



1781

ORD. N° 1679

**ANT.** Oficio N° 108 de fecha 06 de Junio de 2016, Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados.

**MAT.** Entregar opinión sobre el efecto que podría tener en el balance estructural el proyecto de ley que "crea una sociedad anónima del Estado denominada Fondo de Infraestructura S.A".

SANTIAGO, 04 JUL 2016

**DE: SEÑOR RODRIGO VALDÉS PULIDO  
MINISTRO DE HACIENDA**

**A: SEÑOR MANUEL MONSALVE BENAVIDES  
PRESIDENTE COMISIÓN DE HACIENDA CÁMARA**

Por este intermedio remito a Ud., respuesta a la solicitud que la Comisión que usted preside hiciera llegar a la Presidenta del Consejo Fiscal Asesor Sra. Andrea Repetto, mediante el oficio N° 108 del día 06 de junio de 2016, el cual consulta la opinión de la debida instancia sobre el efecto que podría tener en el balance estructural el proyecto de ley que crea una sociedad anónima del Estado, denominada Fondo de Infraestructura S.A.

Al respecto, cumpla con informar que se encuentra anexada a este oficio minuta elaborada por el Consejo Fiscal Asesor del Ministerio de Hacienda.

Saluda atentamente a Ud.,

  
  
**RODRIGO VALDÉS PULIDO**  
Ministro de Hacienda



**Distribución:**

- Of. de partes Ministerio de Hacienda
- Of. de partes Cámara de Diputados

06368/2016

**Impacto Fiscal de la Creación de la Sociedad Anónima del Estado denominada Fondo de Infraestructura S.A.**

**Minuta del Consejo Fiscal Asesor**

Junio, 2016

Atendiendo a la consulta que la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados hiciera llegar con fecha 6 de Junio del presente, al Consejo Fiscal Asesor (CFA) a través del Ministro de Hacienda, Sr. Rodrigo Valdés, remitimos el presente documento a dicha Comisión.

**El Rol y Mandato del Consejo Fiscal Asesor**

La institucionalidad vigente establecida en el Decreto N°545 del 30 de abril de 2013 que crea al CFA señala en su artículo 2° lo siguiente:

"El Consejo Fiscal efectuará las siguientes actividades:

- a) Participar como observadores en los Comités de PIB Tendencial y de Precio de Referencia del Cobre que convoque el Ministerio de Hacienda.
- b) Pronunciarse sobre el cálculo del ajuste cíclico del balance estructural realizado por la Dirección de Presupuestos.
- c) Manifiestar su opinión y formular observaciones al Ministerio de Hacienda sobre los eventuales cambios metodológicos al cálculo del balance estructural que proponga la autoridad.
- d) Asesorar al Ministerio de Hacienda en las materias fiscales que éste le encomiende de manera expresa y que tengan relación con su objeto."

**La Regla Fiscal<sup>1</sup>**

La regla de balance estructural tiene por objetivo aislar la capacidad de gasto público de los efectos cíclicos de los ingresos percibidos por el Fisco, tanto debido a variaciones en el nivel de actividad económica como en los precios de materias primas clave. El Balance Cíclicamente Ajustado (BCA) representa el balance presupuestario en caso de que el PIB estuviese en su nivel potencial y que el precio del cobre estuviese en su valor de mediano plazo.

La regla fiscal aplica al Gobierno Central, esto es, a las instituciones que se incluyen en la Ley de Presupuesto –instituciones centralizadas (ministerios), entidades estatales autónomas (Congreso Nacional, Poder Judicial, la Contraloría General y el Ministerio Público) y las instituciones públicas descentralizadas (servicios públicos)–.

---

<sup>1</sup>Para detalles, ver Marcel et al. (2001) en [http://www.dipres.gob.cl/594/articles-21639\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.dipres.gob.cl/594/articles-21639_doc_pdf.pdf) y Larraín et al. (2011) en [http://www.dipres.gob.cl/594/articles-81713\\_doc\\_pdf.pdf](http://www.dipres.gob.cl/594/articles-81713_doc_pdf.pdf).

La regla considera también las operaciones extrapresupuestarias ligadas a este nivel de gobierno, por lo cual el indicador se estima a nivel de Gobierno Central Consolidado.

La cobertura excluye a las empresas públicas, municipalidades y universidades estatales, pero considera las transferencias desde o hacia estos organismos, pues éstas se registran en el presupuesto del Gobierno Central. Quedan excluidos los aportes de capital y el endeudamiento de estas empresas.

## **Elementos Centrales del Proyecto de Ley**

### *Objetivos de Fondo*

El Mensaje del Proyecto de Ley que crea el Fondo de Infraestructura (FDI) plantea los dos desafíos principales en materia de concesiones de obras de infraestructura que se busca abordar con la creación de esta empresa:

- a) Mantener o resguardar el valor de los flujos que generan las concesiones de obras una vez que finalice el período de concesión.
- b) Modificar los incentivos para adjudicar concesiones, de modo de hacer un uso más eficiente de los recursos, pues hoy los incentivos de corto plazo favorecen la ampliación de contratos en obras ya existentes, más que la construcción de obras nuevas que puedan tener una rentabilidad social mayor en plazos más largos.

Para enfrentar estos desafíos, el Mensaje plantea la necesidad de crear una nueva institucionalidad que permita una mejor eficiencia en la asignación de recursos a infraestructura. Para ello propone la creación de una empresa estatal, la cual contribuiría a cerrar las brechas en infraestructura, potenciando la inversión por medio de concesiones, y velando a la vez por un marco adecuado de responsabilidad fiscal. Para velar por el principio de responsabilidad fiscal, se establece que el FDI debe ser solvente y con rentabilidad privada positiva.

### *Funciones de la empresa*

De acuerdo a lo señalado en el Mensaje del Proyecto, las funciones que el FDI podría desarrollar son las siguientes:

- a) A través de terceros, se le faculta para construir, ampliar, reparar, conservar, explotar o desarrollar proyectos de infraestructura sobre bienes cuya administración sea de su competencia. Estas actividades las realizará por medio del otorgamiento de concesiones o la suscripción de contratos. Todo proyecto debe contar con la recomendación favorable del Ministerio de Desarrollo Social luego de haberse sometido al proceso de evaluación de inversión pública.
- b) Se le autoriza para que, directamente o a través de terceros, pueda financiar o invertir en los referidos proyectos.
- c) Se faculta al Fondo para que, en el desarrollo de su objeto, realice gastos e inversiones en proyectos; emita instrumentos financieros de deuda y garantía; constituya sociedades anónimas filiales o coligadas; y suscriba los contratos necesarios para ello.

### *Patrimonio del FDI*

El patrimonio del FDI estará formado por el capital inicial que suscriban Corfo y el Fisco. Este último se conformará con el aporte de bienes fiscales y nacionales de uso público, valorados económicamente. A lo anterior se sumarán las utilidades que obtenga en el desarrollo de sus actividades financieras comerciales, cuya capitalización haya sido autorizada por la junta de accionistas, además de toda clase de bienes que adquiera a cualquier título, inclusive donaciones.

### **Comentarios y Recomendaciones**

- a) Dada la institucionalidad vigente respecto de la contabilidad fiscal, los ingresos y gastos de la Empresa FDI, en caso de crearse, no afectan el Balance Cíclicamente Ajustado, pues la regla de balance estructural sólo cubre al Gobierno Central y sus operaciones extrapresupuestarias. Serán parte de Balance Estructural los eventuales subsidios que la Empresa pueda requerir para financiar inversiones de interés social, además de los retiros de utilidades que pueda realizar el Fisco.
- b) Al igual que en el caso del Sistema de Concesiones, esta empresa financiaría infraestructura sin pasar por la revisión anual del Congreso, a excepción de los eventuales subsidios ya mencionados. Para que los gastos de inversión en infraestructura y los ingresos que ella genere pasen por aquella instancia, deben ser realizados por entidades del Gobierno Central. De este modo, estos mecanismos de financiamiento de infraestructura implícitamente asignan recursos en forma exclusiva a estos gastos sin competir con otros que pudiesen ser igualmente o más rentables en términos sociales.
- c) Para financiar sus operaciones, de acuerdo al Mensaje del Proyecto de Ley, la Empresa captaría recursos en el sector financiero, endeudándose en contra de sus eventuales ingresos futuros. Por tanto, y si bien la exclusión de las empresas públicas de la contabilidad del Gobierno Central implica que las operaciones del FDI no afectarían el BCA, implícitamente se estaría creando una garantía del Estado.
- d) Por lo anterior, el CFA considera que, de crearse esta empresa, ello debe hacerse con suficientes resguardos en su gobernanza y funcionamiento para cuidar su solvencia y limitar los efectos fiscales implícitos.
  - i. El Proyecto de Ley dispone de una serie de mecanismos que buscan que el Directorio tenga los incentivos adecuados para una administración eficiente --3 de 5 Directores serán seleccionados a través del sistema de Alta Dirección Pública, todos los Directores deberán cumplir con un conjunto amplio de inhabilidades, el Fondo deberá generar utilidades, y se exigirá la elaboración de planes quinquenales que deben ser aprobados por la junta de accionistas, además del cumplimiento de las normas que rigen a las sociedades anónimas y de la supervisión de la Superintendencia de Valores y Seguros--.
  - ii. La conformación del Directorio de la Empresa y las demás exigencias antes descritas no son necesaria garantía de que ella se dedique solo a financiar los proyectos de inversión más rentables y que se tome decisiones desligadas del ciclo político y de sus naturales presiones. De hecho, dada la naturaleza de la operación de la Empresa, la calidad de las

decisiones que tome el Directorio en un momento dado sólo podrán evaluarse con posterioridad y en plazos largos.

- iii. Es por ello que consideramos importante que, de aprobarse la creación de la Empresa, la Ley incluya la mayor cantidad de resguardos posibles con el fin de limitar los eventuales riesgos de la operación de la empresa –en particular, su capacidad de preservar los ingresos futuros que hayan sido comprometidos vía endeudamiento y de evitar el financiamiento de obras que no sean socialmente rentables–. Entre estos resguardos adicionales pueden contarse los siguientes: (1) definir límites explícitos al apalancamiento financiero (la relación entre capital propio y endeudamiento) en el financiamiento de las operaciones, además del establecimiento de requisitos mínimos a la clasificación del riesgo de sus obligaciones; (2) constituir mecanismos para asegurar que los peajes de las obras cuyas concesiones expiran y pasan a la Empresa al menos cubran los costos de mantenimiento de las obras, y para que se fijen con criterios que resguarden los principios de libre competencia; (3) seleccionar a todos los Directores, y no a sólo 3 de ellos, a través del sistema de Alta Dirección Pública, y (4) explicitar la lista de activos que potencialmente pasarían a la Empresa y su temporalidad, y realizar un traspaso gradual de activos desde el Fisco, facilitando la evaluación de su funcionamiento.
- iv. Asimismo, sugerimos que un organismo internacional como el FMI o la OECD se pronuncie sobre la idoneidad de crear una empresa como ésta, no en términos de su contabilidad fiscal, sino más bien en cuanto a si cumple con el espíritu de la regla de balance estructural, por una parte, y a la suficiencia de los mecanismos de gobernanza que limitan la garantía fiscal implícita que se generaría con ella, por la otra.



M. HACIENDA OF PARTES  
04.07.2016 15:59

VALPARAÍSO, 6 de junio de 2016.

**OFICIO N°108**

La Comisión de Hacienda, en sesión de fecha 31 de mayo de 2016, acordó reiterar a ese Consejo Asesor Fiscal la materia de su oficio N° 107 (12.05.2016) con el propósito de que se entregue a esta Comisión, la opinión de ese Consejo sobre el efecto que podría tener en el balance estructural el proyecto de ley que "crea una sociedad anónima del Estado denominada Fondo de Infraestructura S.A." (boletín 10.647-09), en actual tramitación en el H. Senado.

Dios guarde a Ud.

**MANUEL MONSALVE BENAVIDES**  
Presidente de la Comisión de Hacienda

**PATRICIO VELÁSQUEZ WEISSE**  
Abogado Secretario de la Comisión de Hacienda

A LA PRESIDENTA DEL CONSEJO ASESOR FISCAL, SEÑORA ANDREA REPETTO.

06368/2016