa, Céspedes y Rodríguez (2007).

Cuadro VII.2
Pasivos y Activos del Gobierno Central como % del PIB a junio 2007
 Porcentaje del PIB a junio 2007

Pasivos en pesos	1,70%
Activos en pesos	5,70%
Pasivo Neto en pesos	-4,00%
Pasivos en dólares	3,20%
Activos en Dólares	9,90%
Pasivo Neto en dólares	-6,70%
Pasivo Financiero Neto Total	-10,70%

Fuente: Informe de la Deuda Pública, septiembre 2007

En este contexto es que deben considerarse las obligaciones contingentes reportadas en el presente informe, las que se resumen a continuación (Cuadro VII.3) como porcentaje del PIB estimado para 2007:

Cuadro VII.3
Resumen de Obligaciones Contingentes del Fisco Reportadas
 Porcentaje de PIB*

Pasivo Contingente	Valor Anual	Valor Presente	Observaciones
Garantía Estatal de Pensión Mínima	0,09%	1,75%	Estimado
Garantía Ingreso Mínimo Sistema de Concesiones	Menor que 0,01%	0,21%	Estimado
Garantía a la Deuda de las Empresas Públicas		1,21%	Exposición Máxima
Garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores		0,08%	Exposición Máxima
Demandas Contra el Fisco	Menor que 0,01%		Estimado
Controversias del Sistema de Concesiones		0,23%	Exposición Máxima
Garantía Estatal a los Depósitos		Menor que 3,48%	Exposición Máxima
TOTAL	Menor que 0,11%	Menor que 6,96%	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

* PIB estimado para 2007.

Al considerar la exposición máxima total de un 6,96% del PIB estimado para 2007, se debe tomar en cuenta que:

- Es solo la suma simple de las exposiciones máximas³³ asociadas a los pasivos contingentes reportados.
- No considera correlaciones entre los distintos pasivos contingentes ni con otros pasivos y activos fiscales.
- No implica un flujo de caja simultáneo sino que flujos diferidos en el tiempo.
- Conlleva una posibilidad remota de ocurrencia conjunta.

En consecuencia, si se compara la exposición máxima total por concepto de pasivos contingentes (Cuadro VII.3), con la posición financiera neta del Gobierno Central (Cuadro VII.2), se verifica que el Fisco de Chile tiene una posición altamente solvente. Además, producto de la estricta aplicación de la política de balance estructural, de las exigencias de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal y de otras medidas de administración financiera del Estado, se puede concluir que las expectativas a futuro son estables y positivas.

³³ Notar que en el caso de la Garantía Estatal a los Depósitos dicho valor es un límite superior a la exposición máxima.

Para una mirada más integral de la adecuada situación fiscal para el manejo de los pasivos contingentes, es útil complementar el análisis con una revisión de los riesgos fiscales asociados a otras contingencias que puedan afectar a las finanzas públicas. Esto permite dimensionar la importancia relativa de los pasivos contingentes en el contexto de los variados riesgos que enfrenta el Estado a nivel macroeconómico o sistémico.

En este contexto, la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda ha solicitado una asistencia técnica al Banco Mundial para la gestión de los pasivos contingentes asociados a las concesiones de transporte, la que actualmente se encuentra en su fase final. Resultados preliminares muestran que los riesgos asociados a los pasivos contingentes reportados en el presente informe son menores en el contexto de los riesgos macroeconómicos globales. Entre estos riesgos se cuentan los relacionados con el crecimiento del PIB y su impacto en la recaudación tributaria; con el precio del cobre y su impacto en los ingresos fiscales, tanto de CODELCO como de la tributación minera privada; con el tipo de cambio y su efecto en la deuda pública; y con la solvencia del sector bancario.

A modo de ejemplo, se estima que una crisis del sector bancario similar en magnitud como porcentaje del PIB a la ocurrida en 1980, implicaría una pérdida fiscal de alrededor de 34% del PIB³⁴, cifra significativamente superior a la exposición máxima total que implican los pasivos contingentes aquí reportados. Esto es señal del acotado riesgo que en términos relativos implican estos pasivos.

³⁴ Para mayores detalles ver Caprio, G. y Klingeniell, D. (1996).

BIBLIOGRAFÍA

- Banco Mundial. "Asistencia Técnica para la Gestión de los Pasivos Contingentes de las Concesiones de Transporte", 2000.
- Bravo, R. y Castro, R. "Nota Técnica N° 2 Superintendencia de AFP, Garantías Estatales de Pensión: Conceptos y Estadísticas", 2006.
- Caprio, G. y Klingebiel, D. "Bank Insolvencies: Cross-Country Experience", 1996.
- Engel, E., Marcel, M y Meller, P. "Meta de Superávit Estructural: Elementos para su Análisis", 2007.
- Fondo Monetario Internacional, Código de Buenas Prácticas de Transparencia en las Políticas Monetarias y Financieras: Declaración de Principios, 1999.
- Hull, J. "Options, Futures and Other Derivatives", 2003.
- International Accounting Standards Boards. "International Financial Reporting Standards", 2003.
- Ministerio de Hacienda, "Informe de Estadística de la Deuda Pública", septiembre de 2007.
- Polackova, H.; "Pasivos Contingentes del Estado: Un Riesgo Fiscal Oculto", 1999.
- Stickney, C. y Roman, W. "Financial Accountings: an Introduction to Concepts, Methods and Uses", 1997.
- Velasco, A., Arenas de Mesa, A., Céspedes, L. y Rodríguez, J. "Compromisos Fiscales y la Meta de Superávit Estructural", 2007.

Modelo para la Valoración de las Garantías de Ingreso Mínimo en Concesiones de Obras Públicas

El valor de las garantías depende de los ingresos por concepto de peaje o tarifa que obtengan los concesionarios. Es por ello que para valorarlas se plantea un modelo que permita proyectar los ingresos de las concesionarias. Evidentemente éste es sólo un modelo, existiendo muchas posibilidades diferentes para ser implementadas. Este modelo en particular es especialmente sencillo y no requiere de insumos sofisticados para sus estimaciones.

Así, el modelo desarrollado incorporó inicialmente sólo concesiones viales, el que luego fue expandido para incorporar las concesiones aeroportuarias.

El modelo comienza con los niveles de ingresos por tráfico y hace supuestos acerca de cómo éstos evolucionan en el tiempo, las tasas esperadas de crecimiento y la volatilidad de los ingresos por tráfico y las correlaciones entre los ingresos correspondientes a distintas carreteras. No trata de explicar los cambios en términos de ninguna otra variable.

El modelo asume que el ingreso por tráfico sigue un movimiento browniano geométrico, esto es, una tendencia más una componente aleatoria:

$$dX_{i,t} = \mu_i X_{i,t} dt + \sigma_i X_{i,t} dZ_{i,t} \sqrt{dt}$$

Donde:

- $X_{i,t}$ Es el ingreso por tráfico en la carretera i del período t .
- μ_i Es la tasa de crecimiento esperada de los ingresos por tráfico en la carretera i (que permitimos que varíe a lo largo del tiempo).
- dt Es un incremento de tiempo.
- Z Es una variable aleatoria normal estándar.
- σ_i Es la volatilidad del crecimiento de tráfico en la carretera i .

Una ecuación de tiempo discreto puede derivarse de la ecuación de tiempo continuo para movimiento browniano geométrico señalada mediante el lema de Ito³⁵. Para cada carretera i , se usa la siguiente ecuación:

$$X_{i,t+1} = X_{i,t} \exp\left(\mu_i - \frac{1}{2}\sigma_i^2 + \sigma_i Z_{i,t}\right)$$

Para que los ingresos por tráfico simulados tengan la estructura de correlación deseada entre carreteras, se deben correlacionar los shocks aleatorios.

³⁵Véase, por ejemplo, Hull, J. "Options, Futures and Other Derivatives". 2003

El ingreso por tráfico futuro es más incierto para las concesiones que todavía no han comenzado la operación. En el modelo se prevé esto teniendo en cuenta la variación aleatoria adicional en el nivel de ingreso en el primer año de operación. Se asume que el coeficiente de variación de las proyecciones en el escenario del caso base es igual 0,2.

Combinando el modelo de ingreso por tráfico con las provisiones contractuales de las garantías de ingreso mínimo y acuerdos de coparticipación de ingresos, se pueden obtener las estimaciones de los pagos del Estado. Esto en sí mismo no dice el valor de las garantías y acuerdos de coparticipación de ingresos. Lo que indica es cuánto debe esperar pagar el Estado en el futuro. Las garantías de ingresos por tráfico se valoran por medio de la simulación de los flujos ajustados por riesgo en vez de flujos reales. Esto se hace simulando ingresos por tráfico ajustados por riesgo, y en seguida, calculando los pagos que serían hechos dados estos ingresos ajustados por riesgo. Luego se descuentan los pagos resultantes a la tasa libre de riesgo, para incorporar el valor temporal del dinero y obtener así un valor para las garantías.

Si el ingreso por tráfico sigue un movimiento browniano geométrico con crecimiento esperado μ_t , el proceso ajustado por riesgo apropiado para el ingreso por tráfico es

$$dX_t = (\mu_t - \Omega_x \sigma) X_t dt + \sigma_t X_t dZ_t \sqrt{dt}$$

Donde Ω es un parámetro que representa el precio de mercado del riesgo del ingreso por tráfico³⁶. Estimar el valor de Ω es problemático y requiere la adopción de un método de valoración de activos, tal como el modelo de valoración de activos financieros (CAPM). Se asume, a efectos prácticos y de simplicidad, que el CAPM se aplica, esto es:

$$\Omega_x = \rho_x \left(\frac{E(R_m) - r}{\sigma_m} \right)$$

Donde:

- R_m Es el rendimiento esperado del mercado.
- σ_m Es la desviación estándar del rendimiento de mercado.
- ρ_x Es el coeficiente de correlación entre el exceso de rendimiento en el mercado (el rendimiento de mercado menos la tasa libre de riesgo) y el ingreso por tráfico
- r Es la tasa de interés libre de riesgo.

En Chile se establece una correlación entre el mercado y tráfico de 0,25, un premio por riesgo de un 7% y una desviación estándar de 0,25. Con esto se obtiene un Ω de un 6%.

³⁶ véase Hull, J. "Options, Futures and Other Derivatives". 2003.



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS