

Informe de **Pasivos** **Contingentes** 2025

Diciembre 2025



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Créditos

AUTORES:

Claudia Sotz

Jefa División de Finanzas Públicas

María José Huerta

Jefa Subdepartamento
de Pasivos Contingentes y Concesiones

Pedro Concha

Analista Subdepartamento
Pasivos Contingentes y Concesiones

Manuel Ávalos

Analista Subdepartamento
Pasivos Contingentes y Concesiones

Publicación de la Dirección de Presupuestos
del Ministerio de Hacienda.

Todos los derechos reservados Registro de
Propiedad Intelectual
©N°PENDIENTE ISBN: ©N°PENDIENTE

EDICIÓN PERIODISTICA

Comunicaciones de la Dirección de Presupuestos

Diseño Gráfico y Diagramación: M. Martínez V.

Fecha de publicación: Diciembre de 2025.

Las opiniones aquí contenidas pertenecen a los
autores y no necesariamente son compartidas por
la Dirección de Presupuestos ni el Ministerio de
Hacienda. Los errores u omisiones son de exclusiva
responsabilidad de los autores.





Informe de **Pasivos** **Contingentes** 2025



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Índice



Presentación	6
I. Introducción: Compromisos Contingentes y Posición Fiscal	8
I.1 Resumen General Posición Fiscal	9
I.2 Análisis de Sensibilidad	13
I.2.1 Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	14
I.2.2 Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	14
I.2.3 Garantía Crédito de Educación Superior	14
I.2.4 Garantía Estatal a los Depósitos	14
I.2.5 Demandas Contra el Fisco y Controversias Sistema de Concesiones de Obras Públicas	15
I.2.6 Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape), Fondo de Garantías Especiales (Fogaes) y Fondos de Cobertura de Riesgo Corfo	15
I.2.7 Obligaciones con organismos multilaterales	15
I.2.8 Préstamos Solidarios	15
I.2.9 Fondo de estabilización de tarifas	15
II. Marco Conceptual / Teórico de los Pasivos Contingentes	16
II.1 Pasivos Contingentes	17
II.2 Diseño de las Garantías	19
II.3 Contabilidad Fiscal y Divulgación para los Pasivos Contingentes	19
II.3.1 Contabilidad para los Pasivos Contingentes	20
II.3.2 Sobre la divulgación de los Pasivos Contingentes	20
II.3.3 Valoración de los Pasivos Contingentes	21
II.4 Administración del Riesgo Fiscal Generado por Pasivos Contingentes e Incorporación a las Leyes de Presupuesto de los mismos	22
II.4.1 Incorporación al Presupuesto	23
III. Pasivos Contingentes Reportados	24
III.1 Marco general	25
III.2 Garantías de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	26
III.3 Garantía Estatal a la Deuda Garantizada de las Empresas Públicas	34
III.3.1 Ley N° 18.482 de 1985	34
III.3.2 Ley N° 19.170 de 1992	35
III.3.3 Ley N° 19.767 de 2001	36
III.3.4 Ley N° 19.847 de 2002	37
III.3.5 Ley N° 20.557 - Presupuesto del Sector Público año 2012	38
III.3.6 Ley N° 20.641 - Presupuesto del Sector Público año 2013	38
III.3.7 Ley N° 20.713 - Presupuesto del Sector Público año 2014	39
III.3.8 Ley N° 20.882 - Presupuesto del Sector Público año 2016	39
III.3.9 Ley N° 20.981 - Presupuesto del Sector Público año 2017	40
III.3.10 Ley N° 21.053 - Presupuesto del Sector Público año 2018	40
III.3.11 Ley N° 21.125 - Presupuesto del Sector Público año 2019	41
III.3.12 Ley N° 21.192 - Presupuesto del Sector Público año 2020	41
III.3.13 Ley N° 21.722 - Presupuesto del Sector Público año 2025	42
III.3.14 Resumen	42
III.4 Garantía Crédito de Educación Superior	45
III.5 Garantía Estatal a los Depósitos	58
III.6 Demandas Contra el Fisco	61
III.6.1 Demandas Contra el Fisco en Tribunales de Justicia	61
III.6.2 Demandas Contra el Fisco ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)	64
III.6.3 Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	65

III.7 Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape)	67
III.8 Fondo de Garantía Especiales (Fogaes)	71
III.9 Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo	74
III.10 Obligaciones con Organismos Multilaterales	78
III.11 Préstamos Solidarios	79
III.12 Fondo de Estabilización de Tarifas Eléctricas	81
IV. Requerimiento Ley N° 20.128: Garantías del Sistema de Pensiones	86
IV.1 Pilar solidario	87
IV.1.1 Pensión Básica Solidaria (PBS)	87
IV.1.2 Aporte Previsional Solidario (APS)	88
IV.1.3 Garantía Estatal de Pensión Mínima (GEPM)	88
IV.2 Compromisos Fiscales Estimados del Sistema de Pensiones Solidarias (SPS) y Decreto Ley N° 3.500 de 1980	89
IV.3 Pensión Garantizada Universal (PGU)	89
IV.4 Garantía Cotización con Rentabilidad Protegida	94
V. Requerimiento Decreto Ley N°3.500: Garantía Estatal por cesación de pagos o por liquidación de una compañía de seguros obligada al pago de rentas vitalicias	96
VI. Valor Residual Empresas Portuarias y Sanitarias	98
VII. Bibliografía	102





Presentación



PRESENTACIÓN

El presente Informe es publicado por la Dirección de Presupuestos (Dipres), según lo dispuesto en el artículo 40 del Decreto Ley de Administración Financiera del Estado (D.L. N° 1.263 de 1975), modificado por las Leyes N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal y la N° 20.255 sobre Reforma Previsional.

Dicho artículo indica que:

“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 pensión básica solidaria de vejez, pensión básica solidaria de invalidez, aporte previsional solidario de vejez y aporte previsional solidario de invalidez, y las garantías otorgadas por concesiones en infraestructura, en conformidad a lo dispuesto en la Ley de Concesiones de Obras Públicas, entre otras”.

Es así como en este reporte de Pasivos Contingentes (PC) se han incluido sólo aquellas obligaciones y compromisos explícitos, es decir, los formalizados a través de la legislación, y se excluyen del análisis los llamados compromisos implícitos, que no están especificados en algún instrumento legal o contractual.

Dentro de los PC presentados, los más importantes en términos de recursos fiscales potencialmente involucrados son: i) Garantía Estatal a los Depósitos; ii) Obligaciones con Organismos Multilaterales y; iii) Garantía Créditos de Educación Superior (también conocidos como CAE, según la sigla que refiere a los Créditos con Aval del Estado).

El presente Informe se organiza de la siguiente manera:

- El capítulo I resume el *stock* de compromisos contingentes y la posición fiscal.
- El capítulo II presenta una revisión teórica respecto de la naturaleza e identificación de los PC.
- El capítulo III reporta el análisis detallado de los PC identificados a la fecha.
- En el capítulo IV se describen las diversas garantías asociadas a los sistemas de pensiones. Cabe señalar que los compromisos asociados al sistema de pensiones no son considerados PC, pero son presentados dado que la Ley antes señalada, así lo exige.
- El capítulo V hace referencia a la garantía estatal por cesación de pagos o por liquidación de una compañía de seguros obligada al pago de rentas vitalicias (Artículo 82, D.L. N° 3.500 de 1980).
- El capítulo VI muestra una estimación del valor residual de la infraestructura de empresas portuarias y sanitarias, que, si bien no se identifica como PC propiamente tal, sí representan un compromiso financiero para el Fisco.

Esta publicación sólo se encuentra disponible en la página web de la Dirección de Presupuestos: www.dipres.gob.cl

I. Introducción: Compromisos Contingentes y Posición Fiscal



I. INTRODUCCIÓN: COMPROMISOS CONTINGENTES Y POSICIÓN FISCAL

I.1 Resumen General Posición Fiscal

La Posición Financiera Neta (PFN), estimada al cierre del período en curso, es deudora neta en el equivalente a $-38,1\%$ del PIB 2025. Dicho porcentaje que se obtiene al combinar los niveles de activos financieros estimados para 2025 con la deuda proyectada para el mismo período, estimado en el Informe de Finanzas Públicas (IFP) del Tercer Trimestre del presente año.

Cuadro 1

Pasivos y Activos del Gobierno Central como % del PIB

Estimado al 31 de diciembre 2025

	2024	2025
Total Activos del Tesoro Público	4,6%	4,3%
Total Deuda Bruta	42,3%	42,4%
POSICIÓN FINANCIERA NETA	-37,7%	-38,1%

Fuente: Informe de Finanzas Públicas del Cuarto Trimestre 2024 y Tercer Trimestre 2025.

Cabe señalar que la estimación de la PFN al cierre del 2025 considera el nivel estimado de los activos del Tesoro Público (FEES¹, FRP² y otros activos del Tesoro Público) respecto del *stock* de la deuda bruta, y se diferencia de otros indicadores tales como la deuda neta, publicada en el Informe de Estadísticas de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda, que considera otro tipo de activos, sin embargo, ambos datos son equivalentes.

Este es el contexto en el que deben considerarse los PC reportados en el presente Informe, los que son resumidos a continuación como porcentaje del PIB esperado para el 2025, tanto en flujo anual (efecto sobre el presupuesto) como en *stock* o volumen total:

Cuadro 2

Resumen Pasivos Contingentes Reportados

(Como % PIB estimado para 2025)

PASIVO CONTINGENTE	FLUJO ANUAL	STOCK	OBSERVACIONES RESPECTO DE STOCK
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,005%	0,06%	Estimado probabilístico
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	0,00%	0,68%	Exposición Máxima
Garantía Crédito de Educación Superior*	0,10%	0,71%	Exposición Máxima
Garantía Estatal a los Depósitos	0,00%	3,76%	Estimado probabilístico
Demandas Contra el Fisco	0,03%	0,32%	Estimado probabilístico

¹ Fondo de Estabilización Económica y Social.

² Fondo de Reserva de Pensiones.

Continuación

PASIVO CONTINGENTE	FLUJO ANUAL	STOCK	OBSERVACIONES RESPECTO DE STOCK
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,00%	0,10%	Exposición Máxima
Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape)	0,00%	0,16%	Exposición Máxima
Fondo de Garantías Especiales (Fogaes)	0,00%	0,05%	Exposición Máxima
Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo	0,01%	0,18%	Exposición Máxima
Obligaciones con Organismos Multilaterales	0,00%	1,86%	Exposición Máxima
Préstamos Solidarios	0,00%	0,36%	Exposición Máxima
Fondo de Estabilización de Tarifas	0,00%	0,67%	Exposición Máxima
TOTAL	0,15%	8,92%	

* Datos actualizados por Adenda Crédito con Aval del Estado, publicada en 2025 en [web de Dipres](#).
Fuente: Dirección de Presupuestos.

El stock total de PC representa un 8,92% del PIB 2025 y es el resultado de la suma simple de las exposiciones máximas y estimación probabilística, informada y estimadas en el Capítulo III. Este valor se asocia al evento de ocurrencia o activación simultánea y completa de todos los PC reportados.

Sin perjuicio de lo anterior, es poco probable que el stock de PC se ejecute en un solo período, sino que lo haría de manera diferida en el tiempo (flujo anual).

Es por esta razón que se presenta la estimación del flujo máximo estimado para 2025, que es de 0,15% del PIB, lo que resulta factible de abordar por el Fisco.

Cuadro 3
Comparación Obligaciones Contingentes del Fisco Reportadas
% PIB de cada año

PASIVO CONTINGENTE	STOCK 2023	STOCK 2024	STOCK 2025	VARIACIÓN EN PUNTOS PORCENTUALES (PP) 2025 – 2024
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,08%	0,09%	0,06%	-0,03
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	0,81%	0,75%	0,68%	-0,07
Garantía Crédito de Educación Superior*	0,87%	0,77%	0,71%	-0,06
Garantía Estatal a los Depósitos	4,38%	3,97%	3,76%	-0,21
Demandas Contra el Fisco	0,25%	0,30%	0,32%	0,02
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,25%	0,12%	0,10%	-0,02
Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape)	0,37%	0,27%	0,16%	-0,11
Fondo de Garantías Especiales (Fogaes)	0,01%	0,07%	0,05%	-0,02
Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo	0,20%	0,19%	0,18%	-0,01

Continuación

PASIVO CONTINGENTE	STOCK 2023	STOCK 2024	STOCK 2025	VARIACIÓN EN PUNTOS PORCENTUALES (PP) 2025 – 2024
Obligaciones con Organismos Multilaterales	2,08%	1,89%	1,86%	-0,03
Préstamos Solidarios	0,74%	0,68%	0,36%	-0,32
Fondo de Estabilización de Tarifas	0,43%	0,48%	0,67%	0,19
TOTAL	10,47%	9,58%	8,92%	-0,66

* Datos actualizados por Adenda Crédito con Aval del Estado, publicada en 2025 en [web de Dipres](#).
Fuente: Dirección de Presupuestos.

Como se aprecia en el Cuadro 3, el stock de PC disminuyó 0,66 puntos porcentuales en comparación con el año 2024, lo que se explica principalmente por una combinación de lo siguiente:

- Baja del Crédito con Aval del Estado, por disminución del stock de los créditos en poder de los Bancos e Instituciones Financieras, por activación de la garantía durante el año.
- Menor garantía por los Préstamos Solidarios, debido al pago de estos por parte de los beneficiarios.
- Baja en la Garantía Estatal a los Depósitos, producto de la disminución del stock en depósitos a plazo tanto de las personas naturales como jurídicas.
- Disminución del Fondo de Garantías para Pequeños y Medianos Empresarios (FOGAPE) por disminución del patrimonio, por mayor siniestralidad del último trimestre del 2024.
- Disminución de la deuda garantizada de las empresas públicas por término de los créditos de la U. de Chile y ENAER así como por efectos de las amortizaciones de los demás créditos, especialmente de Metro S.A.
- Menor exposición de los Ingresos Mínimos Garantizados, por el término de la cobertura de varios contratos, así como la consolidación de los tráficos en nuevas autopistas.
- Incremento del Fondo de Estabilización de Tarifas, debido a la emisión de los documentos de pago durante el año, los cuales fueron parcialmente garantizados en un 30%.

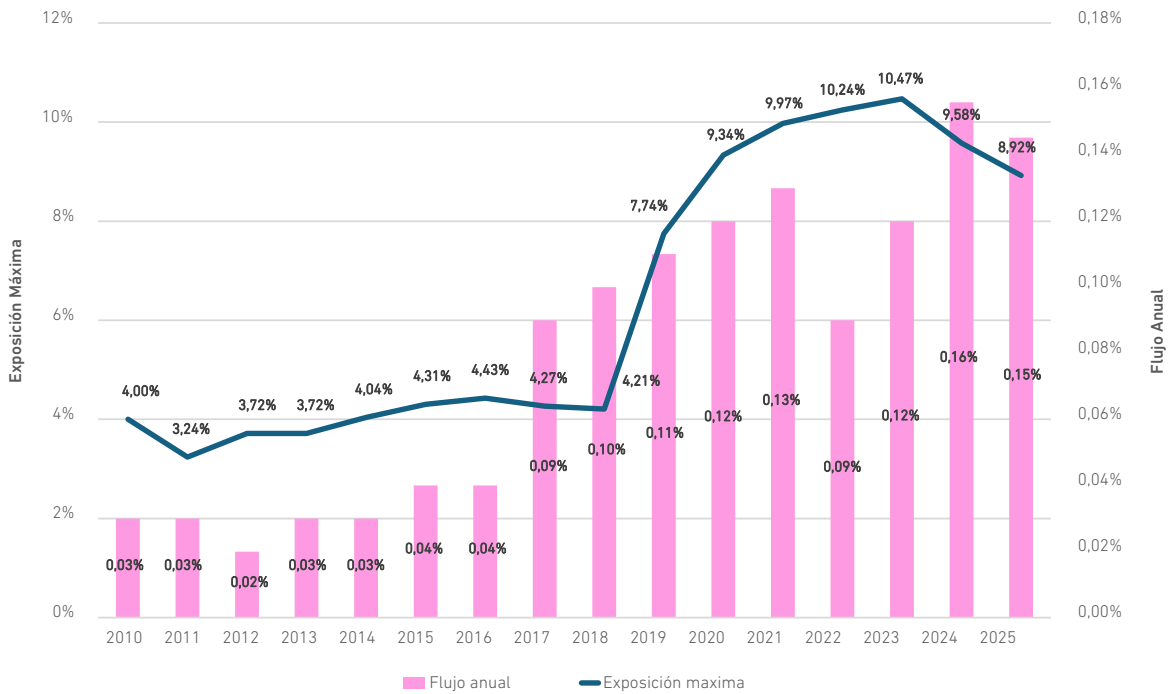
En tanto, sobre los PC que no presentan mayor cambio, destacan Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo, Obligaciones con Organismos Multilaterales, Demandas Contra el Fisco y Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas.

El Gráfico 1 muestra la evolución de los PC desde el año 2010 hasta el 2025, la cual se explica por los siguientes eventos:

- Exposición máxima:** Se mantuvo un nivel de compromisos estable desde el año 2010 hasta el 2018. El año 2019 se observa un incremento y un quiebre en la tendencia debido a la incorporación de las obligaciones con organismos multilaterales, y a la modificación legal de la garantía estatal de los depósitos. La siguiente alza, del año 2020, se debe principalmente al incremento patrimonial en el Fogape, para enfrentar la crisis sanitaria del Covid-19, estabilizándose para el año 2021 y 2022. Durante el 2024 y 2025 se aprecia una disminución debida principalmente a la baja en la Garantía Estatal a los Depósitos, la Garantía de Crédito con Aval del Estado (CAE) y Préstamos solidarios.

- **Flujo anual:** Se mantuvo estable hasta 2016 y, desde 2017 en adelante, registró un incremento asociado a la activación de las Garantías CAE y a Demandas contra el Fisco. Posteriormente, disminuyó de manera marcada en 2022, principalmente por la reducción de la cobertura del Riesgo CORFO. En 2023 y 2024 volvió a aumentar y, en 2025, se redujo nuevamente, en ambos casos explicado principalmente por la evolución de las Garantías CAE.

Gráfico 1
Evolución Histórica Pasivos Contingentes



Fuente: Dirección de Presupuestos.

I.2 Análisis de Sensibilidad

El monto a pagar por el Fisco se ve alterado de diferentes maneras frente a las variaciones en la actividad económica del país, dependiendo del tipo de compromiso legal que sustenta los PC reportados.

A continuación, se analiza la forma en que los compromisos pueden verse afectados por variaciones importantes en las principales variables macroeconómicas: inflación, tipo de cambio y crecimiento de la economía.

Cuadro 4
Pasivos Contingentes afectos a variaciones macroeconómicas

PASIVO CONTINGENTE	AFECTOS A VARIACIONES MACROECONÓMICAS	VARIABLE ECONÓMICA
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Sí	Crecimiento de la Economía
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	No	No aplica
Garantía Crédito de Educación Superior	Sí	Inflación - Crecimiento de la Economía
Garantía Estatal a los Depósitos	Sí	Inflación - Crecimiento de la Economía
Demandas Contra el Fisco	Sí	Inflación
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Sí	Inflación
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape)	No	No aplica
Fondo de Garantías Especiales (Fogaes)	No	No aplica
Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo	No	No aplica
Obligaciones con Organismos Multilaterales	Sí	Tipo de cambio
Préstamos Solidarios	Sí	Crecimiento de la Economía
Fondo de Estabilización de Tarifas	Sí	Tipo de cambio

Fuente: Dirección de Presupuestos.

I.2.1 Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

En primer lugar, los Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) del Sistema de Concesiones se encuentran comprometidos en Unidades de Fomento (UF), por lo que el *stock* puede aumentar debido al incremento de la inflación. Sin embargo, para estimar el flujo se considera que dicho efecto es neutro, ya que las tarifas, y por consiguiente los ingresos de las compañías concesionarias, se encuentran también indexados a la inflación, y en algunos casos, también se contemplan incrementos reales de tarifas.

El nivel de actividad económica impacta significativamente sobre estas garantías, dado que afecta directamente el tráfico de las carreteras y, por lo tanto, el nivel de ingresos de las concesionarias. Esto se evidenció durante el año 2020 y 2021 cuando los flujos disminuyeron producto de la crisis sanitaria del Covid-19, con recuperación de estos a partir del año 2022, todo lo cual se detalla en el punto III.2.

I.2.2 Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas

La información existente indica que el 98,3% de la deuda de las empresas públicas que cuenta con garantía estatal se encuentra especificada en UF, y el resto, en dólares. Sin embargo, estas empresas aplican políticas de cobertura, tanto para el servicio de este financiamiento como para la operación de sus actividades; por lo tanto, su situación financiera no debiera verse afectada por variables como la inflación o el tipo de cambio.

Un ejemplo de ello es Metro S.A., donde la tarifa técnica por pasajero transportado, que recibe del sistema de transporte de Santiago, se reajusta periódicamente de acuerdo con un polinomio que considera la estructura de costos de la empresa, por lo tanto, variaciones en el valor del dólar, en la inflación o en el precio de la energía no tienen, en general, un efecto directo en el resultado operacional.

I.2.3 Garantía Crédito de Educación Superior

Los créditos de educación superior con aval del Estado se encuentran denominados en UF. En consecuencia, un incremento en la inflación obligaría al Fisco a desembolsar mayores recursos en el momento en que se ejecuta la garantía.

Sin perjuicio de lo anterior, la variable que mayor efecto tiene sobre esta garantía es el nivel de actividad económica, ya que afecta el nivel de empleo y, por ende, la capacidad de pago de los deudores.

I.2.4 Garantía Estatal a los Depósitos

Estas garantías se encuentran denominadas en UF, por lo que también se ven afectadas por la inflación. Además, su activación está asociada a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, la que es monitoreada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

I.2.5 Demandas Contra el Fisco y Controversias Sistema de Concesiones de Obras Públicas

Las demandas contra el Fisco se encuentran denominadas en pesos, UF o Unidad Tributaria Mensual (UTM), dependiendo de cada caso. En consecuencia, un incremento en la inflación obligaría al Fisco, ante un eventual fallo en contra, a desembolsar una mayor cantidad de recursos.

I.2.6 Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape), Fondo de Garantías Especiales (Fogaes) y Fondos de Cobertura de Riesgo Corfo

Tanto el Fogape, el Fogaes, como los Fondos de Cobertura de la Corfo tienen un patrimonio definido, por lo que los efectos que pueda tener la tasa de siniestralidad sobre las garantías otorgadas se encuentran legalmente limitados al patrimonio de los fondos, por lo que la exposición se limita al mismo.

En estos términos, estas garantías no dependen de la inflación ni directamente de otras variables macroeconómicas.

I.2.7 Obligaciones con Organismos Multilaterales

Estos PC corresponden al capital exigible que Chile mantiene en dichos organismos, los que se encuentran denominado en dólares, por lo tanto, una variación del tipo de cambio tiene un efecto directo en el stock de capital exigible en moneda nacional.

I.2.8 Préstamos Solidarios

Los préstamos están denominados en pesos, no consideran tasa de interés y solo se reajustan según el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Sin perjuicio de lo anterior, la evolución de la actividad económica incide en el nivel de empleo y, en consecuencia, en estos PC, pues afecta directamente la capacidad de restitución de los préstamos, dado que las cuotas de pagos son contingentes al ingreso.

I.2.9 Fondo de estabilización de tarifas

Este PC corresponde a documentos de pagos denominado en dólares y, por lo tanto, afectos a las variaciones del tipo de cambio.

II. Marco Conceptual/ Teórico de los Pasivos Contingentes



II. MARCO CONCEPTUAL/TEÓRICO DE LOS PASIVOS CONTINGENTES

II.1 Pasivos Contingentes

Los PC son obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago dependen de la ocurrencia de hechos específicos e independientes. Estos se caracterizan porque las condiciones que determinan su valor no son conocidas, ya que dependen de la ocurrencia de hechos futuros e inciertos³.

En general, se manifiestan a través de un instrumento jurídico. De acuerdo con Polackova (1998)⁴ “los pasivos contingentes explícitos son pagos que, por ley, el Estado está obligado a hacer en caso de que se produzcan ciertos hechos”.

Esta amplia definición permite distinguir entre PC explícitos e implícitos. Dicha distinción reconoce que existen compromisos contingentes –los implícitos– que no están especificados en algún instrumento legal o contractual, sino que responden a la presión moral que recae sobre el Estado para actuar en distintas situaciones y se fundamenta en prácticas comunes de los gobiernos o en actuaciones del pasado. Por ejemplo: obligaciones políticas o morales del Estado derivadas de las expectativas del público respecto de su intervención ante la ocurrencia de un desastre natural; la presión por rescatar a un banco privado en caso de quiebra; la presión de movimientos sociales por aumentos en la entrega de beneficios para la educación superior; o, en el caso de una concesión, presiones que impulsen al Estado a contratar mayores obras o disminuir los cobros a los usuarios.

No es extraño, entonces, que se observe una creciente preocupación por los PC de los Estados, lo que ha derivado en que, por ejemplo, el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional (FMI), los incluya, analice y provea recomendaciones respecto de su cobertura y publicidad.

Con todo, resulta complejo para el Estado estimar los compromisos monetarios involucrados en PC implícitos, pues hacerlo cimienta las expectativas de que éstos se conviertan en realidad, generando comportamientos oportunistas y, en último término, vuelve difusa la distinción entre pasivos contingentes implícitos y riesgos fiscales como concepto general.

Los PC adquieren relevancia en el análisis de las finanzas públicas, en la medida que permiten determinar la verdadera situación financiera del sector público. El enfoque en los PC refleja una mayor conciencia de su capacidad para poner en peligro la sostenibilidad fiscal.

Precisamente, dentro del marco general de la actividad financiera del Fisco, se puede identificar un subconjunto de obligaciones que responde a la definición de pasivo contingente y que, como concepto general, presentan las siguientes características fundamentales:

- Alto nivel de incertidumbre en el monto de la obligación y/o en la oportunidad en que esta deba ejecutarse.
- Una vez establecidas, las obligaciones no pueden modificarse por acciones unilaterales del Estado, es decir, son exógenas al Estado.
- Se encuentran establecidas por algún instrumento jurídico que especifica su alcance y términos, usualmente de tipo contractual o legal.

³ Cebotari Aliona (2008), *Contingent Liabilities: Issues and Practice*, International Monetary Fund.

⁴ Polackova, Hana (1998), “Contingent government liabilities: a hidden risk for fiscal stability”. Policy Research Working Paper 1989, World Bank.

En el caso del Informe de Pasivos Contingentes de la Dirección de Presupuestos, se incorporan como PC otras obligaciones legales que no son exógenas al gobierno, en el sentido de que éste puede promover cambios en el pacto social que se expresan en cambios legales y, por lo tanto, en una modificación del compromiso fiscal.

Como se mencionó anteriormente, el nivel de incertidumbre en el monto y en la oportunidad de pago asociados a los PC constituye la principal dificultad que estos presentan para los sistemas contables y estadísticos y, fundamentalmente, para la administración fiscal. Si bien es cierto que la mayor parte de las obligaciones del Fisco presenta algún grado de incertidumbre, es precisamente respecto de dicho grado de incertidumbre que se debe tomar una decisión y, luego, establecer de forma operacional cuál es la distinción entre pasivo y pasivo contingente.

Adicionalmente, se debe tener en cuenta que, mientras mayor es la certeza respecto de una obligación, en mejor medida se satisfacen los principios de reconocimiento contable comúnmente utilizados y los objetivos vinculados a la responsabilidad fiscal.

Cabe destacar que, desde el año 2019, se evalúa en los proyectos de ley que se presentan si estos generan algún tipo de pasivo contingente, de manera de ir incorporándolos en el Informe. Para el presente documento se agregan, por ejemplo, el Fogaes, el Fondo de Estabilización de Tarifas y la Garantía Estatal por Cesación de Pagos o por Liquidación de una Compañía de Seguros Obligada al Pago de Rentas Vitalicias.

En este marco, las garantías del Estado al endeudamiento de un tercero forman parte de los PC. En lo formal, cuando el Estado otorga una garantía total o parcial al endeudamiento de un tercero, se encuentra obligado a concurrir con el servicio de dicho endeudamiento en caso de que el prestatario incurra en incumplimiento. El servicio fiscal del endeudamiento se efectuará en los términos especificados en el instrumento mediante el cual se otorgó la garantía.

De acuerdo con las normas de administración financiera del Estado de Chile, cuando se otorga la garantía del Fisco a otra entidad del sector público, dicha garantía se debe considerar como deuda directa, por lo tanto, el presente Informe solamente incorpora, como PC, las garantías otorgadas a las entidades que no son parte del sector público, como es el caso, entre otras, de las empresas públicas.

Cabe señalar que la cobertura del "sector público" es aquella contenida en el D.L. N° 1.263, de 1975, de Administración Financiera del Estado, y comprende, en términos resumidos, al Gobierno Central (Presidencia, Ministerios y Servicios Públicos), al Congreso Nacional, al Poder Judicial y a la Contraloría General de la República, entre otros.

Asimismo, de la clasificación de Pasivos Contingentes y Garantías del Estado se desprende la elección, en términos metodológicos, por parte del Gobierno de Chile, respecto de dos conceptos sobre los cuales existe más de una opinión en las normas internacionales:

- Las diversas garantías asociadas a los sistemas de pensiones no se consideran PC, porque, a pesar de que individualmente presentan un alto nivel de incertidumbre, en términos agregados se pueden medir con bastante precisión dentro de un horizonte de corto plazo, dado que los patrones demográficos que la determinan son bastante estables. Adicionalmente, el nivel de compromisos es endógeno al Estado y, por lo tanto, se puede ajustar a la situación financiera de un momento determinado.
- Se considera un pasivo contingente implícito cuando existe la expectativa de que el Fisco intervendrá en un determinado sector, bajo ciertas condiciones extraordinarias, a pesar de que no exista obligación contractual o legal. Dicha expectativa se fundamenta principalmente en prácticas comunes de los gobiernos o en actuaciones del pasado. Sin embargo, para efectos de este reporte, dichas obligaciones escapan a su alcance, en cuanto a que, por su diversidad, es preferible considerarlas genéricamente como riesgos fiscales.

II.2 Diseño de las Garantías

El uso de las garantías del Fisco es una forma de intervención en un determinado sector de la economía, con el objeto de reducir los costos financieros que enfrentan el sector privado y otras entidades del sector público. Evidentemente, esta intervención debe estar vinculada a un objetivo de política pública transparente.

Un aspecto por considerar, entonces, es que la garantía se debe diseñar de forma de minimizar el costo total del riesgo, lo cual se resuelve asignando la garantía a quien tiene la mejor capacidad de manejo del riesgo o a quien puede absorber sus efectos de mejor forma.

A pesar de que puede no haber desembolso efectivo, la posición financiera del Fisco no es la misma en el caso en que ha otorgado determinada garantía que cuando no lo ha hecho. Esta situación no se ve reflejada en los sistemas contables tradicionales, a pesar de ser fundamental para evaluar la solvencia de un Estado.

Además de las garantías, la intervención del Estado en un determinado sector puede tomar diversas formas, por ejemplo, subsidios, rebajas tributarias, inyecciones de capital, entre otras. El principio general para observar es que el mecanismo de intervención sea el adecuado al objetivo planteado.

De acuerdo con este principio, el objetivo de la política debe estar claramente determinado y presente al momento de diseñar el mecanismo de intervención. Por ejemplo, según Irwin (2003), "las garantías pueden ser una respuesta eficaz a la inhabilidad de los mercados, para asignar en forma óptima el riesgo involucrado en proyectos de infraestructura, sin embargo, también pueden ser utilizadas para hacer viables determinados proyectos".

II.3 Contabilidad Fiscal y Divulgación para los Pasivos Contingentes

El desafío principal de la contabilidad y divulgación de los PC es que, por su naturaleza contingente, estos pasivos son difíciles de cuantificar.

Esta es una de las razones por las cuales, en general, el costo de un pasivo contingente tiende a registrarse en las cuentas fiscales cuando es activado, a pesar de que el costo potencial debe ser considerado al momento de otorgar una determinada garantía.

Por otro lado, a pesar de que las garantías pueden ser una forma adecuada de intervención fiscal, en general no están sujetas al mismo grado de escrutinio que el gasto presupuestario regular ni el endeudamiento. Esto puede causar los siguientes problemas:

- Es difícil verificar que una garantía es el mejor instrumento de la política fiscal para satisfacer un objetivo particular, en el sentido de ser más eficiente y rentable que otras alternativas.
- Pueden ser utilizadas para soslayar restricciones fiscales. Esto es, sin duda, una de las características más complejas, en cuanto a que la mayor parte de las garantías (*ceteris paribus*) hace más severos los efectos fiscales de los períodos bajos del ciclo económico.
- El otorgamiento permanente de garantías impide que las instituciones financieras desarrollen las capacidades de evaluación, asignación óptima y administración del riesgo.

Si no se toma en cuenta lo anterior, los problemas fiscales pueden ser significativos, ya que los PC requieren mayores desembolsos fiscales cuando ocurren las crisis y, por lo tanto, sus consecuencias

son aún más severas. Ello es especialmente relevante en el contexto de una economía de mercado, donde las crisis económicas tienden a afectar la totalidad de la economía, independiente de su origen. Medir y divulgar los PC es una medida que busca mitigar los problemas antes señalados.

La medición de contingencias frente a estas garantías se vuelve un instrumento para transparentar estos efectos y mantener una clara dimensión de la exposición fiscal.

II.3.1 Contabilidad para los Pasivos Contingentes

En condiciones generales de contabilidad fiscal, los PC pueden registrarse bajo contabilidad en base caja o base devengada. Bajo contabilidad con base de caja, las garantías se registran en las cuentas fiscales cuando la contingencia cubierta ocurre y se efectúa un pago. Solo en ese momento la garantía se activa, la cantidad desembolsada se registra como gasto y los pagos futuros de capital e intereses son registrados como tales. Por otro lado, con contabilidad devengada, es necesario establecer si una determinada obligación corresponde o no a un pasivo contingente.

Este Informe considera la distinción establecida en la sección II.1, correspondiente a los PC. Sin embargo, cabe señalar que los estándares internacionales de contabilidad del FMI requieren que una obligación contingente sea reconocida como responsabilidad solamente cuando la probabilidad de que habrá un pago se estima en más de 50% y cuando se puede hacer una estimación del pago razonablemente confiable. Es claro, entonces, que la definición utilizada en este Informe es más conservadora que la mencionada e incluye un rango más amplio de obligaciones.

En algunos casos, puede ser muy poco probable que se activen las garantías individuales, aunque, en forma agregada, se puede establecer con cierta precisión el monto a desembolsar, por lo que los estándares de contabilidad contemplan la posibilidad de tratarlas de forma conservadora. Un ejemplo de ello es el crédito con aval del Estado para estudiantes de educación superior, donde la probabilidad de incumplimiento y, por lo tanto, de pago del Fisco es bastante baja por alumno. Sin embargo, en términos agregados, se puede asegurar que habrá pagos, los cuales pueden ser estimados.

II.3.2 Sobre la Divulgación de los Pasivos Contingentes

Los estándares internacionales de contabilidad recomiendan que los gobiernos con contabilidad sobre base devengada divulguen las obligaciones contingentes, lo cual puede ser reforzado mediante la entrega de información suplementaria en documentos presupuestarios, informes fiscales y estados financieros.

En efecto, el Código de Buenas Prácticas en Transparencia Fiscal del Fondo Monetario Internacional (FMI) del año 2007, requiere que la documentación presupuestaria contenga información respecto a la naturaleza e impacto fiscal de los PC.

Asimismo, el Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas del FMI, antes mencionado, señala que la información relativa a los PC debe ser registrada como una nota en los balances.

Sin embargo, llevar a cabo lo anterior no es fácil. Los distintos PC son generados por diferentes servicios públicos, que normalmente tienen diversos objetivos, por lo cual, la información relativa a las obligaciones no siempre es útil o completa para estos fines.

En el caso del presente Informe, la información recopilada de diferentes entidades del sector público es presentada de una manera tal que se busca informar sobre lo siguiente:

- Una breve descripción de la naturaleza, el propósito y los beneficiarios.
- Una estimación de la exposición fiscal máxima asociada y, cuando es posible, una estimación de los valores más probables.
- Los pagos realizados en el pasado reciente, si corresponde.

II.3.3 Valoración de los Pasivos Contingentes

Existen muchas técnicas para analizar y valorar un pasivo contingente; sin embargo, las simulaciones de Monte-Carlo y aquellas basadas en las fórmulas de valoración de opciones Black-Scholes, han sido las más utilizadas por la Dirección de Presupuestos. Lo anterior obedece a que, en general, el objetivo es cuantificar cómo el efecto de una variable subyacente afecta a determinados pagos de cada una de las partes involucradas, como, por ejemplo, lo que representa el tráfico de una carretera para una garantía de ingreso en un contrato de concesión.

A diferencia de las técnicas basadas en valoración de opciones, que entregan sólo un valor estimado, las simulaciones de Monte-Carlo permiten obtener una distribución de probabilidad de los pagos. Como contrapartida, las primeras entregan el resultado en forma instantánea, mientras que las simulaciones pueden tomar un tiempo para arrojar y procesar sus resultados.

Ambas técnicas utilizan los mismos supuestos y, prácticamente, la misma información, por lo que es recomendable utilizarlas para verificar la consistencia de los resultados.

A pesar de lo anterior, muchas veces la elección de la técnica de valoración está determinada tanto por la estructura de la garantía, como por la calidad y cantidad de la información disponible. La diversidad de técnicas posibles de utilizar es bastante amplia, desde métodos numéricos relativamente simples hasta técnicas matemáticas más sofisticadas, como las de diferencias finitas.

La experiencia señala que no siempre se gana precisión en las estimaciones en la medida en que los modelos se hacen complejos, pues normalmente estos requieren una mayor cantidad de supuestos. Por lo tanto, siempre se ha considerado este *trade-off* al momento de seleccionar una técnica de modelación.

II.4 Administración del Riesgo Fiscal Generado por Pasivos Contingentes e Incorporación a las Leyes de Presupuesto

Como se ha señalado, los costos fiscales potenciales asociados a los PC pueden ser severos y constituyen un riesgo que debe ser cuidadosamente administrado.

Se debe tomar en cuenta que los PC son una fuente de riesgo dentro de un conjunto más amplio de riesgos fiscales y, por lo tanto, la administración debe ser, idealmente, un componente de una estrategia general de gestión de riesgos fiscales.

La estrategia, asimismo, debe considerar la magnitud de la exposición generada por un pasivo contingente en comparación con otros PC, con riesgos de política o con PC implícitos.

En Chile, las medidas de administración del riesgo generado por los PC fueron formalmente introducidas en 2006, a través de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal. Las principales son:

- El deber de estimar y publicar, anualmente, las obligaciones contingentes y garantías.
- La facultad del Ministerio de Hacienda de efectuar provisiones para enfrentar los eventuales costos.
- La posibilidad de que el Ministerio de Hacienda contrate seguros para enfrentar los eventuales costos de los PC.
- Finalmente, la opción de cobrar una prima al otorgar una garantía fiscal.

Además, es materia de ley “la celebración de cualquier clase de operaciones que puedan comprometer en forma directa o indirecta el crédito o la responsabilidad financiera del Estado, sus organismos y municipalidades”⁵.

Por ello, los proyectos de ley que implican compromisos fiscales son de iniciativa exclusiva del Poder Ejecutivo y llevan la firma del ministro de Hacienda.

Si bien en algunas leyes se otorga directamente la garantía o aval del Estado a obligaciones de terceros, en la mayoría de ellas la autorización es genérica o por un monto agregado, siendo el Ministerio de Hacienda quien las va autorizando caso a caso.

En la actualidad, el Ministerio de Hacienda se encuentra involucrado en el diseño de políticas públicas, las que, en caso de incluir obligaciones contingentes, requieren de la total conformidad de las autoridades fiscales.

Diversos países, a sugerencia de entidades multilaterales, han implementado la utilización de máximos de garantías. Sin embargo, en nuestra experiencia, esta práctica no ha sido adoptada por las siguientes razones:

- Las dificultades para determinar cuál es el nivel de PC adecuado.
- Una vez que está definido este techo, no existe claridad respecto de cómo medir la exposición total del país, pues los resultados dependen, en gran medida, de la naturaleza de cada pasivo contingente en particular.

⁵ Constitución Política de la República de Chile, Art 60, letra 8.

- La volatilidad inherente de los PC implica que el valor del stock total de compromisos pueda incrementarse por razones exógenas al Fisco.
- Los aspectos que afectan la solvencia fiscal no son solo los PC, sino que incluyen la deuda y, en general, los riesgos fiscales.

II.4.1 Incorporación al Presupuesto

Chile se rige por una regla fiscal que establece que el gasto máximo de un año se determina siguiendo las proyecciones de los ingresos fiscales cíclicamente ajustadas y la meta de Balance Estructural (BE) vigente para el mismo año.

De esta manera, el Presupuesto Nacional considera en sus provisiones recursos correspondientes al pago estimado de los PC, de la manera que se describe a continuación.

En una primera instancia, los PC efectivos o “activados” se incorporan en las partidas presupuestarias de las instituciones involucradas cuando se ha especificado que el pago por parte del Fisco se haga efectivo en el período presupuestario siguiente.

Para el resto de las obligaciones que pudieran surgir y cuyo pago no pueda ser programado, se utiliza la normativa presupuestaria para disponer que los pagos de los PC –responsabilidad de una entidad específica– sean financiados con reasignación de recursos de la misma entidad; esto es, utilizando recursos cuyo destino original pudiera haber sido distinto o postergando algunos programas para cumplir con la garantía.

Esta forma de actuación, en la cual las obligaciones son localizadas presupuestariamente en las carteras de los ministerios correspondientes, genera incentivos para un mejor diseño y planificación de las garantías, pues, si esto no ocurriera, los proyectos de inversión de dicha cartera se verían afectados.

Finalmente, en caso de que lo anterior no sea posible por restricciones presupuestarias o disponibilidad financiera de los ministerios, se recurre a la utilización de activos disponibles en el Tesoro Público.

III. Pasivos Contingentes Reportados



III. PASIVOS CONTINGENTES REPORTADOS

III.1 Marco general

En el Cuadro 5 se muestran los pasivos contingentes descritos en el desarrollo del presente capítulo, el instrumento legal que le da origen, su naturaleza en cuanto a relación con las cuentas fiscales y el enfoque que se utiliza para reportarlo.

Cuadro 5
Pasivos contingentes reportados

PASIVO CONTINGENTE	BASE LEGAL	NATURALEZA	TRATAMIENTO EN ESTE REPORTE
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Decreto MOP N° 900 que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991	Fiscal	Análisis y estimación
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	Leyes N° 18.482, 19.170, 19.767, 19.847, 20.557, 20.641, 20.713, 20.882, 20.981, 21.053, 21.125, 21.192 y 21.722	Fiscal	Análisis
Garantía Crédito de Educación Superior	Ley N° 20.027	Fiscal	Análisis y estimación
Garantía Estatal a los Depósitos	DFL N° 3 de 1997 y Ley N° 21.130 de 2019	Fiscal	Análisis y estimación
Demandas Contra el Fisco	Constitución Política de la República, Decreto MOP N° 900 que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991 y Decreto N° 1.304 de 1991	Fiscal	Análisis
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Decreto MOP N° 900 que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991, Decreto MOP N° 956 que reglamenta el DFL MOP N° 164	Fiscal	Análisis y estimación
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape)	D.L. N° 3.472 de 1980, Ley N° 20.318 de 2009, Ley N° 21.207 de 2020, Ley N° 21.229 de 2020, Ley N° 21.307 de 2021, Ley N° 21.354 de 2021, Ley N° 21.514 de 2022 y Ley N° 21.673 de 2024	Fiscal	Análisis
Fondo de Garantías Especiales (Fogaes)	Ley N° 21.543 de 2023 y Ley N° 21.673 de 2024	Fiscal	Análisis
Fondos de Cobertura de Riesgo Corfo	Convenios Constitutivos	Fiscal	Análisis
Obligaciones con Organismos Multilaterales	Convenios Constitutivos	Fiscal	Análisis
Préstamos Solidarios	Ley N° 21.242, 21.252, 21.256, 21.323 y 21.354	Fiscal	Análisis
Fondo de Estabilización de Tarifas	Ley N° 21.472 y Ley N° 21.667	Fiscal	Análisis

Fuente: Dirección de Presupuestos.

El análisis de las garantías del sistema de pensiones se expone en un capítulo aparte, por las razones expuestas anteriormente, al igual que el análisis de Garantía estatal por cesación de pagos o por liquidación de una compañía de seguros obligada al pago de rentas vitalicias y el valor residual de empresas portuarias y empresas sanitarias.

III.2 Garantías de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

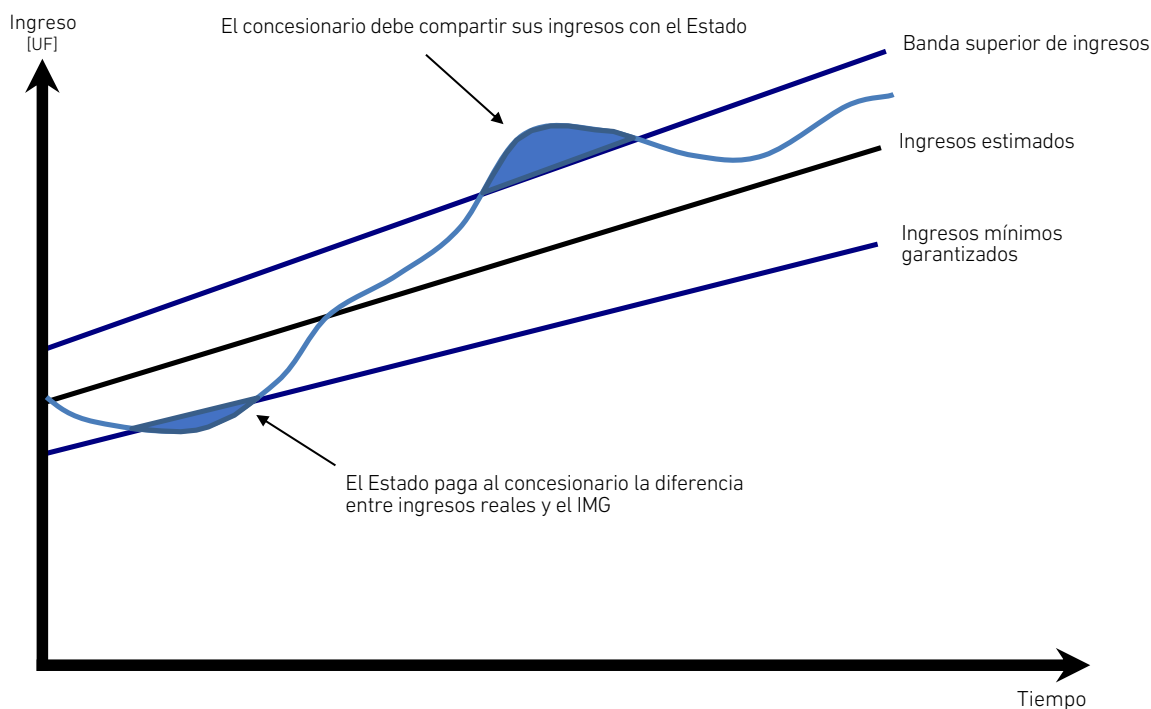
Los proyectos de concesiones de infraestructura incorporan un pasivo contingente: los ingresos mínimos garantizados (IMG). Estos se establecen en algunos contratos de concesión de obras públicas ejecutadas a través del Decreto Supremo N° 900, de 1996, del Ministerio de Obras Públicas (MOP), que fijó el texto refundido, coordinado y sistematizado de la Ley de Concesiones de Obras Públicas.

En estos contratos, el MOP garantiza al concesionario un nivel de ingreso mínimo por un número determinado de años. Se distinguen dos etapas, cada una con una operación distinta:

Inicio de sistema hasta el contrato "Variante Vespucio El Salto - Kennedy (Túnel San Cristóbal) - 2004":

La operatoria básica es la siguiente: si los ingresos anuales de una concesión son inferiores al ingreso mínimo garantizado del año, establecido en el respectivo contrato de concesión, el MOP debe pagar la diferencia de ingresos en el año calendario siguiente. En caso de que dichos ingresos sean mayores a la "banda de ingresos superior" establecida según bases de licitación, el ingreso por sobre esta banda debe ser compartida con el Estado.

Figura 1
Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Desde contrato "Ruta 160 Tramo Tres Pinos - Acceso Norte a Coronel" – 2007, hasta la actualidad:

La operatoria se mantiene en la banda inferior, pero se reemplaza la banda superior por el pago de una prima (seguro) por parte de la concesionaria al MOP, para acceder a esta cobertura.

Los IMG se aplican exclusivamente a proyectos nuevos, excluyendo los proyectos re-licitados, dado que éstos no tienen el riesgo de demanda.

Por otro lado, las concesionarias tienen la opción de aceptar o rechazar esta cobertura, lo cual se manifiesta con el pago de la prima, que está definida en las mismas bases de licitación

Este mecanismo tiene por objeto: i) mitigar el riesgo asociado al nivel de demanda propia de cada proyecto y ii) cubrir el riesgo sistemático de los ingresos (derivado del ciclo económico). Ante la dificultad de distinguir la causa que origina una eventual caída de los ingresos en una concesión, este mecanismo facilita el financiamiento de cada proyecto.

Como concepto general, estos ingresos mínimos se construyen de forma tal que el flujo anual resultante permita al concesionario pagar una deuda a una cierta tasa de interés y plazo, considerando una determinada relación entre capital y deuda. La ecuación por resolver en ese diseño es que, si los ingresos de la concesión fueran solamente los mínimos garantizados, 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 respecto a la racionalidad económica de la inversión. Por el contrario, si los IMG evitaran las pérdidas del concesionario, este estaría dispuesto a ejecutar el proyecto aunque no tuviese racionalidad económica.

Para analizar la exposición máxima fiscal producto de los IMG, en una primera etapa se dimensiona el límite superior para las obligaciones del Fisco asociadas a dichas garantías, que corresponde a lo que el Estado tendría que pagar de no haber tráfico alguno en las vías que poseen dicha garantía o demanda suficiente en el caso de las concesiones de infraestructura pública, lo que se detalla en el Cuadro 6 siguiente.

Cuadro 6
Exposiciones Máximas por Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
 (En millones de pesos 2025)

NOMBRE DEL PROYECTO	EXPOSICIÓN MÁXIMA POR IMG, VALOR PRESENTE	EXPOSICIÓN MÁXIMA POR IMG COMO % DEL PIB EN VALOR PRESENTE
Caminos Transversales	1.420.948	0,42%
Red Vial Litoral Central	26.924	0,01%
Concepción Cabrero	383.204	0,11%
Alternativas de Acceso a Iquique	120.371	0,04%
Ruta 160	234.207	0,07%
Segunda concesión Rutas del Loa	435.706	0,13%
Puente Industrial	47.970	0,01%
Ruta Nahuelbuta	172.567	0,05%
Ruta 5	296.202	0,09%
Ruta 5, La Serena - Vallenar	296.202	0,09%
Concesiones Urbanas	1.134.141	0,34%
Sistema Oriente-Poniente, Costanera Norte	222.242	0,07%
Acceso Nororiental a Santiago	185.702	0,06%
Vespucio Oriente Tramo El Salto- Príncipe de Gales AVO-I	726.197	0,22%
Otros	60.365	0,02%
Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación	43.669	0,01%
EIM La Cisterna	16.696	0,00%
TOTAL	2.911.655	0,87%

Fuente: Elaboración propia con datos de la Dirección General de Concesiones de Obras Públicas.

Los cálculos son realizados para los proyectos que han accedido a la cobertura de este mecanismo con el pago de la prima, estimándose una Exposición Máxima agregada por IMG en valor presente de 0,87% del PIB 2025, mientras que el año 2024 se reportó una Exposición Máxima de 0,95% del PIB.

En términos nominales, la Exposición Máxima se mantiene en cifras similares del año 2024 pero con una composición diferente, ya que por un lado, los siguientes contrato se acabó la cobertura de los IMG: "Ruta 57 – Camino Santiago Colina Los Andes", "Ruta Interportuaria", "Ruta 5 tramo Santiago – Talca y Acceso Sur a Santiago", "Ruta 5 tramo Collipulli Temuco" y "Ruta 5 tramo Temuco Río Bueno", y por otro lado, las siguientes contratos accedieron al mecanismo de IMG⁶: "Puente Industrial" y "Ruta Nahuelbuta".

⁶ Las Bases de Licitación de ambos proyectos indican que la Sociedad Concesionaria puede solicitar la renuncia al IMG en el plazo comprendido entre el inicio de fecha de construcción y 180 días antes de la fecha de solicitud de la PSP, es decir, el 16 de junio de 2025 para "Puente Industrial" y 4 de julio de 2025 para "Ruta Nahuelbuta", hecho que no ocurrió.

A continuación, se indican los contratos adjudicados con la facultad de acceder al IMG en los próximos años y que, a la fecha de cierre de este informe, no han indicado su aceptación o rechazo de esta cobertura:

- Camino Nogales Puchuncaví, segunda concesión.
- Ruta 66 - Camino de la Fruta.
- Vespucio Oriente Príncipe de Gales – Los Presidentes (AVO II).
- Conexión Vial 78 hasta Ruta 68.
- Orbital Sur Santiago.
- Teleférico Bicentenario.

Un tercer grupo es aquel que contempla proyectos que, a la fecha de cierre de este informe, han sido llamados a licitación, su adjudicación no ha sido publicada en el Diario Oficial⁷ y cuyas Bases de Licitación incorporan este mecanismo. Este grupo está compuesto por cuatro proyectos:

- Ruta Pie de Monte: llamado a licitación el 21 de diciembre de 2023 y adjudicación pendiente de publicación en el Diario Oficial.
- Ruta 5 tramo Chacao Chonchi: llamado a licitación el 8 de junio de 2021 y adjudicación pendiente de publicación en el Diario Oficial.
- Ruta 5 tramo Caldera Antofagasta: llamado a licitación el 30 de octubre de 2024.
- Teleférico Alto Hospicio Iquique: llamado a licitación el 16 de junio de 2025.

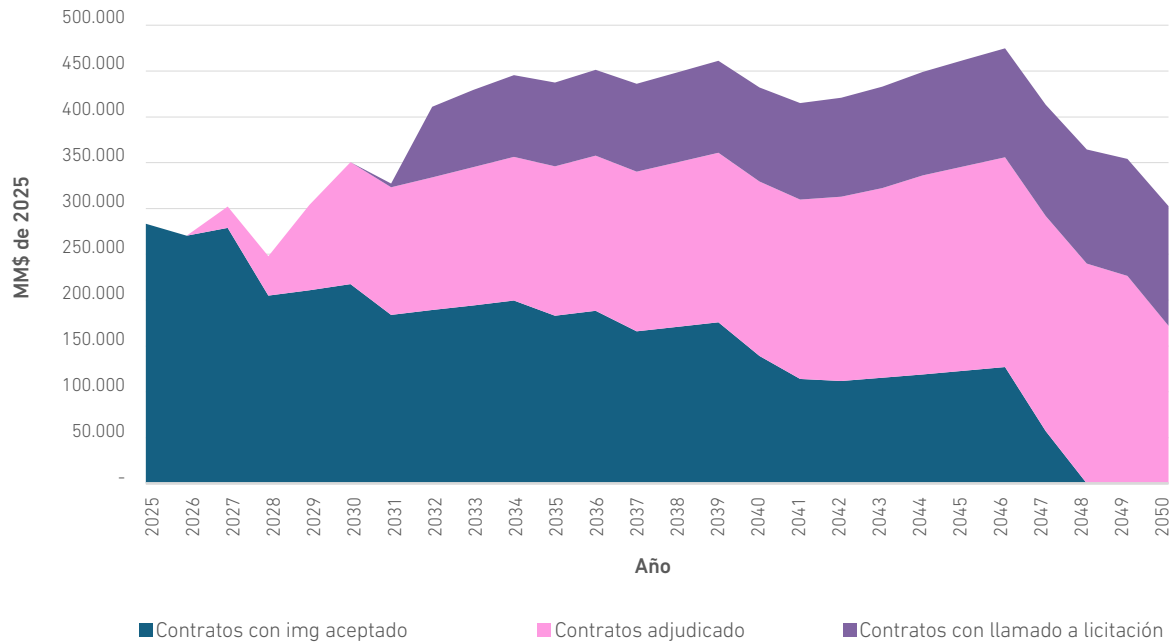
Una vez identificada la totalidad de los proyectos que contemplan el mecanismo de IMG, es posible realizar un análisis de la exposición máxima según año.

⁷ El hito que determina la adjudicación de un proyecto es la publicación del Decreto de Adjudicación en el Diario Oficial.

Gráfico 2

Exposición máxima IMG según año, Contratos con IMG aceptado, Contratos Adjudicados con la facultad de aceptar IMG y Contratos con Llamado a Licitación que incorporan IMG

Millones pesos de 2025



Fuente: Dirección de Presupuestos con datos de la Dirección General de Concesiones de Obras Públicas.

Se observan dos *peaks* de exposición máxima de IMG; el primero el año 2039 con un compromiso de MM\$ 461.146 y el segundo el 2046, con un compromiso de MM\$ 474.759, año en que comienza a disminuir.

Finalmente, el análisis permite concluir que, a medida que se extinguen los contratos de concesión o termina el mecanismo de IMG de cada contrato, se libera espacio para incorporar el mecanismo en nuevos contratos, manteniendo un equilibrio entre responsabilidad fiscal y mitigación de riesgos para los contratos de concesión.

Como segunda etapa, y con el fin de contar con una medida más precisa del compromiso esperado del Fisco asociado a estas garantías, se calcula un valor estimado de los pagos que debería realizar. Esta estimación se obtiene mediante un modelo desarrollado por la Dipres, con la asesoría técnica del Banco Mundial, en el marco del tratamiento de los PC del sistema de concesiones de infraestructura.

El modelo utilizado está constituido por dos elementos principales:

- Una representación matemática de las condiciones contractuales que determinan el monto de cualquier pago previsto en las distintas garantías.
- Un modelo estocástico de los ingresos por tráfico, utilizado para realizar las proyecciones. Este modelo comienza con los niveles de ingresos por tráfico reales de 2024 y formula supuestos acerca de su evolución, las tasas de crecimiento esperadas, la volatilidad de los ingresos y las correlaciones entre los ingresos correspondientes a las distintas carreteras.

Ambos elementos se combinan en una simulación de Monte Carlo, 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 asociadas. Es importante señalar que los resultados son aproximados, dado que para aplicar este modelo es necesario introducir ciertas simplificaciones en la modelación de los contratos.

Con esta combinación se obtiene una estimación de la distribución de probabilidad de los pagos que realizará el Estado, incluyendo el valor esperado de dichos pagos. Sin embargo, este valor no corresponde al de las garantías vistas como un activo o pasivo negociable, sino que representa el monto que el Estado podría esperar pagar en el futuro.

En términos generales, los principales resultados del modelo utilizado son estimaciones de:

- El valor esperado de los pagos que el Fisco realizará durante cada año, como resultado de las garantías de ingresos por tráfico.
- La variabilidad de dichos pagos, incluyendo estimaciones de toda la distribución de probabilidad, así como indicadores de una sola cifra, tales como el pago máximo previsto que no debería ser superado en más de, por ejemplo, el 5% de los casos.
- El valor presente de los pagos, considerando su cronología y sus características de riesgo.

En el Cuadro 7 se presenta el valor presente esperado de los IMG, desagregadas por cada proyecto.

Cuadro 7**Stock de Pasivo Contingente del Sistema de Concesiones* asociado a los IMG**

(A valor presente en millones de pesos 2025)

NOMBRE DEL PROYECTO	IMG	IMG NETO COMO % DEL PIB	PARTICIPACIÓN IMG NETO TOTAL
Caminos Transversales	184.683	0,06%	86,39%
Red Vial Litoral Central	10.862	0,00%	5,08%
Concepción Cabrero	548	0,00%	0,26%
Alternativas de Acceso a Iquique	0	0,00%	0,00%
Ruta 160	23	0,00%	0,01%
Rutas del Loa**	173.250	0,05%	81,05%
Ruta 5	3	0,00%	0,00%
Ruta 5, La Serena - Vallenar	3	0,00%	0,00%
Concesiones Urbanas	18.778	0,01%	8,78%
Sistema Oriente-Poniente, Costanera Norte	0	0,00%	0,00%
Acceso Nororiente a Santiago	0	0,00%	0,00%
Vespucio Oriente Tramo El Salto- Príncipe de Gales AVO-I	18.778	0,01%	8,78%
Otros	10.306	0,00%	4,82%
Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación	7.484	0,00%	3,50%
EIM La Cisterna	2.821	0,00%	1,32%
TOTAL	213.767	0,06%	100%

* La presente estimación no incorpora el stock de IMG asociado a las concesiones "Puente Industrial" y "Ruta Nahuelbuta", por cuanto sus respectivas Puestas en Servicio Provisoria se encuentran proyectadas para diciembre de 2025.

** La estimación del stock de IMG correspondiente a la Segunda Concesión Rutas del Loa se elaboró utilizando información de tráfico vehicular disponible desde su Puesta en Servicio Provisoria (10.07.2024), lo que supone una base de datos acotada a seis meses. En consecuencia, se prevé que esta estimación sea revisada y ajustada en la versión 2026 del presente informe.

Fuente: Elaboración propia con datos de la Dirección General de Concesiones de Obras Públicas.

El valor presente de los pagos esperados asociados a los IMG del sistema de concesiones se estima en MM\$ 213.770, implicando una reducción respecto de la cifra informada el año 2024 (MM\$ 269.214) equivalente a un 20,6%. Algunos aspectos relevantes de estos cálculos:

- Ruta 5: reducción de casi la totalidad de los IMG producto una caída al mínimo en el tramo "La Serena - Vallenar" y el término del funcionamiento del mecanismo en los tramos "Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago", "Collipulli Temuco" y "Temuco Río Bueno".
- Caminos Transversales: Se triplica el IMG asociado por la incorporación de la estimación de IMG de Rutas del Loa, cuya Puesta en Servicio Provisoria ocurrió el 10.04.2024. Lo anterior se vio parcialmente compensado por el término de funcionamiento del mecanismo en las autopistas "Ruta 57 – Camino Santiago Colina Los Andes" y "Ruta Interportuaria" y, la reducción del IMG en la autopista "Red Vial Litoral Central" (-52,6%), "Concepción Cabrero" (-96,6%) y la reducción a casi el mínimo en "Ruta 160".

- Concesiones Urbanas: presenta una reducción del 90,8% en los IMG, impulsada fundamentalmente por la autopista Vespucio Oriente Tramo El Salto- Príncipe de Gales (AVO I) que ha consolidado sus niveles de tráfico tras su Puesta en Servicio Definitiva (29.05.2023), lo que se traduce en una mayor robustez de su estimación de largo plazo.
- Otros: reducción de un 40,6% explicado por una caída en el IMG proyectado en ambos contratos.

Cabe señalar que el presente análisis excluye aquellos proyectos con IMG aceptado y que no disponen con información de flujo vehicular suficiente para efectuar una estimación robusta de su IMG.

Ahora bien, en términos de porcentaje del PIB, este disminuye desde 0,09% del PIB del 2024 a 0,06% del PIB del 2025.

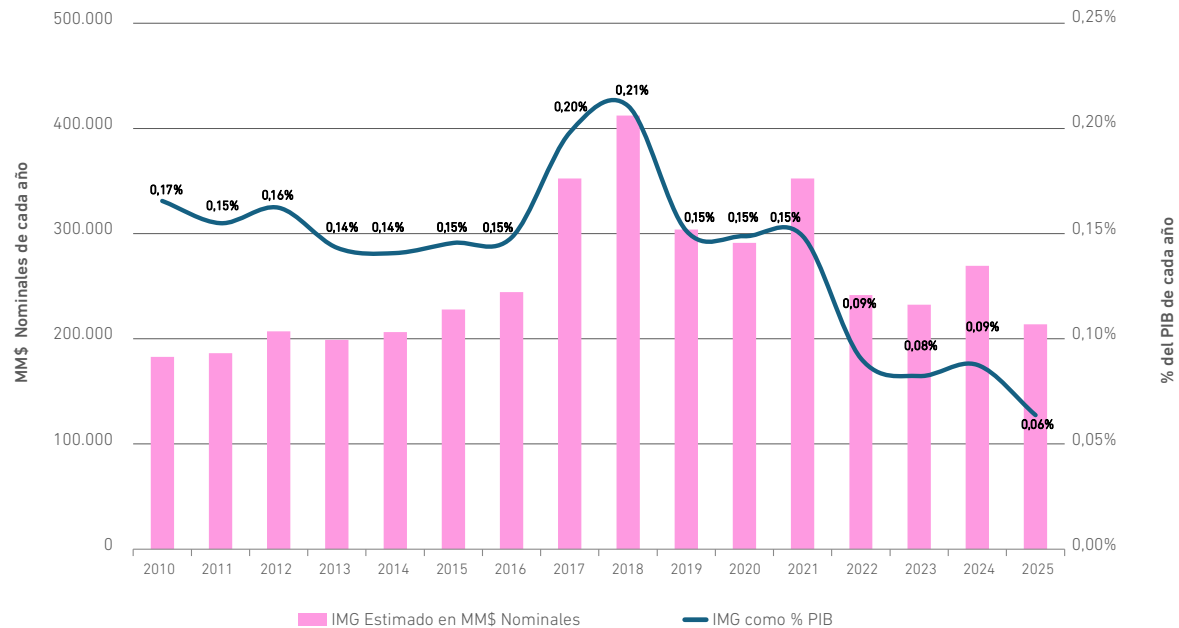
En términos agregados, se observa que tres proyectos explican el 94,9% del total del compromiso contingente del Fisco. Estas concesiones son: "Rutas del Loa" (81,0%), "AVO I" (8,8%); y "Red Vial Litoral Central" (5,1%).

La evolución del valor presente de todas las garantías de ingresos mínimos del sistema de concesiones desde el año 2010 hasta 2025 se presentan en el Gráfico 3:

Gráfico 3

Evolución del Pasivo Contingente Neto Estimado del Sistema de Concesiones asociado a los IMG

Millones de pesos de cada año y como % del PIB de cada año



Fuente: Dirección de Presupuestos.

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

En cuanto a la activación de IMG (Flujo Anual), los pagos efectivos realizados al 30 de septiembre de 2025 ascienden a MM\$ 17.210, equivalente a 0,005% del PIB (2025), que disminuye respecto del 2024 (MM\$ 18.176). De estos, el 69,1% corresponde a pagos realizados al contrato de concesión Litoral Central, el 16,1% al contrato Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación, el 12,5% al EIM La Cisterna y el 2,2% restante a la Segunda Concesión Rutas del Loa.

III.3 Garantía Estatal a la Deuda Garantizada de las Empresas Públicas

En esta sección se reporta un segundo conjunto de garantías que dan origen a PC para el Fisco chileno. En términos generales, la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Estado (D.L. N° 1.263 de 1975) establece que cualquier garantía o aval del Estado otorgado a una empresa pública debe ser autorizado por ley, en concordancia con lo definido en la Constitución Política del país⁸.

En consecuencia, existe un conjunto de leyes que autorizan al Presidente de la República a otorgar garantías estatales a endeudamientos que contraigan las empresas públicas, ya sea a través de la contratación de créditos o de emisión de bonos.

En la presente sección se detallan las doce leyes promulgadas de garantía estatal a empresas públicas, que son las que aún registran montos de deuda garantizada vigente al 30 de septiembre de 2025: Ley N° 18.482, Ley N° 19.170, Ley N° 19.847, Ley N° 20.557, Ley N° 20.641, Ley N° 20.713, Ley N° 20.882, Ley N° 20.981, Ley N° 21.053, Ley N° 21.125, Ley N° 21.192 y la Ley N° 21.722. Además, se detalla la Ley N° 19.767 que otorgaba garantía estatal a la Universidad de Chile, deuda que fue saldada en diciembre de 2024.

Adicionalmente, es relevante señalar que en la Ley de Presupuestos, desde el año 2011, se ha autorizado al Presidente de la República para que durante cada uno de esos años comprometa un monto determinado en garantías del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público. Asimismo, desde el año 2012 se han otorgado garantías del Fisco en el marco de esta autorización legal, con excepción del año 2015, 2021, 2022, 2023 y 2024.

Ahora bien, respecto del total de deuda bruta de las Empresas Públicas del Estado⁹, la deuda garantizada representa un 6,50%, cifra menor al nivel de 2024 (7,5%) y de 2023 (7,9%), lo cual muestra una tendencia a contratar deuda de parte de las empresas públicas sin necesidad de garantía estatal.

III.3.1 Ley N° 18.482 de 1985

Por medio de esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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° 18.196 contraigan o que hayan contraído con instituciones financieras internacionales, instituciones financieras extranjeras o agencias estatales extranjeras.

⁸ La Constitución Política establece como materias de ley toda autorización para la celebración de cualquier clase de operaciones que puedan comprometer, en forma directa o indirecta, el crédito o la responsabilidad financiera del Estado.

⁹ Informe Deuda Consolidada empresas públicas sin Banco Estado elaborado por Dipres en base a estados financieros a septiembre 2025.

La deuda contraída con garantías otorgadas por medio de esta Ley se encuentra totalmente amortizada, a excepción de las contraídas por Metro S.A. descritas a continuación:

- Mediante las Leyes N° 19.702 y N° 19.744 (Leyes de Presupuestos del Sector Público para 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".
- La Ley N° 19.702 dispuso, además, que Metro S.A. podrá contratar deuda con garantía estatal por un monto equivalente a aquella parte de los créditos contraídos con garantía estatal y que se encontraran amortizados al 31 de diciembre de 2000 (expresados en dólares de los EE.UU. de Norteamérica), para lo cual se entenderá renovada la garantía estatal otorgada. De esta forma, sustentados en las citadas leyes, la empresa Metro S.A. emitió bonos con garantía para financiar los proyectos de Metro Línea 1 y 5 y las extensiones de Línea 2 y 5.

A continuación, se muestra el detalle del *stock* de deuda con garantía estatal antes descrito.

Cuadro 8

Stock de Emisiones de Bonos Garantizados Metro S.A. Ley N° 18.482

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
A	4.200.000	4.200.000	UF	5,60%	15-07-2026	1.155.000	577.500
B	2.100.000	2.100.000	UF	5,60%	01-11-2026	721.875	433.125
C	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15-07-2027	1.650.000	1.100.000
TOTAL STOCK						3.526.875	2.110.625

Fuente: Metro S.A.

III.3.2 Ley N° 19.170 de 1992

Autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado 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 UF 3 millones. Estos recursos se utilizarán exclusivamente para pagar, renovar o extinguir, en cualquier forma, sus obligaciones financieras.
- 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 máximo equivalente en moneda nacional a UF 4 millones.

Actualmente están vigentes las emisiones de las series G, H, I, J, K, L y M correspondientes a bonos *bullet* con pago de intereses semestrales, por lo que su valor par se aproxima al capital. En el Cuadro 9 se expone un detalle de lo descrito.

Cuadro 9
Stock de Emisiones de Bonos Garantizados EFE Ley N° 19.170

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
G	1.280.000	240.000	UF	6,50%	01-01-2026	104.489	34.830
H	660.000	363.000	UF	6,50%	01-10-2027	238.389	170.278
I	350.000	210.000	UF	6,80%	01-04-2028	144.682	108.511
J	340.000	340.000	UF	6,00%	01-07-2029	344.989	275.991
K	720.000	720.000	UF	6,40%	01-09-2030	723.732	723.732
L	765.000	765.000	UF	5,50%	01-10-2031	785.756	785.756
M	815.000	815.000	UF	6,00%	01-03-2032	818.967	818.967
TOTAL STOCK						3.161.004	2.918.065

Fuente: EFE.

III.3.3 Ley N° 19.767 de 2001

Por medio de esta Ley se autorizó al Presidente de la República a otorgar 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 un máximo de US\$ 20 millones (o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional).

Con cargo a esta normativa 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 2004, a 20 años plazo y con cinco años de gracia. La primera amortización del crédito se realizó durante el primer semestre del 2009 y en diciembre de 2024 la Casa de Estudios terminó de pagar la totalidad de la deuda.

Cuadro 10
Stock de Deuda Garantizada Créditos Universidad de Chile Ley N° 19.767

IDENTIFICACIÓN PRÉSTAMO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-2024	STOCK DE DEUDA AL 30-09-2025
	MONEDA	MONTO		
Crédito D.S. 279 18.03.04	UF	658.267	131.653	0
TOTAL STOCK			131.653	0

Fuente: Universidad de Chile.

III.3.4 Ley N° 19.847 de 2002

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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 normativa se extenderán al capital, reajustes e intereses que devenguen los créditos y a los bonos mencionados precedentemente, comisiones, contratos de canje de monedas y demás gastos que se producen, hasta el pago efectivo de dichas obligaciones.

En este marco sólo Metro y EFE mantienen un *stock* de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los Cuadros siguientes.

Cuadro 11
Stock de Emisiones Bonos Garantizados EFE Ley N° 19.847

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
N	2.000.000	2.000.000	UF	5,70%	01-03-2033	2.009.260	2.009.260
O	1.860.000	1.860.000	UF	5,70%	01-08-2033	1.877.264	1.877.264
P	2.400.000	2.400.000	UF	5,70%	01-01-2034	2.433.492	2.433.492
Q	2.750.000	2.750.000	UF	5,70%	01-04-2034	2.827.289	2.827.289
R	3.500.000	3.500.000	UF	5,20%	01-01-2035	3.544.639	3.544.639
S	2.600.000	2.600.000	UF	4,00%	01-04-2035	2.651.490	2.651.490
T	2.400.000	2.400.000	UF	4,00%	01-01-2036	2.425.975	2.425.975
V	7.800.000	7.800.000	UF	3,70%	01-11-2037	7.918.977	7.918.977
Total Stock						25.688.387	25.688.387

Fuente: EFE.

Cuadro 12
Stock de Emisiones de Bonos Garantizadas Metro S.A. Ley N° 19.847

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
D	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15-07-2028	2.199.999	1.650.000
E	2.800.000	2.800.000	UF	5,50%	15-05-2029	1.680.000	1.540.000
F	1.900.000	1.900.000	UF	5,50%	15-07-2029	1.140.000	1.045.000
G	2.800.000	2.800.000	UF	4,50%	15-09-2030	1.820.000	1.680.000
TOTAL STOCK						6.839.999	5.914.999

Fuente: Metro S.A.

III.3.5 Ley N° 20.557 - Presupuesto del Sector Público año 2012

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 17.

En este marco, a la fecha sólo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente como se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 13
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.557

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
X	1.895.000	1.895.000	UF	3,70%	01-03-2039	1.900.746	1.900.746
TOTAL STOCK						1.900.746	1.900.746

Fuente: EFE.

III.3.6 Ley N° 20.641 - Presupuesto del Sector Público año 2013

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 300 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 17.

En este marco, a la fecha sólo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente como se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 14
Stock de Emisiones Bonos Garantizados EFE Ley N° 20.641

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
Y - Z	2.900.000	2.900.000	UF	3,60%	01-04-2043	2.951.738	2.951.738
TOTAL STOCK						2.951.738	2.951.738

Fuente: EFE.

III.3.7 Ley N° 20.713 - Presupuesto del Sector Público año 2014

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 300 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 4.

En este marco, sólo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 15
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.713

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
AB	3.000.000	3.000.000	UF	3,00%	01-12-2044	3.029.705	3.029.705
TOTAL STOCK						3.029.705	3.029.705

Fuente: EFE.

III.3.8 Ley N° 20.882 - Presupuesto del Sector Público año 2016

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 300 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 15.

En este marco, sólo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 16
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.882

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
AC	2.850.000	2.850.000	UF	2,95%	15-12-2046	2.877.754	2.877.754
TOTAL STOCK						2.877.754	2.877.754

Fuente: EFE.

III.3.9 Ley N° 20.981 - Presupuesto del Sector Público año 2017

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 300 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 16.

En este marco, sólo ENAER mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 17
Stock de Deuda Garantizada Créditos ENAER Ley N° 20.981

IDENTIFICACIÓN DECRETO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-24	STOCK DE DEUDA AL 30-09-2025
	MONEDA	MONTO		
Crédito D.S. 1.099 26.07.2017	US\$	40.000.000	38.945.000	38.449.600
Crédito D.S. 1.205 21.08.2017	US\$	30.000.000	11.089.808	0
TOTAL			50.034.808	38.449.600

Fuente: EE. FF de ENAER al 30.09.2025.

Respecto del crédito original de US\$ 30 millones, este finalizó el 12 de diciembre de 2024, de acuerdo con las condiciones estipuladas en el contrato.

III.3.10 Ley N° 21.053 – Presupuesto del Sector Público año 2018

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 300 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 16. De acuerdo con lo anterior, sólo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 18
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 21.053

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
AD	3.600.000	3.600.000	UF	2,65%	01-09-2048	3.607.855	3.607.855
TOTAL STOCK						3.607.855	3.607.855

Fuente: EFE.

III.3.11 Ley N° 21.125 - Presupuesto del Sector Público año 2019

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 18. De acuerdo con lo anterior, sólo EFE mantiene un *stock* de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 19
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 21.125

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2024	30-09-2025
AF	3.870.000	3.870.000	UF	1,50%	01-04-2045	3.898.917	3.898.917
TOTAL STOCK						3.898.917	3.898.917

Fuente: EFE.

III.3.12 Ley N° 21.192 - Presupuesto del Sector Público año 2020

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 17. De acuerdo con lo anterior, sólo TVN mantiene un *stock* de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 20
Stock de Deuda Garantizada Televisión Nacional de Chile Ley N° 21.192

IDENTIFICACIÓN PRÉSTAMO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA 30-09-2024	STOCK DE DEUDA 30-09-2025
	MONEDA	MONTO		
Crédito D.S N° 48 27.01.2020	UF	1.712.074	1.691.961	1.691.961
TOTAL			1.691.961	1.691.961

Fuente: TVN.

El crédito tuvo como finalidad el refinanciamiento de pasivos y el financiamiento de capital de trabajo.

III.3.13 Ley N° 21.722 - Presupuesto del Sector Público año 2025

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar 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\$ 500 millones o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en su artículo 2. De acuerdo con lo anterior, sólo TVN mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 21
Stock de Deuda Garantizada Televisión Nacional de Chile Ley N° 21.722

IDENTIFICACIÓN PRÉSTAMO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA 30-09-2024	STOCK DE DEUDA 30-09-2025
	MONEDA	MONTO		
Crédito D.S N° 1 03.01.2025	UF	314.785	0	312.607
TOTAL			0	312.607

Fuente: TVN.

Cabe hacer presente que tanto en las leyes de Presupuestos del Sector Público de los años 2021, 2022, 2023 y 2024¹⁰, se estableció la opción de otorgar garantía del Estado a la deuda que emitan las empresas públicas, hasta por la cantidad de US\$ 500 millones, no siendo utilizado en ninguno de esos casos.

III.3.13 Resumen

El total de la deuda garantizada por el Estado a septiembre de 2025 es el siguiente¹¹:

Cuadro 22
Resumen Deuda Garantizada por Ley

LEY N°	MONTO AUTORIZADO PARA GARANTIZAR SEGÚN LEY (O EQUIVALENTE)	MONEDA	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE 2025	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE EN MM\$ 2025
18.482	US\$ 1.500.000.000	UF	2.110.625	83.339
19.170	UF 7.000.000	UF	2.918.065	115.222
19.767	US\$ 20.000.000	UF	0	0
19.847	US\$ 1.500.000.000	UF	31.603.386	1.247.880
20.557	US\$ 500.000.000	UF	1.900.746	75.052
20.641	US\$ 300.000.000	UF	2.951.738	116.551

10 Ley N° 21.289, artículo 15; Ley N° 21.395, artículo 15; Ley N° 21.516, artículo 2 y Ley N° 21.640, artículo 1.

11 Para la conversión de moneda original a MM\$ se utilizó el tipo de cambio y la Unidad de Fomento al último día hábil del mes de septiembre de 2025.

Continuación

LEY N°	MONTO AUTORIZADO PARA GARANTIZAR SEGÚN LEY (O EQUIVALENTE)	MONEDA	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE 2025	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE EN MM\$ 2025
20.713	US\$ 300.000.000	UF	3.029.705	119.630
20.882	US\$ 300.000.000	UF	2.877.754	113.630
20.981	US\$ 300.000.000	US\$	40.000.000	38.450
21.053	US\$ 300.000.000	UF	3.607.855	142.458
21.125	US\$ 500.000.000	UF	3.898.917	153.951
21.192	US\$ 500.000.000	UF	1.691.961	66.808
21.722	US\$ 500.000.000	UF	312.607	12.343
TOTAL				2.285.316
TOTAL COMO % DEL PIB 2025				0,68%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Como es posible apreciar en el Cuadro 22, el stock total de garantías otorgadas a las empresas públicas es de 0,68% del PIB de 2025, cifra menor a la del año 2024 que reportó un 0,75% del PIB de dicho período.

En términos absolutos, la deuda disminuye desde MM\$ 2.293.144 a MM\$ 2.285.316, lo cual se explica por el efecto combinado de la amortización de los créditos, la contratación de un nuevo crédito (durante el presente año), así como el efecto del alza del IPC y dólar.

Respecto de las amortizaciones, se destaca la extinción de los créditos de la Universidad de Chile y de la empresa ENAER, así como el efecto de las amortizaciones de dos créditos de Metro S.A.

En relación a la nueva contratación de crédito con garantía, esto se refieren a TVN. Sin embargo, predomina el efecto asociado a la disminución o extinción de deuda en su respectiva moneda de origen.

El Cuadro 23 muestra la distribución de la deuda garantizada por ley y por empresa o institución, apreciándose que EFE es la empresa pública que agrupa el mayor porcentaje de deuda garantizada vigente con un total del 81%. Además, se aprecia que el 94,9% de la deuda corresponde a emisiones de bonos.

Cuadro 23
Deuda Garantizada por Empresa o Institución

LEY	EMPRESA / INSTITUCIÓN	TIPO DEUDA	MONEDA	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE		COMO % SOBRE EL TOTAL GARANTIZADO
				MONEDA ORIGINAL	MM\$	
18.482	Metro	Bonos	UF	2.110.625	83.339	3,65%
19.170	EFE	Bonos	UF	2.918.065	115.222	5,04%
19.767	Universidad de Chile	Crédito	UF	0	0	0%
19.847	Metro	Bonos	UF	5.914.999	233.558	10,22%
		Bonos	UF	25.688.387	1.014.323	44,38%
20.557	EFE	Bonos	UF	1.900.746	72.052	3,28%
20.641	EFE	Bonos	UF	2.951.738	116.551	5,10%
20.713	EFE	Bonos	UF	3.029.705	119.630	5,23%
20.882	EFE	Bonos	UF	2.877.754	113.630	4,97%
20.981	ENAER	Créditos	US\$	40.000.000	38.450	1,68%
21.053	EFE	Bonos	UF	3.607.855	142.458	6,23%
21.125	EFE	Bonos	UF	3.898.917	153.951	6,74%
21.192	TVN	Crédito	UF	1.691.961	66.808	2,92%
21.722	TVN	Crédito	UF	312.607	12.343	0,54%
TOTAL MM\$				2.285.316	100,00%	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

III.4 Garantía Crédito de Educación Superior

El tercer grupo relevante de obligaciones que dan origen a PC es el sistema de créditos con garantía estatal para estudios superiores, creado en junio de 2005 por la Ley N° 20.027, la cual establece las normas y características en las que el Estado, por medio del Fisco, garantizará el 90% del capital más intereses de los créditos destinados a financiar estudios de educación superior, a la vez que se crea la institución que administrará este sistema, correspondiente a la Comisión Ingresa.

Los principales atributos y características de este sistema son:

- Facilita la intermediación de recursos desde el mercado del crédito hacia los alumnos de mérito académico que estudian en Instituciones de Educación Superior (IES) -universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica-, reconocidas oficialmente por el Estado y debidamente acreditadas en cuanto a su calidad.
- Da garantía a los créditos para estudiantes sin necesidad de que éstos recurran a avales u otras garantías reales.
- La garantía por incumplimiento de pago del crédito por parte de los estudiantes desertores se comparte entre el Estado y las propias IES en que se matriculan los estudiantes. Así, la garantía por deserción académica entregada por las IES 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 corresponde al Fisco complementar la diferencia.
- Establece condiciones que permiten la devolución de los recursos prestados en concordancia con los ingresos futuros del estudiante, vía mandato especial e irrevocable, facultando la deducción de sus remuneraciones para el pago de las cuotas del crédito. Adicionalmente, la Tesorería General de la República (TGR) está facultada para retener la devolución de impuestos a la renta en caso de cuotas impagas, renunciando el estudiante al secreto tributario.
- Existe el marco legal para que en régimen el sistema pueda financiarse mediante la securitización de los créditos otorgados.

Tal como lo establece la Ley, la Comisión Ingresa licita anualmente las carteras de créditos en el sistema financiero, siendo el factor de licitación el porcentaje de la cartera que será vendida al Estado y el valor de la recarga con la que se venderá. Si bien la administración de los créditos siempre permanece en la institución financiera, los créditos pueden ser activos del Fisco como de la institución financiera que origina el crédito.

III.4.1 Garantía Fiscal inicial por Crédito de Educación Superior

A continuación, se presenta un resumen de la evolución del sistema desde su entrada en funcionamiento a la fecha, en términos de los beneficiarios, créditos cursados y de los montos comprometidos y garantizados anualmente.

Cuadro 24
Evolución de Garantía al Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2006	Licitados 2006	21.327	1.346.949	3.882	257.251	368.342	1.089.699
2007	Renovados 2006	19.423	1.122.132	3.513	153.809	254.449	968.323
	Licitados 2007	35.035	1.750.496	5.365	280.381	322.268	1.470.115
2008	Renovados 2006	17.115	626.518	3.099	134.643	222.595	491.875
	Renovados 2007	31.245	1.173.244	4.334	225.361	259.382	947.882
	Licitados 2008	42.696	2.548.964	11.122	658.641	800.675	1.890.323
2009	Renovados 2006	13.895	567.465	1.585	121.952	201.372	445.513
	Renovados 2007	26.645	1.049.438	3.412	201.580	231.968	847.858
	Renovados 2008	37.915	2.349.789	9.229	607.175	737.725	1.742.614
	Licitados 2009	72.077	4.169.870	49.112	2.842.150	4.226.540	1.327.720
2010	Renovantes 2006	9.363	745.039	1.163	92.987	153.200	586.847
	Renovantes 2007	18.883	1.267.560	2.248	141.317	162.529	1.013.619
	Renovantes 2008	31.982	2.099.948	7.654	520.456	633.420	1.421.543
	Renovantes 2009	61.481	3.938.652	40.489	2.640.121	3.932.643	1.168.678
	Licitados 2010	94.658	5.931.688	39.613	2.778.833	3.593.065	2.837.569
2011	Renovantes 2006	6.059	494.190	730	62.362	102.479	388.645
	Renovantes 2007	13.298	928.323	1.332	90.106	103.546	754.395
	Renovantes 2008	24.584	1.731.020	5.907	443.354	540.444	1.158.899
	Renovantes 2009	51.025	3.314.512	33.081	2.264.947	3.359.459	944.609
	Renovantes 2010	79.625	4.966.170	35.179	2.649.201	3.425.411	2.085.272
	Licitados 2011	99.751	6.083.136	35.769	2.735.304	2.899.423	3.013.049
2012	Renovantes 2006	3.880	289.113	517	41.850	68.835	222.537
	Renovantes 2007	8.651	574.022	1.228	81.079	89.996	443.648
	Renovantes 2008	18.388	1.259.237	4.832	349.461	424.171	818.799
	Renovantes 2009	40.362	2.662.691	27.102	1.871.424	2.755.533	712.141
	Renovantes 2010	68.559	4.210.071	33.607	2.422.363	3.130.224	1.608.938
	Renovantes 2011	87.132	5.284.174	31.146	2.382.124	2.525.051	2.611.846
	Licitados 2012	89.344	5.471.584	40826	2.300.459	2.990.597	2.854.013
2013	Renovantes 2006	2.015	151.146	261	21.607	34.980	116.585
	Renovantes 2007	4.634	317.408	525	35.275	39.737	253.920
	Renovantes 2008	11.166	796.350	2.675	197.942	247.059	538.567
	Renovantes 2009	28.669	1.987.134	18.137	1.298.897	1.939.915	619.413
	Renovantes 2010	52.174	3.464.013	29.143	2.132.961	2.815.284	1.197.947
	Renovantes 2011	72.228	4.548.159	28117	2.111.954	2.290.285	2.192.585
	Renovantes 2012	77.696	4.804.565	34.786	2.016.752	2.628.707	2.509.032
	Licitados 2013	92.135	5.465.648	31.687	2.175.477	2.817.561	2.961.154

Continuación

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2014	Renovantes 2006	998	72.384	181	315.354	315.043	55.790
	Renovantes 2007	2.584	179.335	295	40.610	47.586	124.852
	Renovantes 2008	6.628	476.682	1.795	155.451	183.098	289.108
	Renovantes 2009	18.008	1.256.256	12.275	912.412	1.322.050	309.460
	Renovantes 2010	37.453	2.516.340	24.934	1.844.310	2.365.101	604.827
	Renovantes 2011	56.428	3.694.931	29.769	3.181.282	3.289.252	462.284
	Renovantes 2012	66.001	4.173.906	29.522	1.693.437	2.201.457	2.232.422
	Renovantes 2013	80.244	4.743.062	31.316	2.360.354	3.044.714	2.144.437
	Licitados 2014	88.245	5.194.692	32.453	1.217.269	1.581.701	3.579.681
2015	Renovantes 2006	493	35.341	78	4.525	7.205	27.734
	Renovantes 2007	1.195	81.280	116	6.132	7.093	67.633
	Renovantes 2008	3.640	266.023	968	64.807	81.300	181.094
	Renovantes 2009	10.262	734.486	6.839	407.975	593.208	293.860
	Renovantes 2010	23.213	1.611.283	15.875	1.091.328	1.427.880	467.960
	Renovantes 2011	40.153	2.734.089	25.227	1.811.066	1.933.167	830.721
	Renovantes 2012	51.792	3.428.778	22.624	1.408.859	1.848.092	1.817.927
	Renovantes 2013	66.557	4.088.173	26.624	1.853.137	2.407.664	2.011.532
	Renovantes 2014	77.193	4.618.680	29.272	2.106.438	2.784.465	2.261.018
	Licitados 2015	94.757	5.325.221	36.051	1.688.331	2.219.059	3.273.201
2016	Renovantes 2006	242	18.202	52	3.708	4.875	13.044
	Renovantes 2007	606	41.581	55	3.780	4.346	34.021
	Renovantes 2008	1.637	118.356	399	31.388	38.884	78.271
	Renovantes 2009	5.572	409.381	4.276	321.046	473.245	79.501
	Renovantes 2010	12.644	918.658	8.176	631.704	813.144	258.258
	Renovantes 2011	24.049	1.712.877	13.762	1.074.547	1.139.020	574.496
	Renovantes 2012	35.036	2.462.424	15.405	1.041.026	1.353.333	1.279.259
	Renovantes 2013	47.807	3.132.306	20.423	1.482.888	1.912.467	1.484.477
	Renovantes 2014	59.281	3.689.681	24.113	1.789.818	2.346.894	1.709.877
2017	Renovantes 2015	76.312	4.271.495	29.317	1.916.910	2.525.417	2.119.127
	Licitados 2016	89.786	4.996.718	43.904	2.898.263	3.614.378	1.888.609
	Renovantes 2006	123	9.059	21	1.728	2.456	6.598
	Renovantes 2007	266	17.504	44	2.946	3.190	13.102
	Renovantes 2008	727	49.929	200	14.740	17.469	31.670
	Renovantes 2009	2.401	174.090	1.517	117.697	171.756	50.754
	Renovantes 2010	6.467	469.783	4.669	358.250	460.681	100.380
	Renovantes 2011	13.040	945.650	9.289	706.826	742.564	214.942
	Renovantes 2012	21.354	1.561.222	8.415	634.575	824.948	833.982
2017	Renovantes 2013	31.092	2.195.023	16.852	1.245.384	1.570.026	854.675
	Renovantes 2014	40.221	2.686.703	21.941	1.614.177	2.060.078	965.273
	Renovantes 2015	52.889	3.178.952	23.315	1.580.659	2.057.235	1.438.464

Continuación

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2017	Renovantes 2016	64.693	3.837.715	35.107	2.424.834	2.996.147	1.271.593
	Licitados 2017	65.928	4.099.292	33.373	2.491.924	2.949.827	1.446.631
2018	Renovantes 2006	56	4.395	9	707,2235	934,8668619	3.319
	Renovantes 2007	114	8.209	27	2.059	2.706	5.535
	Renovantes 2008	353	26.176	91	7.405	9.735	16.893
	Renovantes 2009	1.047	80.117	658	52.728	60.624	24.651
	Renovantes 2010	2.623	203.433	1.797	151.960	188.250	46.326
	Renovantes 2011	6.373	495.314	4.722	394.999	582.258	90.283
	Renovantes 2012	11.246	889.726	4.717	374.208	481.689	463.966
	Renovantes 2013	18.907	1.476.507	10.756	896.123	949.890	522.346
	Renovantes 2014	27.215	2.055.184	16.544	1.368.159	1.778.607	618.322
	Renovantes 2015	36.601	2.547.134	18.326	1.390.717	1.793.596	1.040.775
	Renovantes 2016	46.597	3.061.622	26.477	2.063.438	2.705.677	898.366
	Renovantes 2017	49.602	3.240.210	27.444	2.110.170	2.780.025	1.017.037
	Licitados 2018	58.999	4.017.681	21.921	1.771.770	2.533.631	2.021.320
	Renovantes 2006	32	2.451	3	341	497	1.899
2019	Renovantes 2007	86	6.091	19	1.512	1.676	4.121
	Renovantes 2008	191	13.475	50	4.013	4.642	8.516
	Renovantes 2009	510	37.369	298	24.230	35.918	11.825
	Renovantes 2010	1.357	101.262	840	70.096	90.787	28.050
	Renovantes 2011	3.033	233.091	2.133	182.028	191.938	45.957
	Renovantes 2012	6.156	489.500	2.546	206.643	265.717	254.572
	Renovantes 2013	11.209	883.084	6.257	534.498	667.344	313.728
	Renovantes 2014	18.291	1.418.816	11.258	967.016	1.233.283	406.620
	Renovantes 2015	27.135	2.046.617	14.093	1.130.440	1.464.085	824.559
	Renovantes 2016	35.150	2.520.369	21.094	1.731.707	2.153.978	709.796
	Renovantes 2017	38.541	2.681.800	22.657	1.822.886	2.151.500	773.022
	Renovantes 2018	48.900	3.311.716	18.893	1.580.647	2.225.993	1.557.962
	Licitados 2019	63.486	4.080.998	21.474	1.660.230	2.100.526	2.178.691
	Renovantes 2006	20	1.361	2	237,2429	345,7763088	1.011
2020	Renovantes 2007	37	2.757	6	458,4263	508,1497876	2.069
	Renovantes 2008	99	7.246	20	1.520	1.759	5.153
	Renovantes 2009	249	18.336	130	10.704	15.867	6.869
	Renovantes 2010	677	51.555	391	32.476	42.063	17.171
	Renovantes 2011	1.366	104.077	910	76.395	80.979	24.914
	Renovantes 2012	2.830	225.571	1.106	89.270	114.790	122.671
	Renovantes 2013	5.953	472.037	3.260	278.272	347.434	174.389
	Renovantes 2014	10.586	847.891	6.609	578.022	737.180	242.882
	Renovantes 2015	18.022	1.384.076	9.121	738.427	956.371	581.084
	Renovantes 2016	26.214	1.975.361	16.204	1.380.302	1.716.884	535.553

Continuación

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2020	Renovantes 2017	29.890	2.216.271	18.329	1.527.038	1.802.319	620.310
	Renovantes 2018	37.323	2.654.055	16.700	1.383.739	1.948.692	1.143.284
	Renovantes 2019	48.752	3.201.871	16.711	1.385.727	1.753.224	1.634.530
	Licitados 2020	62.317	3.901.289	16.416	1.356.368	1.902.829	2.290.429
2021	Renovantes 2006	11	710.2006	1	128,757	212,01	523,29924
	Renovantes 2007	25	1.306	4	348,6519	383,5594	861,69942
	Renovantes 2008	47	2.761	10	857,4456	994,0243	1.714
	Renovantes 2009	117	7.262	63	5.595	8.242	1.501
	Renovantes 2010	347	21.244	199	16.321	21.116	4.430
	Renovantes 2011	709	40.453	402	33.754	35.660	6.029
	Renovantes 2012	1.370	87.493	520	42.181	53.395	40.781
	Renovantes 2013	2.887	191.819	1.575	134.871	166.036	51.253
	Renovantes 2014	5.818	407.354	3.549	315.810	399.233	82.390
	Renovantes 2015	10.582	724.374	5.133	432.363	552.946	262.810
	Renovantes 2016	16.692	1.183.397	10.345	913.828	1.142.474	242.612
	Renovantes 2017	22.392	1.632.662	14.497	1.257.027	1.507.516	338.071
	Renovantes 2018	28.761	2.054.415	14.832	1.246.200	1.742.808	727.394
	Renovantes 2019	35.484	2.327.074	16.218	1.351.306	1.693.804	878.191
	Renovantes 2020	45.527	2.728.434	15.426	1.310.168	1.782.664	1.276.439
	Licitados 2021	46.285	2.668.203	14.740	1.186.921	1.709.412	1.333.153
2022	Renovantes 2006	3	174,3812	0	0	0	156,94308
	Renovantes 2007	10	784,4957	2	171,739	200,889789	551,48103
	Renovantes 2008	30	1.965	8	696,0671	836,8485797	1.142
	Renovantes 2009	60	4.261	36	2.901	4.086	1.224
	Renovantes 2010	171	11.750	94	7.265	9.246	4.037
	Renovantes 2011	350	23.955	226	17.710	18.474	5.620
	Renovantes 2012	638	44.653	287	21.219	26.268	21.090
	Renovantes 2013	1.372	97.833	749	59.434	71.437	34.560
	Renovantes 2014	2.612	196.100	1.720	141.878	175.844	48.800
	Renovantes 2015	5.431	410.193	2.897	230.052	288.943	162.127
	Renovantes 2016	8.897	676.380	5.794	495.040	612.119	163.206
	Renovantes 2017	14.158	1.085.283	9.338	795.178	943.569	261.094
	Renovantes 2018	21.206	1.606.194	12.390	1.024.258	1.420.916	523.742
	Renovantes 2019	26.385	1.883.081	14.190	1.136.637	1.410.110	671.800
	Renovantes 2020	31.762	2.204.353	14.139	1.170.918	1.569.102	930.091
	Renovantes 2021	33.527	2.192.464	12.314	996.369	1.414.021	1.076.486
	Licitados 2022	47.423	2.897.955	14.551	1.175.066	1.760.249	1.550.600
2023	Renovantes 2006	1	0	0	0	0	0
	Renovantes 2007	5	185	0	0	0	166,5
	Renovantes 2008	18	1.005	3	266	316	665,1

Continuación

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2023	Renovantes 2009	28	1.795	17	1.435	2.015	324
	Renovantes 2010	92	4.859	50	3.684	4.697	1.058
	Renovantes 2011	177	10.853	117	9.374	9.824	1.331
	Renovantes 2012	316	20.129	148	11.288	13.811	7.957
	Renovantes 2013	636	42.833	346	27.629	33.194	13.684
	Renovantes 2014	1.185	82.801	805	66.323	81.453	14.830
	Renovantes 2015	2.486	177.790	1.408	112.636	139.707	58.639
	Renovantes 2016	4.521	330.978	3.120	266.757	327.984	57.799
	Renovantes 2017	7.848	605.749	5.567	491.330	583.445	102.977
	Renovantes 2018	13.645	1.033.662	8.341	716.676	988.647	285.287
	Renovantes 2019	20.088	1.489.938	13.304	1.106.038	1.372.971	345.510
	Renovantes 2020	24.106	1.756.299	11.937	1.035.064	1.389.530	649.112
	Renovantes 2021	24.087	1.678.660	11.717	982.315	1.381.946	626.711
	Renovantes 2022	34.786	2.297.405	13.324	1.146.867	1.697.622	1.035.484
	Licitados 2023	61.068	3.647.063	18.535	1.645.665	2.465.207	1.801.258
2024	Renovantes 2006	0	0	0	0	0	0
	Renovantes 2007	1	102	0	0	0	91,8
	Renovantes 2008	11	801	2	118	129	614,7
	Renovantes 2009	17	1.355	13	1.163	1.654	172,8
	Renovantes 2010	41	2.664	21	1.522	1.968	1027,8
	Renovantes 2011	78	5.853	54	4.426	4.639	1.284
	Renovantes 2012	164	11.832	52	3.950	5.135	7.094
	Renovantes 2013	288	20.993	148	11.963	14.900	8.127
	Renovantes 2014	566	42.573	347	27.717	33.805	13.370
	Renovantes 2015	1.165	90.336	507	42.797	55.887	42.785
	Renovantes 2016	2.125	166.698	1.394	121.936	150.697	40.286
	Renovantes 2017	4.005	325.413	2.656	235.855	281.455	80.602
	Renovantes 2018	7.503	620.434	3.976	364.597	518.026	230.253
	Renovantes 2019	12.690	1.009.137	8.376	722.600	894.703	257.883
	Renovantes 2020	18.120	1.420.025	8.541	776.336	1.067.781	579.320
	Renovantes 2021	18.198	1.391.104	9.970	853.253	1.205.684	484.066
	Renovantes 2022	24.287	1.769.986	9.937	893.294	1.338.154	789.023
	Renovantes 2023	43.629	3.017.893	15.105	1.366.255	2.046.650	1.486.474
	Licitados 2024	58.065	3.741.321	25.017	1.701.425	2.361.258	1.835.906
2025	Renovantes 2006 (*)	0	0	0	0	0	0
	Renovantes 2007 (*)	0	0	0	0	0	0
	Renovantes 2008 (*)	8	418	2	97	111	289
	Renovantes 2009 (*)	4	188	3	188	264	0
	Renovantes 2010 (*)	22	1.368	8	635	784	659
	Renovantes 2011 (*)	53	2.745	22	1.568	4.755	1.059

Continuación

AÑO	CATEGORÍA	NÚMERO DE CRÉDITOS CURSADOS	MONTO DE CRÉDITOS CURSADOS UF	NÚMERO DE CRÉDITOS COMPRADOS	MONTO DE CRÉDITOS COMPRADOS POR EL FISCO UF	VALOR PAGADO POR CRÉDITOS COMPRADOS (INCLUIDA RECARGA) UF	MONTO GARANTIZADO POR EL FISCO UF
2025	Renovantes 2012 (*)	79	5.208	32	2.339	2.817	2.582
	Renovantes 2013 (*)	147	9.579	50	4.439	5.494	4.626
	Renovantes 2014 (*)	301	19.924	140	11.220	35.041	7.834
	Renovantes 2015 (*)	585	39.696	282	22.325	27.733	15.634
	Renovantes 2016 (*)	1.006	69.068	466	39.126	46.552	26.948
	Renovantes 2017 (*)	1.893	139.518	1.075	92.250	105.950	42.541
	Renovantes 2018 (*)	4.014	304.876	2.471	217.933	297.797	78.249
	Renovantes 2019 (*)	7.332	567.527	4.981	438.887	546.085	115.776
	Renovantes 2020 (*)	12.025	902.523	6.310	553.075	747.979	314.504
	Renovantes 2021 (*)	14.567	1.092.101	9.242	781.906	1.103.534	279.176
	Renovantes 2022 (*)	18.857	1.387.083	9.379	831.120	1.235.386	500.367
	Renovantes 2023 (*)	31.953	2.252.664	13.382	1.195.708	1.789.457	951.260
	Renovantes 2024 (*)	44.092	2.898.015	23.363	1.646.863	2.264.436	1.126.037
	Licitados 2025 (*)	55.000	3.678.950	39.875	2.667.239	3.330.829	910.540
TOTALES		4.590.350	296.322.383	2.056.452	152.015.083	197.509.352	131.273.224

(*) Información disponible a septiembre de 2025. Se presenta una estimación de compra de cartera al cierre de 2025. La participación del Fisco se verá reflejada con mayor exactitud a fines del año 2025 y principios de 2026, una vez que se materialicen las compras de cartera comprometidas según las respectivas bases de licitación. Fuente: Comisión Ingresos.

El stock bruto de créditos garantizados por el Fisco, es decir, el monto histórico total que el Estado ha garantizado por concepto de créditos asociados al CAE, alcanza a UF 131,27 millones lo que corresponde aproximadamente a 1,55% del PIB 2025, y que se obtiene al aplicar la garantía del 90% sobre los créditos cuyo acreedor son las Instituciones Financieras, y supone que la totalidad de los beneficiarios que adquieren un crédito con garantía estatal egresan de sus respectivas carreras, es decir, no hay desertores, y con ello, tampoco una garantía otorgada por la IES.

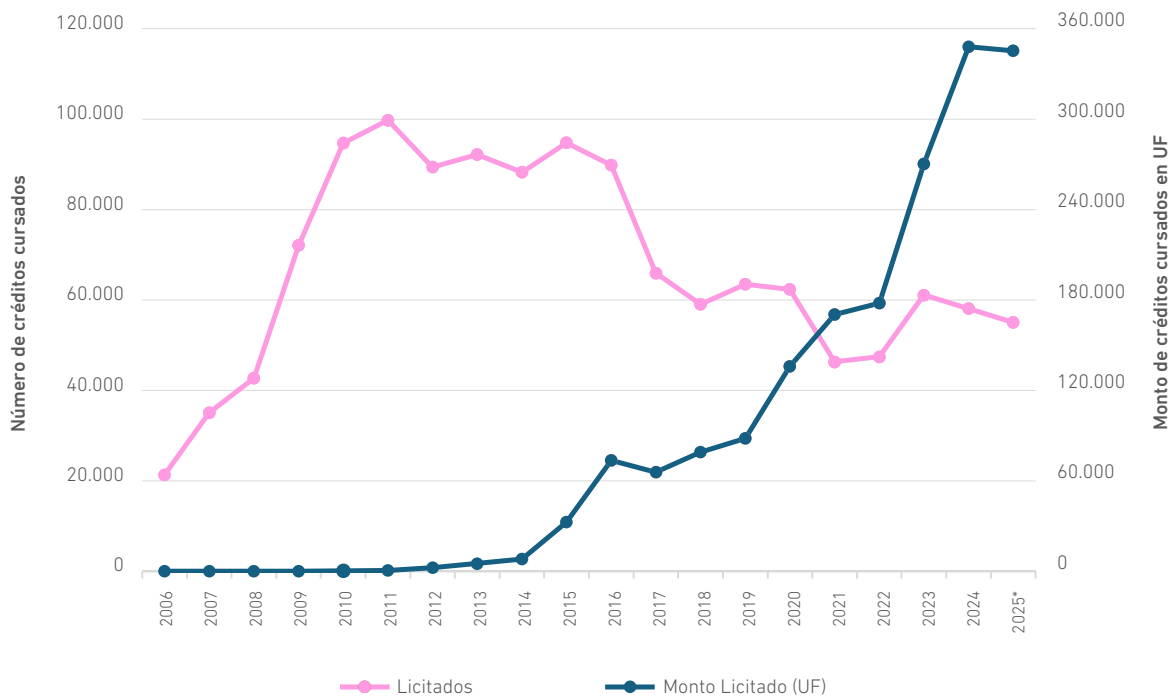
Sin perjuicio de lo anterior y ante la evolución de la activación de las garantías, tanto de egresados como desertores, y para dimensionar el verdadero Pasivo Contingentes, es necesario efectuar un análisis más detallado, que dé cuenta del stock neto de garantía, tal como se presentó en la Adenda al Informe de Pasivos Contingentes del año 2024 y que se publicó a principio del año 2025. En los siguientes apartados se detalla dicho análisis con cifras de corte al 30 septiembre del año 2025.

III.4.2 Evolución de Créditos

Desde una perspectiva de largo plazo, los créditos cursados (licitados) alcanzaron cierta estabilidad entre 2010 y 2016, promediando cohortes entre 90.000 y 100.000 nuevos créditos. Con el inicio de la gratuidad en la educación superior, este número disminuyó a niveles de 65.000 créditos cursados al año (Gráfico 4).

Gráfico 4

Evolución de créditos licitados y activación de garantía según año



* Estimación al 31 de diciembre de 2025, en base a la información disponible a octubre 2025.
Fuente: Elaboración propia con datos de la Comisión Ingreso.

Posteriormente, la pandemia también incidió en los patrones de tendencia de ambos indicadores: los créditos cursados disminuyeron a menos de 50.000 anuales y la activación de garantías aumentó. Cabe destacar que, durante 2020 se promulgó la Ley N° 21.214 que, en lo pertinente, prohíbe informar las deudas contraídas para financiar la educación, lo que también incidió en el aumento de la morosidad por parte de los estudiantes y, con ello, en el alza de la activación de garantías.

No obstante, a partir del 2023 los créditos cursados alcanzaron los 60.000, volviendo a niveles pre pandemia, mostrando una tendencia a la baja los años 2024 y 2025, alcanzando los 55.000 créditos nuevos cursados.

III.4.3 Evolución de Garantías

En cuanto a la activación de la garantía estatal a los créditos en propiedad de las instituciones financieras, esta se hará efectiva en aquellos casos en que el deudor deje de cumplir con la obligación de pago del mismo.

Si bien el sistema opera desde el 2006, se informan los datos de las garantías del sistema desde el 2010, ya que antes no hubo activación de estas. Hasta 2014, la activación de las garantías se mantuvo en niveles bajos, incrementándose paulatinamente hasta el año 2019 como consecuencia de la duración de las carreras, así como del período de gracia que la ley establece para iniciar el pago de los créditos. A partir del año 2020, la activación se incrementó cada año, no volvió a niveles prepandemia, sino que desde el año 2022 ha registrado una fuerte tendencia alcista, manteniendo en 2025 niveles similares a los de 2024.

La estimación de la activación de la garantía a diciembre del año 2025 es de MM\$ 345.285 (Cuadro 25), equivalente a UF 8,74 millones y que en términos de flujo anual equivale a 0,10% del PIB 2025.

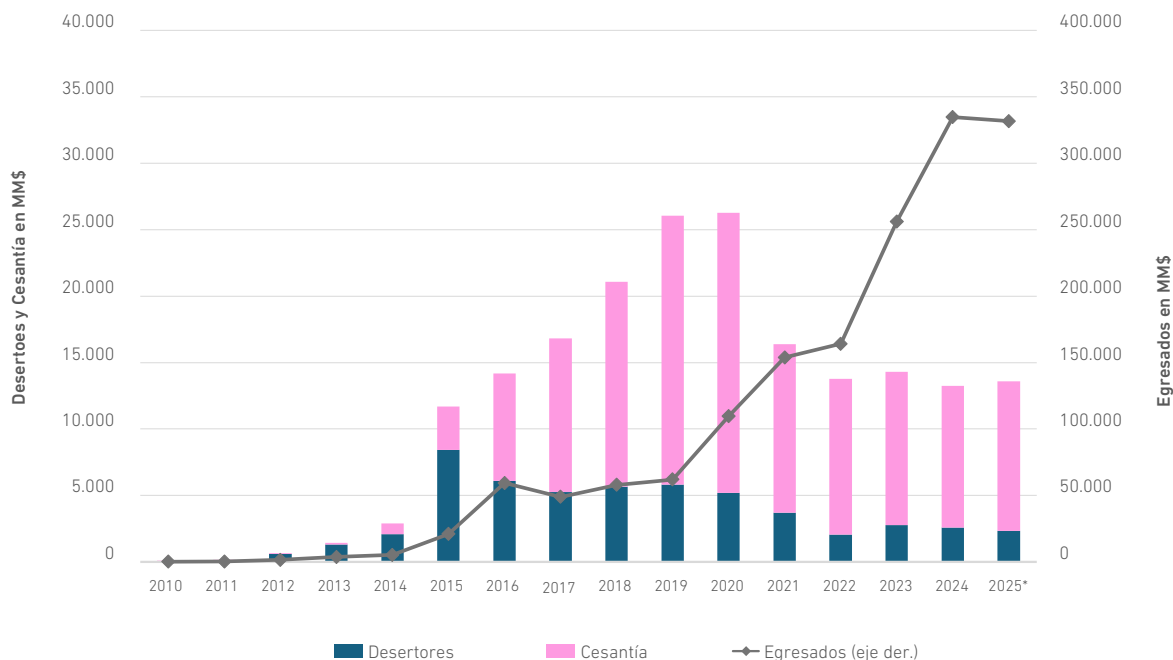
Cuadro 25
Evolución de la Activación de Garantías (MM\$)

TIPO DE GARANTÍA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Desertores	59	120	587	1.310	2.095	8.431	6.084	5.248
Cesantía	1	7	57	127	812	3.266	8.104	11.562
Egresados	133	318	1.630	3.637	5.210	20.963	59.415	48.939
Total activación de Garantías Estatales	193	446	2.275	5.074	8.117	32.660	73.602	65.750

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Desertores	5.668	5.801	5.194	3.696	2.064	2.761	2.586	2.349
Cesantía	15.408	20.251	21.076	12.689	11.708	11.527	10.658	11.249
Egresados	57.958	62.037	109.562	153.836	164.174	255.959	334.708	331.687
Total activación de Garantías Estatales	79.033	88.089	135.832	170.221	177.947	270.247	347.951	345.285

(*) Estimación al 31 de diciembre de 2025, en base a la información disponible a octubre 2025.
Fuente: Comisión Ingresos.

Gráfico 5
Evolución de activación de garantía según año



(*) Estimación al 31 de diciembre de 2025, en base a la información disponible a octubre 2025.
Fuente: Elaboración propia con datos de Comisión Ingresos.

III.4.4 Pasivo Contingente Crédito con Aval del Estado

Como todo instrumento de crédito, el pago de éste implica que el saldo insoluto de la deuda disminuya, y con ello, el monto máximo a garantizar por el Fisco.

Complementariamente, la activación de garantías, tanto estatales (pago a las Instituciones Financieras) como de las IES (pago al Fisco y a las Instituciones Financieras), implica que el saldo insoluto de un crédito se redistribuya entre los acreedores:

- La activación de garantía de estudiantes egresados implica que el 10% del saldo se mantenga en las Instituciones Financieras y el 90% pase a ser del Fisco.
- La activación de garantía de estudiantes desertores implica que el 10% del saldo se mantenga en las Instituciones Financieras, entre un 60% y un 90% pase a ser de las IES, y entre un 20% y un 30% pase a ser del Fisco (estas dos últimas dependiendo del año de deserción del estudiante).

A continuación, se presenta el Stock Neto según acreedor (Instituciones Financieras, el Fisco¹² y las IES).

¹² Cabe hacer presente que este Saldo incluye su propia cartera y los saldos por activación de garantía.

Cuadro 26
Resumen de Saldos según Acreedor después de aplicadas las garantías (UF) (*)

AÑO	ETAPA DE ESTUDIO (1)	EGRESADOS (2)	DESERTORES (3)	REMANENTES DE CRÉDITOS CON GARANTÍA YA EJECUTADA (4) (**)	TOTAL BANCO (5) = (1)+(2)+(3)+(4)	SALDO FISCO (6) (***)	SALDO IES (7) (****)	SALDO TOTAL (8) = (5)+(6)+(7)
2015	52.442.043	22.968.643	2.118.596	394.099	77.923.381	73.423.314	1.581.305	152.928.000
2016	54.861.340	29.064.988	2.395.448	780.077	87.101.853	86.436.545	3.038.506	176.576.904
2017	48.283.128	34.547.977	3.141.600	1.264.737	87.237.442	102.434.385	4.042.723	193.714.550
2018	49.798.917	40.626.772	3.722.515	1.512.615	95.660.819	103.503.332	5.195.751	204.359.902
2019	54.973.061	46.308.544	2.981.034	2.196.597	106.459.236	117.107.457	6.759.837	230.326.530
2020	35.080.494	49.549.429	2.641.927	2.781.469	90.053.319	148.402.819	9.042.538	247.498.676
2021	32.434.000	50.009.879	2.270.401	3.631.817	88.346.097	162.008.716	11.604.660	261.959.473
2022	30.739.215	46.832.304	1.988.049	5.107.431	84.666.999	169.878.762	13.668.911	268.214.672
2023	28.305.505	46.335.117	1.737.683	5.372.545	81.750.850	185.735.335	15.691.936	283.178.122
2024	25.653.834	43.394.037	1.523.948	5.708.911	76.280.730	203.783.353	17.742.569	297.806.652
2025(*****)	28.207.377	38.463.054	1.411.179	5.420.289	73.501.899	215.562.063	19.784.926	308.848.888

(*) Datos a diciembre de cada año. Las cifras correspondientes a los años 2015, 2016, y 2017 provienen de sistemas de información que ya no son utilizados por Comisión Ingres, por lo que, podrían contener algunas imprecisiones no significativas.

(**) Incluye Egresados + Desertores.

(***) Incluye Créditos en Etapa de Estudio, En Etapa de Pago y Saldos por Recuperar después de Ejecutada la Garantía

(****) Incluye Saldos por Recuperar después de Ejecutada la Garantía

(*****) Cifras de carácter preliminar. La composición según acreedor se ajustará hacia fines de diciembre 2025, una vez que se hayan cursado la totalidad de los créditos del año 2025 y se hayan realizado las compras de crédito y pago de garantías por parte del Fisco.

Fuente: Comisión Ingres.

El cuadro 26 se compone de la siguiente manera:

- El saldo de las instituciones financieras:
 - o Créditos de aquellos estudiantes que se encuentran en etapa de estudio. Estos créditos no se encuentran en etapa de pago. Cabe destacar que, si los estudiantes egresan o desertan, los montos se traspasan el grupo respectivo.
 - o Créditos de estudiantes egresados, cuyo monto incluye aquellos créditos que están próximos a iniciar el pago (en periodo de gracia) y los que ya se encuentran en periodo de pago.
 - o Créditos de estudiantes desertores, los que incluyen aquellos créditos que están próximos a iniciar el pago (en período de gracia) y los que ya se encuentran en período de pago.
 - o Saldo restante de los créditos con garantía activada, es decir, el Fisco ya ha ejecutado la garantía correspondiente. Este monto corresponde al 10% del crédito no cubierto por la garantía estatal ni por la garantía de las IES, para alumnos egresados y desertores.
- El saldo del Fisco se ha consolidado en un valor único, y considera i) créditos en etapa de estudio, ii) créditos en etapa de pago y, iii) saldos por recuperar después de activación de garantía.
- Finalmente, el saldo de las IES considera los créditos después de la activación de garantía.

Cabe recordar que este análisis indica los saldos al cierre de cada año, posterior a los pagos realizados por los beneficiarios y la activación de garantía, y conjuga:

- i. Créditos que aún no inician su cuadro de pago,
- ii. Créditos con cuadro de pago activo (beneficiarios están pagando sus respectivos créditos); y,
- iii. Créditos con activación de garantía.

III.4.5 Estimación de *Stock Neto de Garantía* – Exposición Máxima

Para establecer una medida más certera del Pasivo Contingente referente al análisis en cuestión, se debe considerar solo la garantía estatal a los créditos de los puntos i) y ii) anteriores¹³, lo que se denominará *Stock Neto de Garantía*.

Cabe recordar que, según lo indicado en la Ley N° 20.027, el Fisco garantizará los créditos cuyo acreedor es la banca, es decir, sobre el saldo de las instituciones financieras.

Adicionalmente, se realizarán algunos supuestos de comportamiento de los beneficiarios, con el objeto de establecer la exposición máxima de la garantía estatal sobre los saldos, al cierre de cada año:

- Beneficiarios en etapa de estudio: se asume que todos los estudiantes egresarán, es decir, se garantizará el 90% del total del saldo de beneficiarios en etapa de estudio¹⁴.
- Egresados: el Fisco mantiene el 90% de garantía sobre el saldo de este grupo.
- Desertores: se asumirá que la mitad de los estudiantes desertó en 2° año y la otra mitad en 3° año, es decir, las IES cubrirán una garantía de 70% y 60%, respectivamente, cubriendo en promedio un 65% de la garantía, implicando que el Fisco cubrirá el 25% restante hasta completar el 90%¹⁵.

Utilizando los datos del cuadro 26, se realiza una estimación de la máxima exposición con los supuestos descritos anteriormente, lo que se indica en el Cuadro 27.

Se observa que el *Stock Neto* a garantizar llegó a un máximo en 2019 y posteriormente disminuyó cada año. En 2025, este monto alcanzó UF 60.356.183, equivalente a un 0,71% del PIB de dicho año, lo que representa la exposición máxima del Pasivo Contingente asociada a este crédito, para el año en curso.

La ejecución anual de la garantía estatal tiene dos efectos:

1. El Saldo Neto a garantizar disminuye, y;
2. Los créditos con garantía ejecutada pasan a ser la cartera de morosos del Fisco.

¹³ Dado que los créditos con activación de garantía implican un pago efectivo por parte del Fisco, estos montos dejan de contabilizarse como Pasivo Contingente, por lo que no se consideran para su cálculo.

¹⁴ En caso de que los estudiantes deserten en etapas tempranas de sus respectivas carreras, las IES cargarán con parte de esta garantía. Este supuesto implica una cobertura de garantía total del Fisco.

¹⁵ Con esto se asume que no hay estudiantes que hayan desertado en su 1° año, implicando un escenario conservador, al reducir la cobertura de garantía de las IES y aumentar la del Fisco.

Cuadro 27**Estimación de Pasivo Contingente Saldos con información disponible a diciembre de cada año (UF)**

AÑO	SALDO INSTITUCIONES FINANCIERAS (BANCOS)			% COBERTURA GARANTÍA FISCAL DE CRÉDITOS EN ETAPA DE ESTUDIO (ASUME ESCENARIO CONSERVADOR EN QUE TODOS EGRESAN) (9)	% COBERTURA GARANTÍA FISCAL DE EGRESADOS (10)	% COBERTURA GARANTÍA FISCAL DE DESERTORES (11)	PROVISIÓN PASIVO CONTINGENTE (12) = (1)*(9) + (2)*(10) + (3)*(11)
	ETAPA DE ESTUDIO (1)	EGRESADOS (2)	DESERTORES (3)				
2015	52.442.043	22.968.643	2.118.596	90%	90%	25%	68.399.266
2016	54.861.340	29.064.988	2.395.448	90%	90%	25%	76.132.557
2017	48.283.128	34.547.977	3.141.600	90%	90%	25%	75.333.395
2018	49.798.917	40.626.772	3.722.515	90%	90%	25%	82.313.749
2019	54.973.061	46.308.544	2.981.034	90%	90%	25%	91.898.703
2020	35.080.494	49.549.429	2.641.927	90%	90%	25%	76.827.413
2021	32.434.000	50.009.879	2.270.401	90%	90%	25%	74.767.091
2022	30.739.215	46.832.304	1.988.049	90%	90%	25%	70.311.379
2023	28.305.505	46.335.117	1.737.683	90%	90%	25%	67.610.981
2024	25.653.834	43.394.037	1.523.948	90%	90%	25%	62.524.071
2025(*)	28.207.377	38.463.054	1.411.179	90%	90%	25%	60.356.183

(*) Cifras de carácter preliminar. La composición según acreedor se ajustará hacia fines de diciembre 2025, una vez que se hayan cursado la totalidad de los créditos del año 2025 y se hayan realizado las compras de crédito y pago de garantías por parte del Fisco.
Fuente: Comisión Ingresos.

Finalmente, se hace presente que con fecha 20 de septiembre de 2024 ingresó al Congreso Nacional el proyecto de ley que crea un Nuevo Instrumento de Financiamiento Público para Estudios de Nivel Superior y un Plan de Reorganización y Condonación de Deudas Educativas, denominado "Financiamiento para la Educación Superior (FES)", el que aún se encuentra en trámite, y que podría implicar cambios importantes en el CAE. Sus eventuales implicancias serán informadas en detalle en el informe correspondiente al año en que sea aprobado el proyecto de ley.

III.5 Garantía Estatal a los Depósitos

Como otra fuente de Pasivos Contingentes, la Ley General de Bancos¹⁶ a través de la Ley N° 21.130 del año 2019, modificó los montos de garantía para incorporar los estándares internacionales establecidos en Basilea III.

La garantía que otorga el Estado equivale al 100% de los depósitos y captaciones a plazo mantenidos por personas naturales en bancos e instituciones financieras¹⁷. En cuanto a los topes máximos de garantía se establecen en UF 200 por persona y banco, y de UF 400 considerando el sistema financiero consolidado, todo en un año calendario.

La normativa establece que las personas que tengan montos depositados superiores al tope máximo y hagan efectiva la garantía deberán renunciar al saldo y que, si rechazan el pago de la garantía, conservarán sus derechos para hacerlos valer en el convenio o en la liquidación que haya declarado la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

La CMF desarrolló un modelo de estimación de la exposición fiscal máxima involucrada en esta garantía. Este modelo, básicamente, combina los datos del sistema bancario que posee la CMF con supuestos sobre el comportamiento de las personas y algunas simplificaciones necesarias para viabilizar la estimación.

Fruto del modelo, se desarrollaron dos mediciones:

- i) Exposición máxima: se supone que la totalidad de los clientes ejerzan la garantía estatal.
- ii) Monto racional: se basa en que un porcentaje de personas naturales, que mantiene captaciones cercanas al máximo tope garantizado (menores o levemente superiores), ejerce la garantía, sin embargo, este porcentaje decrece en la medida que aumenta la magnitud de las captaciones mantenidas por ellas.

Los principales datos del sistema bancario para el año 2025 son:

- Se considera al sistema financiero como si fuera una sola institución.
- Se estima que en promedio existen 1,34 cuentas de ahorro por cliente.
- Se estima que existen 1,50 depósitos a plazo por cliente.
- Se estima que en promedio existen 1,05 bancos por cliente en los depósitos a plazo y 1,02 bancos por cliente en las cuentas de ahorro.

En el Cuadro siguiente se muestran los resultados obtenidos para los depósitos a plazos y cuentas de ahorro a plazo.

¹⁶ La garantía estatal a los depósitos se establece en los artículos 144 al 153 de la Ley General de Bancos.

¹⁷ Según el artículo 87 de la Ley General de Cooperativas, las cooperativas de ahorro y crédito cuyo patrimonio exceda las UF 400.000 quedarán sujetas a las disposiciones de la CMF.

Cuadro 28
Garantía Estatal a los Depósitos como % del PIB a septiembre de 2025 (UF)

SALDO DE DEPÓSITOS Y CAPTACIONES A PLAZO							
BANCOS Y CAC	TOTAL	PERSONA JURÍDICA	PERSONA NATURAL	MÁXIMA EXPOSICIÓN	% PIB	MONTO RACIONAL	% PIB
Depósitos a plazo	2.497.260.613	1.680.635.382	816.625.231	227.116.446	2,67%	150.317.941	1,77%
Ahorro a Plazo	258.288.638	158.779	258.129.859	189.665.329	2,23%	169.471.178	1,99%
Total	2.755.549.251	1.680.794.161	1.074.755.090	416.781.775	4,91%	319.789.119	3,76%

Fuente: CMF.

Se observa que la exposición máxima (situación se daría si todas las personas naturales quisieran cobrar su garantía) estimada a septiembre de 2025 corresponde a un 4,91 % del PIB 2025, la cual es menor que la del año 2024 cuando la exposición máxima se calculó en 5,46% del PIB (2024).

Esta disminución se explica por el efecto combinado de la evolución de los depósitos a plazo y de las cuentas de ahorro. En el caso de las personas naturales la reducción total fue de un 5,1% equivalente a UF 57,6 millones, y por el lado de las personas jurídicas la reducción total fue de un 3% equivalente a UF 51,9 millones.

En el caso de las personas naturales, la caída se explica por los depósitos a plazo, dicha disminución fue de 7,4%, equivalente a UF 65,5 millones. Esta caída se observa en casi¹⁸ todos los tramos¹⁹, destacando el tramo de 120 a 500 UF y el tramo siguiente entre 500 y 1500 UF, con una caída de 2,3% y 1,2% respectivamente respecto al año 2024. Esto puede atribuirse a que el proceso de normalización monetaria llevado a cabo por el Banco Central ha continuado, con la consecuente disminución de las tasas de interés en 2025 con respecto a lo observado el año anterior, lo que incentiva a los ahorrantes a buscar alternativas que ofrezcan tasas de rentabilidad más elevadas.

En cuanto a las cuentas de ahorro a plazo en el segmento de personas naturales, existe un aumento de un 3,15% respecto al año 2024, equivalente a UF 7,9 millones, disminuyendo en el segmento de personas jurídicas en un 1,32% equivalente a UF 2.122.

Ahora bien, dado que la normativa dice que quien cobre la garantía debe renunciar a su saldo, la CMF consideró un escenario denominado monto racional, que incluye los siguientes supuestos, y que, para efectos de este Informe se considera el *stock* de PC para esta garantía:

- En el caso de los depósitos a plazo, todas aquellas personas que tienen menos de UF 500 harían efectiva la garantía y ninguna persona que tenga más de UF 500 cobraría la garantía.
- En el caso de las cuentas de ahorro, todas aquellas personas que tienen menos de UF 500 harían efectiva la garantía; y al igual que en el caso de depósitos a plazo, las personas que tengan más de UF 500 no harían efectiva la garantía.

Considerando lo anterior, el monto racional o *stock* del año 2025 alcanza 3,76% del PIB 2025, versus 3,97% del año 2024, disminución que se explica por las mismas razones esgrimidas en el análisis de la exposición máxima, es decir la baja en los montos de depósitos a plazo en casi

¹⁸ Exceptuando los tramos de UF 0 – 20 y 50-120.

¹⁹ Tramos en UF para personas naturales con depósitos a plazo en Bancos: 0 – 20; 20 – 50; 50 – 120; 120 – 500; 500 – 1500 y, superior a 1.500.

todos los tramos, incluidos los que se encuentran dentro del rango en que se haría efectiva la garantía.

Para determinar el flujo anual se considera la clasificación de riesgo otorgada en septiembre 2025 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 CMF y que se presenta en el Cuadro 29. Como se puede apreciar dicha clasificación muestra un estándar alto, lo que se traduce en una baja probabilidad de activación de la garantía estatal a los depósitos, y es por lo que la estimación del flujo es de 0,00% del PIB (2025).

Cuadro 29
Clasificación de Riesgo de los Depósitos a Plazo de más de 1 año

INSTITUCIÓN FINANCIERA	FELLER RATE	FITCH-CHILE	HUMPHREYS	ICR
Banco Bice	AA+	AA+		
Banco BTG Pactual Chile	AA	AA		
Banco Consorcio	AA	AA		
Banco de Chile	AAA		AAA	
Banco de Crédito e Inversiones	AAA	AAA		
Banco del Estado de Chile		AAA		AAA
Banco Falabella	AA	AA		
Banco Internacional	AA			AA
Banco Ripley		AA-	AA-	AA-
Banco Santander - Chile	AAA			AAA
Banco Security		AA+		AA+
Bank of China, Agencia en Chile	AAA			AAA
China Construction Bank, Agencia en Chile	AAA			AAA
Cooperativa de Ahorro y Crédito Coopeuch	AA+	AA+		
HSBC Bank (Chile)		AAA		AAA
Banco Itaú Chile	AAA			AA+
JP Morgan Chase Bank, N.A.	AAA	AAA		
Scotiabank Chile		AAA		AAA
Tanner Banco Digital				AA-

Fuente: CMF, Fitch Ratings y Feller Rate.

III.6 Demandas Contra el Fisco

III.6.1 Demandas Contra el Fisco en Tribunales de Justicia

Ante los Tribunales de Justicia se presentan numerosas demandas de distinta naturaleza en contra del Fisco, tanto por particulares como por organizaciones que se sienten afectadas y/o lesionadas en sus derechos. 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 están el Ministerio del Trabajo u otros organismos de Previsión, Servicios de Salud, el Ministerio de Obras Públicas, Fuerzas Armadas y Carabineros, Municipalidades, entre otros.

Al Consejo de Defensa del Estado (CDE) le corresponde la defensa de los intereses del Fisco en todos estos juicios cuando se ha demandado a servicios centralizados y, podrá, en determinadas circunstancias, asumir la representación de servicios descentralizados o de las entidades privadas en que el Estado tenga aporte o participación mayoritarios.

Las variadas tareas del CDE en la defensa del patrimonio público se incluyen tanto la defensa en los recursos de protección que se interpongan en contra del Estado, como 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, y la mediación en salud, según lo dispuso la Ley N°19.966 de 2004.

Respecto a la composición de las demandas para el año 2025, se presenta el siguiente Cuadro.

Cuadro 30
Composición por tipo de Demandas contra el Fisco – CDE
 (En millones de pesos 2025)

TIPO DE DEMANDA	NÚMERO CAUSAS	MONTO DEMANDADO MM\$	% PARTICIPACIÓN
Causas Civiles	10.432	11.971.622	88,38%
Indemnización de perjuicio	2.375	8.058.252	59,49%
Indemnización de perjuicios-DDHH	6.673	2.904.364	21,44%
Ley de Concesiones	57	428.720	3,16%
Otras civiles	1.327	580.286	4,28%
Contenciosa - Administrativa	1.210	910.424	6,72%
Nulidad de Derecho Público	432	407.248	3,01%
Reclamación de Multa	67	495.144	3,66%
Reclamación de Multa Código Sanitario	549	5.703	0,04%
Otras contencioso	162	2.329	0,02%
Causas Laborales	3.536	138.302	1,02%
Expropiaciones	895	525.595	3,88%
TOTAL	16.073	13.545.943	100,00%

Fuente: CDE.

A septiembre de 2025, el CDE maneja un total de 43.967 asuntos activos por un monto de \$14.412.275 millones, en que el Estado es demandado en un 94,0%, demandante en un 4,5%, y en otros casos en un 1,5%²⁰.

En el ámbito de este informe, el análisis se centrará en las causas en las cuales el Estado es demandado.

En ese sentido, el CDE mantiene a septiembre de 2025, 16.073 juicios en todo el territorio nacional, que representan cuantías equivalentes a MM\$ 13.545.943²¹, mostrando un incremento de un 0,9% en el número de causas y una disminución de un 0,7% en el monto demandado con respecto al año 2024.

De las demandas interpuestas en contra del Estado, las materias relacionadas a causas civiles y las contenciosas – administrativas acumulan un 95,1% de los montos reclamados.

Dentro de las causas civiles, las acciones relacionadas a indemnización de perjuicios alcanzan un 59,5% y las relacionadas a Derechos Humanos abarcan un 21,4% de los montos reclamados.

Respecto a las causas contencioso – administrativas, el monto demandado se distribuye en un 3,0% correspondiente a nulidades de derecho público y un 3,6% asociado a las reclamaciones de multa.

En otras materias como causas laborales, si bien el número de demandas es importante respecto del total (22,0%), estas solo representan el 1,0% del monto demandado total.

²⁰ Corresponde a aquellos casos en que el CDE no actúa como demandante ni como demandado ya que no se hace parte en un juicio, sino más bien participa en materias relacionadas a gestión extrajudicial o de vigilancia a la espera de asumir la representación judicial correspondiente.

²¹ El número de asuntos en stock corresponde a causas patrimoniales y no patrimoniales activas en que el Fisco (servicios centralizados y descentralizados) ha sido demandado. Al igual que el año anterior, este cuadro se actualizó en comparación al presentado en los informes de años anteriores, en función de reflejar exclusivamente los asuntos que se judicializan en los cuales el CDE representa a servicios centralizados y descentralizados con sus correspondientes montos involucrados. Esto a diferencia de años anteriores en donde se reflejaba la totalidad de los asuntos que gestiona el CDE (tanto extrajudiciales como judiciales).

Se destaca la reclamación de indemnización por expropiaciones, que representan el 3,9% del monto demandado total, y donde se incluyen, entre otros, expropiaciones asociadas a contratos de concesión y proyectos de Metro S.A.

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 de los cuales algunos se activarán y otros no.

En el caso que durante el año 2025 se resolvieran todas las causas a cargo del CDE y el Fisco tuviera que pagar el total del monto demandado, entonces el pago sería equivalente a MM\$ 13.545.943, es decir, la exposición máxima equivale a un 4,0% del PIB 2025. Considerando la efectividad histórica del CDE de un 92,0%, el monto a pagar de la totalidad de las demandas sería equivalente a un 0,32% del PIB 2025, cifra mayor con respecto del año 2024 (0,30%).

Cabe destacar que, la efectividad máxima muestra una disminución a partir del 2020 principalmente por cambios en la jurisprudencia, emanada por los tribunales de justicia en relación con la prescripción en materias de Derechos Humanos, generando un impacto en los montos pagados por el Fisco.

Los resultados históricos que ha tenido la defensa del Estado se muestran en el siguiente cuadro.

Cuadro 31
Resultados Históricos del CDE

AÑO	N° ASUNTOS EN STOCK	STOCK MM\$	MM\$ CAUSAS RESUELTAS	MONTO PAGADO MM\$	% EFECTIVIDAD
2010	6.799	3.840.481	266.278	16.319	94%
2011	6.841	3.708.849	774.341	7.450	99%
2012	7.440	4.743.327	338.459	19.115	94%
2013	7.232	10.913.047	399.439	9.905	98%
2014	7.602	10.620.824	322.628	9.787	97%
2015	8.184	10.566.937	455.651	17.458	96%
2016	7.813	11.448.900	355.133	16.715	95%
2017	7.083	12.144.350	399.527	23.342	94%
2018	8.150	12.029.148	412.391	23.353	94%
2019	9.170	13.536.382	398.861	39.535	90%
2020	9.345	13.918.148	389.693	69.104	82%
2021	10.038	7.932.650	281.827	40.839	86%
2022	12.685	8.879.695	300.652	37.241	88%
2023	14.295	10.277.185	721.251	81.958	89%
2024	15.925	13.647.460	591.347	97.320	84%
2025*	16.073	13.545.943	663.494	95.365	86%

* Dato a septiembre 2025.
Fuente: CDE.

De acuerdo con el Cuadro 31, el monto efectivamente pagado en el año 2025 por las causas resueltas en las que el Fisco fue demandado, asciende a MM\$ 95.365, equivalente a 0,03% del PIB 2025.

III.6.2 Demandas Contra el Fisco ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)

Actualmente, la defensa de Chile en controversias internacionales relativas a inversiones está a cargo de la Unidad de Procesos Internacionales, creada mediante el Decreto Exento N° 180, del 1 de agosto de 2023, del Ministerio de Relaciones Exteriores²². Asimismo, las obligaciones contraídas previamente por la Subsecretaría de Relaciones Económicas Internacionales (Subrei)²³ del Ministerio de Relaciones Exteriores, durante la ejecución del Programa de Defensa en Arbitrajes de Inversión Extranjera, han sido transferidas a esta nueva unidad.

Actualmente, hay tres casos vigentes de arbitraje internacional ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) en el que Chile sea parte.

A continuación, se detalla la historia y estado actual de los respectivos casos:

1. Caso “Interconexión Eléctrica S.A.E.S.P. c. República de Chile”:

Con fecha 17 de mayo de 2021, la empresa Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. en representación de las empresas Interchile S.A. e ISA Inversiones Chile SpA., realizó una solicitud de arbitraje, invocando el Tratado de Libre Comercio Chile-Colombia. Dicha solicitud fue presentada dada la controversia surgida en relación al retraso en el proyecto de transmisión eléctrica Cardones – Polpaico, donde la demandante solicitó compensación por un monto de, por lo menos, US\$ 235.673.740 (calculado al 31 de enero de 2023), más intereses. Mediante laudo de fecha 13 de diciembre de 2024, rectificado el 11 de marzo de 2025, el Tribunal ordenó a Chile restituir a las Demandantes el monto de USD 16.094.120 (más intereses) por concepto de multas indebidamente cobradas. El Estado de Chile solicitó la anulación parcial del laudo el 8 de julio de 2025, proceso aún vigente y del cual se espera recibir una decisión no antes del año 2027. Mientras tanto, la ejecución del laudo está suspendida.

2. Caso “ADP International S.A. y Vinci Airports S.A.S v. República de Chile”:

Con fecha 13 de agosto de 2021, las empresas ADP International S.A. y Vinci Airports S.A.S presentaron una solicitud de arbitraje invocando el Acuerdo de Protección y Promoción de Inversiones Chile – Francia. La solicitud fue presentada a raíz de la controversia surgida en relación con el impacto de la pandemia Covid-19 en la concesión del Aeropuerto Arturo Merino Benítez. Los demandantes solicitaron una compensación por un monto total de US\$ 428.200.000 (calculado al 14 de septiembre de 2023), más intereses. La audiencia sobre jurisdicción y méritos tuvo lugar entre los días 3 y 7 de junio de 2024. En julio de 2025, la Concesionaria Nuevo Pudahuel y el MOP firmaron un Protocolo Acuerdo que implica la obligación de las demandantes de desistir de sus reclamaciones en el arbitraje CIADI. El desistimiento debería concretarse los primeros meses de 2026, poniendo fin a este arbitraje.

3. Caso “NC Telecom AS, NC Telecom II AS, WOM Mobile S.A. y WOM S.A. v. República de Chile”:

Con fecha 2 de agosto de 2024, las empresas noruegas NC Telecom AS y NC Telecom II AS, junto con las empresas chilenas WOM Mobile S.A. y WOM S.A., presentaron una solicitud de arbitraje, invocando el Convenio entre el Gobierno de la República de Chile y el Gobierno del Reino de Noruega sobre la Promoción y Protección de las Inversiones. La solicitud se originó

²² Antes de la creación de la Unidad de Procesos Internacionales, esta función recaía en el Programa de Defensa en Arbitrajes de Inversión Extranjera (PDAIE), bajo la supervisión del Comité Interministerial para la Defensa del Estado en Controversias Internacionales en Materias Relativas a Inversiones, establecido mediante el Decreto Supremo N° 125 de 2016, del Ministerio de Relaciones Exteriores.

²³ La Subrei era el organismo técnico encargado de la coordinación de los procedimientos de solución de controversias internacionales.

a raíz de la controversia vinculada al despliegue del denominado “Proyecto 5G”, adjudicado a WOM por la Subsecretaría de Telecomunicaciones en 2021.

El 23 de junio de 2025, el Tribunal CIADI rechazó la solicitud de medidas provisionales de las demandantes. El 20 de octubre de 2025, las partes firmaron un Avenimiento, poniendo fin al arbitraje CIADI y obligando a las demandantes a pagar USD 500.000 al Fisco, por los costos incurridos por Chile, dentro de 30 días después de que el Tribunal incorpore el Avenimiento en un Laudo CIADI. Se prevé recibir el Laudo CIADI y el pago por parte de las Demandantes a inicios del año 2026.

Cabe considerar que, derivado de la demanda presentada ante el CIADI en 1997, por la Fundación Allende y la Sra. Pey Greble, en virtud del acuerdo entre el Reino de España y la República de Chile para la Protección y Fomento Recíprocos de Inversiones de 1991, los demandantes presentaron el 16 de octubre de 2020 una demanda de ejecución del Laudo CIADI de 2008 ante los Juzgados y Tribunales de Madrid por un importe aproximado de US\$ 490 millones, más intereses. Tras una serie de incidentes de competencia, el 7 de diciembre de 2021, el Juzgado de Primera Instancia N° 101 de Madrid despachó ejecución y el Estado de Chile ha sido emplazado el 3 de marzo de 2022. En mayo de 2022, Chile formuló oposición a dicha ejecución, y en julio de 2022 objetó la competencia del Juzgado N° 101, invocando su inmunidad de jurisdicción, entre otros. El 4 de junio de 2025, el Juzgado confirmó la inmunidad de jurisdicción del Estado de Chile, decisión que fue apelada por las Ejecutantes. Se prevé que el procedimiento en España ante la Corte de Apelación seguirá durante el año 2026.

III.6.3 Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

Cuando existen controversias entre las sociedades concesionarias y el Ministerio de Obras Públicas, éstas se resuelven según lo que establece la Ley de Concesiones de Obras Públicas, en sus artículos 36 y 36 bis.

En ella se señala que cuando las controversias sean de carácter técnico o económico y se produzcan durante la ejecución del contrato, podrán ser vistas por el Panel Técnico, quien dentro de 30 días corridos emitirá una recomendación técnica. Esta recomendación no es vinculante para las partes, pues no obsta del derecho del concesionario de accionar ante la Comisión Arbitral o la Corte de Apelaciones.

Por otro lado, cuando las controversias se produzcan por interpretación o aplicación del contrato, se pueden presentar ante la Comisión Arbitral, o la Corte de Apelaciones de Santiago.

En caso de presentarse ante la Comisión Arbitral, ésta tiene 60 días hábiles desde que cita a las partes al efecto para dictar sentencia definitiva con arreglo a derecho; esta sentencia no será susceptible a recurso alguno.

En caso de presentarse ante la Corte de Apelaciones, se aplicará lo establecido en los artículos 69 al 71 de la Ley N° 18.840, Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

Adicionalmente, y de acuerdo con el Título XII del Reglamento de la Ley de Concesiones de Obras Públicas, se establece la existencia de una Comisión Conciliadora, que podrá actuar como Comisión Arbitral, que intervendrá en los casos que lo solicite el Ministerio de Obras Públicas y cuando se produzca alguna controversia con motivo de la interpretación o aplicación del contrato de concesión o reclamaciones relativas a su ejecución.

En el período 2024 (octubre a diciembre) – 2025 (enero a 30 septiembre) 31 causas terminaron su proceso, con el siguiente detalle:

1. Comisión Arbitral – 25 causas, de la cuales 15 corresponden a impugnación de multas; 4 corresponden a mayores costos de construcción; 3 a indemnización de perjuicios; 2 a pérdidas de ingreso en el periodo y la restante a recurso de queja.
2. Comisión Conciliadora – 3 causas, relacionadas a impugnación de multas, costos por intereses adeudados y autorización para imponer multa.
3. Corte de Apelaciones – 3 causas, relacionadas a recursos de queja.

En términos de montos involucrados de las causas terminadas se puede apreciar los siguiente:

- El monto total demandado, correspondiente mayoritariamente a mayores costos de construcción e indemnización de perjuicios, totalizan MM\$ 107.128. Este monto disminuye respecto al año anterior (MM\$ 351.226), debido principalmente a la alta base de comparación en 2024²⁴. En cuanto al monto pagado o que el MOP debe reconocer a favor de las Concesionarias, este asciende a aproximadamente MM\$ 41.141.
- Respecto a las multas interpuestas por el MOP durante el año 2024, el monto asciende a MM\$ 5.521, de los cuales MM\$ 2.229 fue ejecutado equivalente al 40,4% del total.

Adicionalmente, existen causas que fueron revisadas por el Panel Técnico de Concesiones (recomendación no vinculante) habiendo finalizado 10 de ellas durante el período octubre 2023 y septiembre 2024. La mayoría de las causas terminadas corresponden a compensación por mayores costos (6), seguida por extensión de plazo de las Puestas en Servicios Provisorias de los contratos de concesión e hitos (2) y Determinación de alcance de conceptos y aclaraciones (2).

Finalmente, y en cuanto a las demandas activas a septiembre 2025 (aún pendientes de resolución) estas ascienden a 111, de las cuales 91 están en la Comisión Arbitral; 18 en Comisión Conciliadora y 2 en Corte de Apelaciones de Santiago.

En cuanto al monto total demandado, este asciende a MM\$ 333.076, lo que se refleja en una exposición máxima equivalente a un 0,10% del PIB 2025, siendo inferior respecto a 2024, cuya exposición respecto del PIB de ese año fue de 0,12%.

²⁴ Solo 2 reclamaciones, correspondiente a los contratos Aeropuerto Arturo Merino Benítez (AMB) y Autopista Santiago San Antonio, Ruta 78, sumaban más de MM\$ 164.500.

III.7 Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape)

El Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios²⁵ (Fogape) está destinado a garantizar créditos, operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamiento otorgados por instituciones financieras públicas y privadas a pequeños y medianos empresarios. Es administrado por el Banco del Estado de Chile y fiscalizado por la CMF. Su grupo objetivo corresponde al segmento de pequeñas y medianas empresas con necesidades de capital de trabajo y/o proyectos de inversión.

Desde su creación, ha contado con patrimonio suficiente para cumplir con las obligaciones de garantizar créditos a los beneficiarios indicados en su marco legal. Por este motivo, cada vez que ha sido necesario modificar dichas obligaciones, se ha incrementado su patrimonio, facultando al Fisco para realizar aportes de capital al Fondo, como ocurrió en enero de 2009 por medio de la Ley N° 20.318 (aporte de MMUS\$ 130) y durante el año 2020 mediante las leyes N° 21.207 (aporte de MMUS\$ 100) y N° 21.229 (aporte de hasta MMUS\$ 3.000). Cabe destacar que las leyes N° 21.207 y N° 21.229 se tramitaron con motivo de la crisis sanitaria del Covid-19 y sus efectos sobre la economía, con la finalidad de apoyar la reactivación de las actividades de las empresas. Lo anterior se tradujo en la creación de las siguientes líneas de financiamiento: i) Fogape - Covid; ii) Fogape – Reactiva; y iii) Fogape - Hipotecario. Adicionalmente, con fecha 3 de diciembre del 2022 fue publicada en el Diario Oficial la Ley N° 21.514, que modifica el Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios y crea el Programa de Garantías de Fogape - Chile Apoya. Este nuevo Fondo se enfoca en las MiPymes (Micro, Pequeñas y Medianas empresas), con el objetivo de entregar a aquellas empresas que han tenido dificultades económicas, crédito para inversión y capital de trabajo, además de refinanciamiento para los créditos adquiridos con anterioridad, especialmente durante la pandemia. Posteriormente, con fecha 30 de mayo de 2024, se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.673, que modifica diversos cuerpos legales con el objeto de adoptar medidas para combatir el sobreendeudamiento y que, en su artículo quinto, renueva y extiende la vigencia del Fogape Chile Apoya. Lo anterior hace imperativo modificar el decreto exento N° 435, adecuándolo a las disposiciones de la mencionada Ley N° 21.673, razón por la cual, con fecha 22 de junio, se publica decreto exento N° 243 que lo modifica. A su vez, éste último es modificado posteriormente por los Decretos exentos N° 253, publicado el 3 de julio 2024, y N° 347, publicado el 9 de octubre 2024, suprimiéndose en este último las actividades prioritarias y extendiendo la garantía a todas las empresas formales, independiente de la actividad económica que realice.

A la fecha del presente Informe se encuentra vigente²⁶ únicamente el programa Fogape tradicional (que ha operado desde el año 2000 a la fecha) y, durante el período comprendido entre enero y septiembre 2025, se han formalizado 153.754 nuevas operaciones, con un monto de financiamiento de MMUF 85 y un monto garantizado de MMUF 59, lo que en promedio corresponde a una garantía del 69,7%.

Respecto de igual período del año 2024, el número de operaciones colocadas entre enero y septiembre 2025 registra un incremento de 1,27%. Sin embargo, para el año 2024 debe considerarse que, durante los primeros seis meses, estuvo vigente solo el Programa Tradicional y, entre julio y septiembre, también se encontraba operativo el programa Chile Apoya. Algo similar ocurre con el monto del financiamiento, que aumenta 7,31% respecto de 2024, y con el monto de garantía, que se incrementa 3,59% en relación con el mismo año.

²⁵ Creado por el Decreto Ley N° 3.472 de 1980.

²⁶ El programa Fogape - Chile Apoya, en su segunda versión, operó desde el 10 de julio 2024 con vigencia hasta el 31 de diciembre del 2024, sin presentar operaciones durante 2025.

El flujo de operaciones se detalla en el Cuadro 32.

Cuadro 32
Flujo de operaciones entre enero a septiembre 2025*

FONDO	TRADICIONAL		
	MYPE	MEDIANA	TOTAL
Número de Operaciones	138.235	15.519	153.754
Monto Financiamiento UF	55.516.558	29.082.524	84.599.082
Monto Garantía UF	44.411.255	14.540.880	58.952.136

* Al 30 de septiembre de 2025.
Fuente: Banco Estado.

En cuanto a la evolución de número de operaciones y monto de financiamientos, así como las garantías efectivamente cursadas por las instituciones financieras, desde el 2010 al 2025, se muestra en el Cuadro siguiente.

Cuadro 33
Cuadro anual de Financiamientos

AÑO	OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO	MONTO DE FINANCIAMIENTO (UF)	MONTO DE GARANTÍA (UF)
2010	78.869	67.169.636	41.757.531
2011	67.912	35.252.989	24.943.599
2012	64.169	34.615.519	27.084.084
2013	48.462	24.839.145	19.534.492
2014	48.742	27.555.953	21.690.053
2015	44.500	27.287.617	20.412.507
2016	43.554	27.738.222	20.337.232
2017	42.635	25.085.474	18.243.849
2018	44.557	23.164.935	18.286.842
2019	54.516	29.616.736	23.318.301
2020*	290.871	328.529.220	251.079.647
2021**	234.323	239.058.718	177.978.076
2022***	103.375	57.155.693	40.403.463
2023***	257.405	149.861.436	130.412.081
2024***	216.116	117.944.620	88.881.378
2025****	153.754	84.599.082	58.952.136

* Incluye Operaciones FOGAPE TRADICIONAL Y COVID (2 Programas).
** Incluye Operaciones FOGAPE TRADICIONAL, COVID, REACTIVA E HIPOTECARIO (4 Programas).
*** Incluye operaciones FOGAPE TRADICIONAL Y CHILE APOYA (2 Programas)
**** Operaciones cursadas desde 01 de enero al 30 de septiembre.
Fuente: Banco Estado.

El siguiente Cuadro muestra más detalle respecto de la evolución de otros indicadores del fondo.

Cuadro 34

Evolución del Fondo de Garantía para Pequeños y Medianos Empresarios (Fogape)

	2010 ⁽⁵⁾	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽⁶⁾	2016 ⁽⁶⁾	2017 ⁽⁶⁾
Clientes Vigentes (N°)	66.129	75.270	76.066	72.000	66.136	58.551	51.479	46.345
Operaciones Cursadas Flujo del año (N°) ⁽¹⁵⁾	78.869	67.912	64.169	48.462	48.742	44.505	43.541	42.639
Stock de garantía (UF)	42.878.142	36.202.905	35.168.599	28.407.464	26.830.254	23.788.846	21.808.689	20.171.788
Garantía Pagadas (UF)	483.967	565.849	621.730	726.304	671.850	819.008	715.115	778.088
Garantía Aprobada con Deducible (UF) ⁽¹²⁾								
Requerimientos de garantías (UF) ⁽¹⁾	796.819	940.356	1.046.057	1.233.810	961.089	1.013.669	852.929	999.257
Gar Aprobadas/ Gar requeridas ⁽¹³⁾	61%	60%	59%	59%	70%	81%	84%	78%
Requerimientos de garantías/Stock promedio	2%	2%	3%	4%	3%	3%	4%	5%
Riesgo de cartera ⁽²⁾	3%	5%	6%	8%	8%	7%	7%	7%
Leverage con Garantías Adjudicadas ⁽³⁾	9,87	8,82	8,77	7,76	6,6	6,43	5,94	5,53
Leverage con Garantías Adjudicadas /(Patrimonio + Provisión) ⁽¹⁶⁾	0	0	0	0	0	0	0	0
Siniestralidad Neta (Stock Final) ⁽⁴⁾	2%	2%	3%	4%	3%	3%	3%	4%

	2018	2019	2020 ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	2021 ⁽⁷⁾⁽⁸⁾⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾	2022	2023	2024 ⁽¹¹⁾	2025 ⁽¹⁷⁾
Clientes Vigentes (N°)	47.906	60.161	295.618	406.194	392.137	409.699	370.813	359.928
Operaciones Cursadas Flujo del año (N°) ⁽¹⁵⁾	44.547	54.494	290.872	246.803	103.624	257.414	216.116	153.754
Stock de garantía (UF)	20.397.101	24.566.728	252.885.730	295.335.913	195.304.657	196.128.768	169.571.687	151.990.230
Garantía Pagadas (UF)	747.413	737.048	480.074	381.143	1.120.195	4.510.701	7.600.288	6.567.503
Garantía Aprobada con Deducible (UF) ⁽¹²⁾				1.405.403	3.619.094	2.795.265	573.704	103.100
Requerimientos de garantías (UF) ⁽¹⁾	916.403	946.207	611.059	2.312.392	5.116.499	7.928.311	8.124.702	7.124.843
Gar Aprobadas/ Gar requeridas ⁽¹³⁾	82%	78%	79%	77%	93%	92%	101%	94%
Requerimientos de garantías/Stock promedio	5%	4%	0%	1%	2%	4%	5%	6%
Riesgo de cartera ⁽²⁾	6%	6%	0%	2%	4%	4%	5%	5%
Leverage con Garantías Adjudicadas ⁽³⁾	5,76	6,64	9,24	8,97	7,01	7,79	9,91	11,56
Leverage con Garantías Adjudicadas /(Patrimonio + Provisión) ⁽¹⁶⁾	0	0	0	0	0	0	6,93	7,58
Siniestralidad Neta (Stock Final) ⁽⁴⁾	4%	3%	0%	1%	3%	4%	5%	6%

(1) Los pagos de garantía pueden ser menores a los requerimientos de garantía efectuados por las instituciones financieras en caso de rechazar pagos por parte del administrador, o bien, encontrarse en proceso de resolución de la procedencia del pago.

(2) Morosidad sobre Cartera Total.

(3) Nivel de Utilización Total del Patrimonio. Considera los recursos comprometidos más los derechos de garantía adjudicados por las Instituciones Financieras en la licitación vigente.

(4) Garantías requeridas netas (incluyendo recuperos o recuperaciones) sobre Stock de Garantías.

(5) Durante los años 2009 y 2010, se autorizó transitoriamente por ley, acceso de empresas medianas y más grandes a la garantía del Fondo para mitigar efectos de crisis financiera. Entre las medidas de mitigación se agregaron la reducción de la comisión del fondo al 50% del valor normal y se aumentó el patrimonio en 130 millones de USD. La reducción de la comisión al 50% se ha repetido en el último periodo desde el año 2019 y hasta la fecha.

(6) Incluye Operaciones de Empresas Medianas. Por medio de la Ley 20.792 se autorizó al Fondo a operar transitoriamente, entre el 2015 y 2017, con empresas medianas con ventas superiores a 25.000 y hasta 50.000, junto a un aporte al patrimonio del Fondo en 50 millones de USD.

(7) Incluye Operaciones de Empresas Medianas y Grandes (definida a continuación). Por medio de la Ley 21.207 (Crisis Social) se autorizó al Fondo a operar permanentemente en Empresas Medianas con ventas hasta 100.000 UF y transitoriamente (junio 2020) en Empresas Grandes con ventas hasta 350.000, también se aprobó aporte patrimonial de USD 100 millones.

(8) Incluye Operaciones Covid. Por medio de la Ley 21.229 se autorizó al Fondo a operar transitoriamente, entre el 28 de abril 2020 y el 30 de abril 2021, con Empresas Grandes con ventas de hasta UF 1.000.000, junto con aprobar un aporte patrimonial de hasta 3.000 millones de USD. De los cuales se han enterado 1.300 millones USD.

(9) Incluye Operaciones Reactiva. Por medio de la Ley 21.307 se cambiaron algunas condiciones del Programa Covid y se amplió el plazo de su uso hasta el 31 de diciembre 2021. Posteriormente, por medio de la Ley 21.354 se limitó el uso de la garantía Programa Reactiva sólo a empresas con ventas hasta 100.000 UF.

(10) Incluye Operaciones de Postergación Hipotecaria.

(11) Desde Julio 2024 los valores consideran la segunda versión del programa Chile Apoya.

(12) Deducible Aplicado a Programa Covid y Reactiva. Valores vienen a la baja producto del consumo del deducible.

(13) La baja de este ratio, para los años 2020 y 2021, se debe a que las Garantías COVID y REACTIVA han incrementado el Saldo de Garantías Vigentes.

(14) Garantías requeridas sobre Stock de Garantías.

(15) Para el año 2021, Incluye Garantías Hipotecarias, programa vigente entre 16 de febrero y 30 de junio.

(16) Metodología de cálculo de Leverage a aplicar a partir del año 2025.

(17) Cifras al 30 de septiembre de 2025. Los valores porcentuales son anualizados.

Adicionalmente y en cuanto al balance del Fogape (presentado en el Cuadro 35), a la fecha del cierre estadístico de este Informe, el total de activos corresponde a MMUF 20,6 (equivalentes a MMUS\$ 848) y un patrimonio de MMUF 13,4 (equivalente a MMUS\$ 551).

Este resultado ha significado que el nivel de utilización del patrimonio incluyendo los montos licitados (Leverage con Garantía adjudicada), hasta septiembre 2025 sea de 11,56 veces²⁷ a diferencia de la operación a diciembre de 2024 que fue de aproximadamente 9,91 veces.

Por otra parte, si se calcula el nivel de utilización incluyendo los montos licitados sobre el capital total, es decir, sobre el patrimonio y las provisiones (Leverage con Garantía adjudicada / (Patrimonio + Provisión)), hasta septiembre de 2025 el valor es de 7,58 veces a diferencia de la operación a diciembre de 2024, que resultó un valor de 6,93 veces.

Cuadro 35
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (Fogape)
Estado de Situación Financiera al 30 de septiembre 2025
(En millones de pesos)

	MM\$
ACTIVOS	
Activos Corrientes	
Efectivo y depósitos en bancos	223
Instrumentos financieros de deuda	814.278
Derechos por pactos de retroventa y préstamos de valores	287
Otros activos corrientes	1
TOTAL ACTIVOS	814.789
PASIVOS	
Comisiones por pagar	6.752
Provisiones por garantías riesgosas	278.205
Otros pasivos corrientes	0
Otros pasivos	26
TOTAL PASIVOS	284.983
PATRIMONIO	
Patrimonio del Fondo	696.099
Superávit (déficit) del período	-166.293
TOTAL PATRIMONIO	529.806
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	814.789

Fuente: Banco Estado.

²⁷ El nivel de utilización máximo con respecto al patrimonio del fondo es de 12 veces, según lo dispuesto en el Reglamento Fogape. Según lo informado por BECH y las instrucciones de la CMF, para el cálculo del leverage, se consideran las provisiones como parte del patrimonio.

Según lo señalado en el punto I.2.6 de este Informe, la exposición máxima se limita al patrimonio del fondo, que representa para el año 2025 un 0,16% del PIB 2025, cifra menor con respecto al 2024, que fue un 0,27% del PIB de dicho año. Esta disminución se explica principalmente por el déficit del cierre del año 2024 que alcanzó a MM\$ 216.856, en comparación con el déficit reportado al 30.09.2024, de MM\$ 95.828, disminuyendo el Patrimonio del Fondo para el año 2025.

III.8 Fondo de Garantía Especiales (Fogaes)

El Fondo de Garantía Especiales (Fogaes) fue creado por la Ley N° 21.543 publicada el 13 de febrero 2023. Es un Fondo creado especialmente para desarrollar diversos programas de garantías específicos (o especiales), los cuales serán creados por ley, con una finalidad determinada y vigencia acotada. Estos programas contemplan diversas flexibilidades en cuanto a: la diversidad de beneficiarios que podrían acceder, las condiciones en que se otorgan, los sectores que se abordan y otras condiciones tales como incluir nuevas Instituciones Financieras elegibles para otorgar las garantías.

Junto con la creación del Fogaes fueron creados con cargo a la misma ley los Programas de Garantías Especiales para la Construcción y para la Vivienda, ambos administrados por el Banco del Estado de Chile por ley. La primera versión de estos programas estuvo vigente hasta el 3 de abril del 2024. Posteriormente, con fecha 30 de mayo de 2024, se publicó en el Diario Oficial la Ley N° 21.673, que Adopta Medidas para Combatir el Sobreendeudamiento (en adelante, la "Ley de Sobreendeudamiento"), modificando la Ley Fogaes en el sentido de renovar con modificaciones los Programas de Garantías Apoyo a la Construcción y de Garantías Apoyo a la Vivienda, como asimismo, creando un nuevo programa especial denominado Programa de Garantías Apoyo al Endeudamiento. Dichos programas estuvieron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2024. La licitación de éstos se realizó el día 8 de julio de 2024, entrando en vigencia entre el 8 y 15 del mismo mes.

Finalmente, con fecha 29 de mayo de 2025, se publicó en el Diario Oficial la ley N° 21.748, que establece un subsidio a la tasa de interés hipotecaria para la adquisición de viviendas nuevas y modifica la ley N° 21.543, creando el Programa de Garantías para la Recuperación Productiva Regional, el Programa de Vivienda Nueva y extendiendo el Programa Fogaes Construcción para un tercer periodo. Los reglamentos de estos programas se publicaron con fecha 6 de junio de 2025. Las licitaciones de Vivienda Nueva y Construcción se realizaron el día 18 de junio de 2025 y Recuperación Productiva Regional el 27 de junio de 2025. El flujo de operaciones se detalla en el siguiente Cuadro.

Cuadro 36
Flujo de operaciones entre junio y septiembre 2025*

FONDO	CONSTRUCCIÓN			Grandes Empresas III	REACTIVACIÓN REGIONAL			Vivienda Nueva (Solicitudes) **	TOTAL
	Mipymes	Grandes Empresas I	Grandes Empresas II		Medianas Empresas	Grandes Empresas I	Grandes Empresas II		
Operaciones	968	237	40	0	102	66	7	10.998	12.418
Monto Financiamiento UF	1.540.678	1.141.253	530.272	0	281.037	513.200	272.655	25.333.684	29.612.779
Monto Garantías UF	1.233.075	802.917	325.477	0	224.830	359.240	163.593	12.664.741	15.773.874

* Al 30 de septiembre de 2025
** Se distingue número de solicitudes y operaciones efectivamente cursadas para Programa Vivienda 10% y Vivienda Nueva (en este último programa aún no se cuenta con datos de cursos efectivos)
Fuente: Banco Estado.

En cuanto al número de operaciones y monto de financiamientos, así como las garantías efectivamente cursadas por las instituciones financieras, durante el 2025, se muestran en el Cuadro siguiente.

Cuadro 37
Cuadro anual de Financiamientos

AÑO	OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO	MONTO DE FINANCIAMIENTO (UF)	MONTO DE GARANTÍA (UF)
2023*	5.343	18.094.027	5.947.961
2024**	12.794	18.892.165	6.878.048
2025*** ****	12.418	29.612.779	15.773.874

* Incluye operaciones Fogaes Vivienda 10% y Fogaes Construcción

** Incluye operaciones Fogaes Vivienda 10%, Fogaes Construcción y Fogaes Endeudamiento

*** Incluye operaciones Fogaes Vivienda 10%, Fogaes Construcción, Fogaes Endeudamiento, Fogaes Vivienda Nueva y Fogaes Reactivación Regional.

**** Datos al 30 de sept. de 2025.

Fuente: Banco Estado.

El siguiente Cuadro muestra más detalle respecto de la evolución de otros indicadores del fondo.

Cuadro 38
Evolución del Fondo de Garantía Especiales (Fogaes)

	2023*	2024*	2025****
Cientes Vigentes (N°) Construcción	390	668	1.230
Cientes Vigentes (N°) Vivienda 10%	5.166	10.709	7.527
Cientes Vigentes (N°) Endeudamiento	N/A	6.581	4.673
Cientes Vigentes (N°) Reactivación Regional	N/A	N/A	111
Cientes Vigentes Solicitudes (N°) Vivienda Nueva**	N/A	N/A	11.509
Operaciones Stock cierre del año (N°) Construcción	621	1.071	1.895
Operaciones Stock cierre del año (N°) Vivienda 10%	4.595	9.531	6.683
Operaciones Stock cierre del año (N°) Endeudamiento	N/A	6.983	4.944
Operaciones Stock cierre del año (N°) Reactivación Regional	N/A	N/A	171
Operaciones Solicitudes Stock cierre del año (N°) Vivienda Nueva**	N/A	N/A	10.998
Stock de garantías (UF) Construcción	4.083.055	6.866.788	7.178.470
Stock de garantías (UF) Vivienda 10%	1.327.873	2.449.130	1.440.038
Stock de garantías (UF) Endeudamiento	N/A	235.315	126.495
Stock de garantías Cursadas (UF) Apoyo Regional	N/A	N/A	712.740
Stock de Solicitudes (UF) Vivienda Nueva**	N/A	N/A	12.664.741
Leverage con Garantías Adjudicadas Construcción	6	3	4
Leverage con Garantías Adjudicadas Vivienda 10%	6	10	5
Leverage con Garantías Adjudicadas Endeudamiento	N/A	1	1
Leverage con Garantías Adjudicadas Reactivación Regional	N/A	N/A	5
Leverage Solicitudes Vivienda Nueva**	N/A	N/A	7
Leverage con Garantías Adjudicadas Total***	6	3	5

* Cifras de Vivienda 10% se han ajustado levemente de acuerdo a información de Instituciones Financieras.

** Corresponde a las solicitudes del programa Vivienda Nueva.

*** Leverage desde 2024 calculado con metodología 2024 CMF ((Stock+contingente)/(Patrimonio+Provisiones)).

**** Datos al 30 de sept. de 2025.

Fuente: Banco Estado.

Las relaciones entre obligaciones y patrimonio más provisiones vigente, que fueron propuestas por el Administrador y resueltos favorablemente por la CMF el 24 de junio de 2025 para los programas vigentes son: de 9 veces para Construcción, 11,5 veces para Vivienda Nueva y 8 veces para Reactivación Regional. Por su parte, los programas cerrados tienen un leverage propuesto por el Administrador y aprobado por la CMF el 05 de julio de 2024 de: 4,7 veces para Endeudamiento y de 15 veces para Vivienda 10%.

Según lo dispuesto en el artículo cuatro transitorio de la Ley N° 21.543, en febrero de 2024 se recibieron aportes adicionales por MMUS\$ 20, adicionalmente con fecha 4 de julio de 2024, el Ministerio de Hacienda emitió Oficio Ordinario N° 984, mediante el cual se instruye el retiro desde Fogape de MMUS\$ 115, los que se transfieren el día 04 de julio de 2024, mediante Oficio N° E185674 de la División Finanzas Públicas de la Tesorería General de la República, al patrimonio de Fogaes. Finalmente, con fecha 02 de septiembre de 2024 mediante oficio N°E255504/2024 de la División Finanzas Públicas de la Tesorería General de la República, se realiza un nuevo aporte de capital a Fogaes por MMUS\$ 43.

Adicionalmente y en cuanto al balance del Fogaes (presentado en el Cuadro 39) a la fecha del cierre estadístico de este Informe, el total de activos corresponde a MMUF 5,8 (equivalentes a MMUS\$ 237,6) y un patrimonio de MMUF 4,4 (equivalente a MMUS\$ 182,4). Este resultado ha significado que el nivel de utilización del patrimonio y las provisiones, incluyendo los montos licitados hasta septiembre 2025, sea de 5,15²⁸ veces.

Cuadro 39
Fondo de Garantía Especiales (Fogaes)
Estado de Situación Financiera al 30 de septiembre 2025
(En millones de pesos)

ACTIVOS	MM\$
ACTIVOS	
Activos Corrientes	
Efectivo y depósitos en bancos	0
Instrumentos financieros de deuda	228.347
Derechos por pactos de retroventa y préstamos de valores	269
Otros activos corrientes	384
TOTAL ACTIVOS	229.000
PASIVOS	
Comisiones por pagar	983
Operaciones con liquidación en curso	569
Provisiones por garantías riesgosas	52.093
Otros pasivos	18
TOTAL PASIVOS	53.663

28 Las relaciones entre obligaciones y patrimonio vigente, que fueron propuestas por el Administrador y resueltos favorablemente por la CMF en marzo de 2023 es de 10,44 veces.

Continuación

ACTIVOS	MM\$
PATRIMONIO	
Patrimonio del Fondo	190.320
Superávit (déficit) del periodo	-14.983
TOTAL PATRIMONIO	175.337
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	229.000

Fuente: Banco Estado.

Según lo señalado en el punto I.2.6 de este Informe, la exposición máxima se limita al patrimonio del fondo, que representa para el año 2025 un 0,05% del PIB 2025, cifra menor con respecto al 2024, que fue un 0,07% del PIB de dicho año.

III.9 Fondos de Cobertura de Riesgo de Corfo

La Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), es un organismo ejecutor de las políticas gubernamentales en el ámbito del emprendimiento y la innovación, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.

Desde el año 1985 ha implementado distintos instrumentos de subsidios o coberturas contingentes para facilitar el financiamiento de inversiones, exportaciones y otras actividades productivas, siendo, entre los que se encuentran los Fondos de Cobertura de Riesgo.

En 2003, la Ley de Presupuestos del Sector Público introdujo un Fondo de Cobertura de Riesgos (FCR), por la suma de MM\$ 60.000, y después el Ministerio de Hacienda, mediante el D.S. N° 793, autorizó a Corfo a contraer obligaciones indirectas, coberturas y subsidios contingentes hasta por ocho veces el monto del FCR, que sería establecido año a año.

Posteriormente se han introducido modificaciones a dicho fondo, entre las cuales destacan:

- En 2006 se amplió el límite de coberturas con respecto al monto del FCR, de 8 a 10 veces su nivel de apalancamiento.
- En 2007 se incorporan dos líneas de operación independientes a la existente, autorizando MM\$ 16.200 para coberturas de financiamiento a largo plazo para las pequeñas empresas sin cobertura del Fogape y MM\$ 6.740 para coberturas de financiamiento para operadores del Transantiago (este último no ha sido ocupado hasta la fecha).
- El 2008 se agregó una nueva línea de operación independiente al Fondo General, por MM\$ 79.328, para un instrumento especial de cobertura para financiamientos de los sistemas de transporte público. El monto de esta línea de operación fue ampliado durante ese año a MM\$ 229.728.
- También en 2008 se incorporó otra línea de operación independiente por MM\$ 2.327 para coberturas y subsidios contingentes, destinados a alternativas de financiamiento que los bancos y otros intermediarios financieros otorguen a pequeñas y medianas empresas exportadoras para sus necesidades de capital de trabajo (Cobex). El monto de esta línea de operación fue ampliado el mismo año a MM\$ 32.827.

- Durante 2009 fueron agregadas cuatro líneas de operación:
 - MM\$ 31.500 para coberturas o subsidios contingentes para el desarrollo de alternativas de refinanciamientos que los bancos otorguen a personas naturales o jurídicas, destinadas a reprogramar sus créditos vigentes que se encuentren al día o en mora temprana, y en ningún caso vencidos al momento de efectuada la reprogramación. Lo anterior para personas naturales o jurídicas con ventas hasta por UF 200.000.
 - MM\$ 28.620 para coberturas o subsidios contingentes con destino similar al punto anterior, pero para personas naturales o jurídicas con ventas superiores a UF 200.000 y hasta por UF 500.000.
 - MM\$ 80.400 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de financiamientos que los bancos y otros intermediarios financieros otorguen a personas naturales o jurídicas del clúster del salmón, sean empresas salmoneras o que provean bienes y/o servicios a las anteriores.
 - MM\$ 5.973 para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de financiamientos que los bancos otorguen a las siguientes instituciones de educación superior reconocidas por el Ministerio de Educación: universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica, destinados a financiar las necesidades de tales instituciones derivadas de la coyuntura económica vivida durante este año.
- Durante 2020 fueron expandidas las siguientes líneas de operación, como medidas para hacer frente a los efectos de la emergencia sanitaria – Covid 19 y desaceleración económica:
 - MM\$ 318.200 para el Fondo de Cobertura de Riesgo – Fogain, para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de créditos de fomento productivo (inversiones y capital de trabajo), incluyendo las líneas de crédito, que los bancos y otros intermediarios financieros otorguen a las empresas privadas de menor tamaño. Esto según Decreto N° 2.061 de fecha 22 de mayo de 2024.
 - MM\$ 94.149 para el Fondo Cobertura de Riesgo Pro-Inversión, para coberturas contingentes destinadas al desarrollo de alternativas de financiamiento de largo plazo que sean otorgadas por las instituciones financieras para la inversión de empresas con ventas de hasta UF 600.000 anuales, excluido el IVA. Esto según Decreto N° 2.061 de fecha 22 de mayo de 2020.
- Desde el año 2021 no se cuenta con nuevas medidas expansivas.

El stock de compromisos por fondo y la siniestralidad es presentado en el Cuadro siguiente.

Cuadro 40

Stock de Compromisos y Siniestralidad de los Fondos de Cobertura de Riesgo Corfo

(En millones de pesos de cada año)

PROGRAMA/ FONDO (1) (2)	ASPECTO	TOTAL 2016	TOTAL 2017	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	TOTAL 2021	TOTAL 2022	TOTAL 2023	TOTAL 2024	SEP-25
FOGAIN	Stock Operación (MMS)	2,077,975	2,195,742	2,238,233	2,071,459	1,781,244	1,512,819	1,481,073	1,036,543	971,937	995,865
	Stock Cobertura (MMS)	1,367,658	1,439,763	1,433,606	1,296,166	1,123,787	951,930	926,477	657,891	622,734	635,576
	Monto siniestros año (MMS)	32,323	32,391	38,061	53,389	45,817	33,039	28,286	25,996	32,036	20,285
	Tasa de Siniestralidad (%)	2.36%	2.25%	2.65%	4.12%	4.08%	3.47%	3.05%	3.95%	5.14%	3.19%
	Cobertura Promedio (%)	65.82%	65.57%	64.05%	62.57%	63.09%	62.92%	62.55%	63.47%	64.07%	63.82%
COBEX	Stock Operación (MMS)	110,867	108,968	138,371	123,418	98,715	153,138	201,694	231,002	294,945	319,138
	Stock Cobertura (MMS)	46,709	46,143	60,476	53,202	42,274	66,817	86,804	99,989	127,003	137,075
	Monto siniestros año (MMS)	837	187	131	1,498	2,061	335	930	1,277	812	1,046
	Tasa de Siniestralidad (%)	1.79%	0.41%	0.22%	2.82%	4.88%	0.50%	1.07%	1.28%	0.64%	0.76%
	Cobertura Promedio (%)	42.13%	42.34%	43.71%	43.11%	42.82%	43.63%	43.04%	43.28%	43.06%	42.95%
Cobertura IGR (4)	Stock Operación (MMS)	50,059	52,754	57,443	42,238	32,820	18,935	14,204	12,736	10,367	9,720
	Stock Cobertura (MMS)	48,028	50,546	56,305	41,836	31,662	18,348	13,838	12,470	10,144	9,522
	Monto siniestros año (MMS)	224	741	1,767	1,181	1,930	489	235	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0.47%	1.47%	3.14%	2.82%	6.10%	2.67%	1.70%	0.00%	0.00%	0.00%
	Cobertura Promedio (%)	95.94%	95.82%	98.02%	99.05%	96.47%	96.90%	97.43%	97.92%	97.84%	97.96%
Proinversión (5)	Stock Operación (MMS)	157,965	318,434	424,975	488,342	424,688	410,142	539,655	617,413	762,435	898,822
	Stock Cobertura (MMS)	95,170	200,401	268,982	313,866	269,599	259,200	337,532	381,117	469,715	555,985
	Monto siniestros año (MMS)	0	413	3,595	3,152	6,972	7,892	3,308	3,051	4,351	4,394
	Tasa de Siniestralidad (%)	0.00%	0.21%	1.34%	1.00%	2.59%	3.04%	0.98%	0.80%	0.93%	0.79%
	Cobertura Promedio (%)	60.25%	62.93%	63.29%	64.27%	63.48%	63.20%	62.55%	61.73%	61.61%	61.86%
COBIN (6)	Stock Operación (MMS)			165	268	909	794	1,146	1,768	2,180	2,014
	Stock Cobertura (MMS)			149	241	818	715	1,031	1,591	1,962	1,813
	Monto siniestros año (MMS)			0	0	0	0	42	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.11%	0.00%	0.00%	0.00%
	Cobertura Promedio (%)			90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%	90.00%
SUCO Pregrado (7)	Stock Operación (MMS)	103,143	125,652	117,879	98,700	94,863	97,601	107,453	111,096	115,073	117,892
	Stock Cobertura (MMS)	80,906	75,128	68,059	55,819	51,480	51,703	55,767	57,088	58,770	60,060
	Monto siniestros año (MMS)	0	538	447	466	175	169	41	16	4	6
	Tasa de Siniestralidad (%)	0.00%	0.72%	0.66%	0.83%	0.34%	0.33%	0.07%	0.03%	0.01%	0.01%
	Cobertura Promedio (%)	78.44%	59.79%	57.74%	56.55%	54.27%	52.97%	51.90%	51.39%	51.07%	50.95%
SUCO FET (8)	Stock Operación (MMS)					5,623	7,826	10,334	11,573	13,087	13,497
	Stock Cobertura (MMS)					5,623	7,826	10,334	11,573	13,087	13,497
	Monto siniestros año (MMS)					0	0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)					0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	Cobertura Promedio (%)					100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
SUCO Reprogramación PYME 2001 (3)	Stock Operación (MMS)	22,600	19,345	23,645	24,283	24,936	26,584	30,117	31,557	32,953	33,869
	Stock Cobertura (MMS)	6,943	5,877	7,264	7,460	7,661	8,167	9,253	9,695	10,124	10,405
	Monto siniestros año (MMS)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	Cobertura Promedio (%)	30.72%	30.38%	30.72%	30.72%	30.72%	30.72%	30.72%	30.72%	30.72%	30.72%
SUCORES (3)	Stock Operación (MMS)	549	558	574	590	606	646	732	767	800	823
	Stock Cobertura (MMS)	165	167	172	177	182	194	219	230	240	247
	Monto siniestros año (MMS)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	Cobertura Promedio (%)	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%

Continuación

PROGRAMA/ FONDO (1) (2)	ASPECTO	TOTAL 2016	TOTAL 2017	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	TOTAL 2021	TOTAL 2022	TOTAL 2023	TOTAL 2024	SEP-25
Total Programas	Stock Operación (M\$)	2,563,297	2,847,974	3,013,163	2,855,311	2,468,880	2,231,972	2,389,620	2,054,605	2,203,776	2,391,640
	Stock Cobertura (M\$)	1,666,180	1,831,643	1,900,982	1,771,704	1,535,238	1,366,493	1,442,695	1,231,688	1,313,778	1,424,182
	Monto siniestros año (M\$)	36,027	35,560	44,380	59,835	57,014	41,950	32,883	30,342	37,204	25,732
	Tasa de Siniestralidad (%)	2.16%	1.94%	2.33%	3.38%	3.71%	3.07%	2.28%	2.46%	2.83%	1.81%
	Cobertura Promedio (%)	65.00%	64.31%	63.09%	62.05%	62.18%	61.22%	60.37%	59.95%	59.61%	59.55%

Nota: Los programas Cobertura Clúster del Salmón, Reprogramación Grandes Empresas, Cobertura Instituciones de Educación Superior (IES), Cauciones Solidarias, SUCO Inversión, Reconstrucción y Reprogramación Pyme ya no se encuentran vigentes.

(1) La siniestralidad informada corresponde a los pagos efectivos realizados por CORFO en cada período.

(2) En algunos casos el cambio en los montos de operación y coberturas informados en los distintos períodos tienen relación con las variaciones en el tipo de cambio, o en el valor de la UF.

(3) Corresponde a programas que, si bien se encuentran cerrados, mantienen operaciones que representan un potencial cobro para CORFO.

(4) Desde el año 2014 comenzó a operar el Programa IGR Cobertura (IGR IV). Según el Reglamento vigente la tasa de cobertura puede llegar hasta un 100% en el caso de certificados de fianza sobre garantías técnicas y sobre obligaciones financieras con contragarantías iguales o mayores al 70% del monto del certificado de fianza.

(5) En julio 2015 comenzó a operar el Programa Cobertura Pro-Inversión que apoya el acceso a financiamiento destinado a inversiones de empresas.

(6) En junio 2017 comenzó a operar el Programa de Cobertura Indígena (COBIN) que apoya el acceso a financiamiento para inversión y capital de trabajo de comunidades indígenas.

(7) Considera coberturas para créditos con SUCO Pregrado CORFO cursados entre el año 1997 y 2011. A partir de la información de diciembre 2015, se incorpora el programa de coberturas para créditos de pregrado que comenzó a operar durante ese año, con operaciones cuyas amortizaciones comienzan a efectuarse desde el año 2016.

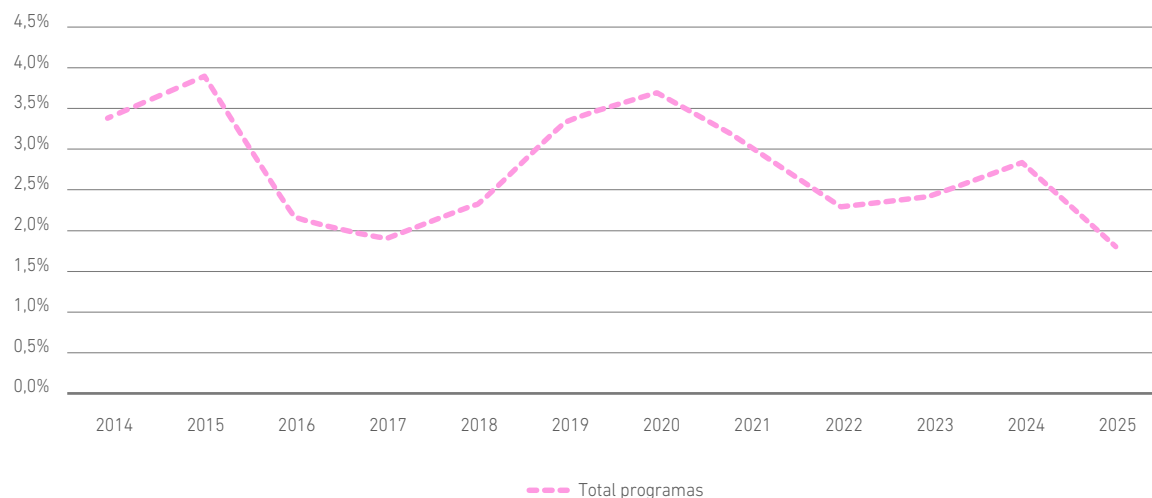
(8) Al cierre de septiembre 2020, y producto del pago de la comisión para acceder al SUCO FET, se contabilizan como montos comprometidos, los desembolsos realizados al primer fondo de inversión que lo ha solicitado.

Fuente: Corfo.

En cuanto a la evolución de la tasa de siniestralidad del total de programas, se observa un descenso importante el año 2016, incrementándose a partir del año 2018 alcanzando una siniestralidad del 2,33% y cerrando el año 2020 en un 3,71%, siendo Cobex, Cobertura IGR, Proinversión los que se incrementaron su siniestralidad en dicho período, debido principalmente a una coyuntura económica más deprimida y crisis sanitaria, que afectó de forma importante a las empresas del rubro exportador y aquellas con necesidades de financiamiento para cubrir capital de trabajo y proyectos de inversión.

A partir del año 2021 la tasa de siniestralidad ha ido disminuyendo, alcanzando el 2021 una tasa del 3,07%, y a septiembre del año 2025 alcanzando un 1,81%.

Gráfico 6 Evolución tasa de siniestralidad del total de programas.



Fuente: Elaboración propia con datos de CORFO.

En cuanto al *stock* de operación, éste muestra un aumento del *stock* de operación de 10,93% respecto al mismo período en el año 2024, debido al alza en COBEX, Proinversión, COBIN, SUCO pregrado, SUCO FET, SUCO Reprogramación PYME 2001 y SUCORES.

Respecto de algunos programas en particular, Fogain que acumula el 41,64% del *stock* de operaciones dentro de los Fondos con Cobertura de Riesgo, presenta una tasa de siniestralidad del 3,19%, cifra menor a la presentada el 2024 (5,14%). Misma situación presenta el programa Proinversión que representa el 37,58% del *stock* de operaciones, presentó una caída en la siniestralidad, pasando de 0,93% el 2024 a 0,79% el 2025.

En cuanto a la exposición máxima, esta se mide con respecto al patrimonio de aquellos programas en operación y de aquellos que, si bien se encuentran con operación cerrada, aun cuentan con garantías que potencialmente podrían ser activadas ya que se trata de operaciones en curso. El patrimonio de estos programas, a septiembre del 2025 es de MM\$ 611.801, equivalente a 0,18% del PIB 2025, y que es similar al reportado el año 2024, que alcanzó 0,19% del PIB 2024.

Finalmente, el flujo de recursos, correspondiente a la ejecución presupuestaria para responder por la siniestralidad y que según información al 30 de septiembre 2025 corresponde a MM\$ 26.050, lo que representa 0,01% del PIB 2025, al igual que el año 2024.

III.10 Obligaciones con Organismos Multilaterales

En su calidad de país miembro de los Organismos Multilaterales de Crédito (BID, BIRF, MIGA y BAI), y de acuerdo con sus respectivos convenios constitutivos, Chile debe concurrir a la constitución de sus capitales, a través de la suscripción de acciones, y, su porcentaje de participación en el capital total de cada banco tiene como correlato un poder de voto similar en las decisiones que tomen a través de sus respectivas juntas de gobernadores y de directores ejecutivos, a los cuales se les delegan funciones respecto de la operación de los mismos.

Sin embargo, no todo el capital suscrito debe ser pagado por los países miembros, sino solo la correspondiente al “capital pagadero”, ya que el “capital exigible”, que representa la mayor proporción del capital suscrito, sirve a los bancos como garantía para la emisión de activos financieros en los mercados internacionales, que constituye una de sus fuentes de financiamiento.

Respecto del “capital exigible”, si bien, excepcionalmente, podría exigirse su pago, en la eventualidad de que un banco enfrentara dificultades financieras como consecuencia de una situación de mora generalizada de sus países prestatarios., A la fecha, ninguno ha cobrado dichos montos.

Como es posible apreciar en el Cuadro 41, el capital exigible totaliza MMUS\$ 6.483,3 equivalente a un 1,86% del PIB de 2025, y que representa la exposición máxima por este pasivo, pero como se ha comentado anteriormente, la probabilidad de ocurrencia es cercana a cero, por lo que no se estima el flujo anual de este pasivo contingente.

Cabe destacar que el monto denominado en dólares se mantiene sin cambios respecto al año 2023.

Cuadro 41
Capital exigible
(En miles de dólares)

CAPITAL EXIGIBLE	MONTO 2024	MONTO 2025
Grupo BID	5.147.189	5.147.189
Grupo BIRF	1.320.657	1.320.657
MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency)	7.495	7.495
BAII (Banco Asiático de Inversión en Infraestructura)	8.000	8.000
TOTAL	6.483.341	6.483.341

Fuente: Dirección de Presupuestos.

III.11 Préstamos Solidarios

Durante los años 2020 y 2021, y como parte de las medidas que el Estado impulsó para ir en ayuda directa de las personas y empresas afectadas por la crisis sanitaria del Covid-19, se tramitaron varias leyes, que, entre otros, dispusieron la entrega de préstamos solidarios de cargo fiscal, con facilidades en la modalidad de restitución, y que se resumen a continuación:

Cuadro 42
Préstamos solidarios incluidos en cada ley tramitada

CONCEPTOS	LEY N° 21.242	LEY N° 21.252	LEY N° 21.256	LEY N° 21.323	LEY N° 21.354
Beneficiarios	Trabajadores Independientes	Clase Media	Microempresarios del Sector Transporte	Clase Media - Transportistas -Renta Vitalicia	Anticipo Solidario Pago Cotizaciones Seguridad Social a Pymes
Porcentaje de contingencia del ingreso	5%	5%	No aplica	5%	10%
N° máximo de solicitudes en total	3	3	3	3	1
Monto máximo mensual por solicitud	\$650.000	\$650.000	\$320.500	\$650.000 clase media - \$320.000 transportistas - \$320.000 Renta Vitalicia	Cotizaciones declaradas y no pagadas por suspensión de contratos según Ley N° 21.227 al 31/03/2021
Inicio de vigencia del beneficio	01-05-2020	08-08-2020	01-09-2020	15-04-2021	17-07-2021
Término de vigencia del beneficio	01-10-2020	08-12-2020	31-12-2020	31-12-2021	17-09-2021
Año inicio de la restitución (si corresponde)	2022	2022	2021	2022 (transportistas) 2023 (clase media)	2023
N° de cuotas de restitución	4 cuotas anuales	4 cuotas anuales	Cuotas mensuales en función del convenio de pago a definir con la Tesorería General de la República	Préstamo solidario: 4 cuotas anuales. Transportistas: Desde 6 a 40 cuotas mensuales dependiendo si el beneficio se solicita 1, 2 o 3 veces. Renta vitalicia: 48 cuotas mensuales	5 cuotas anuales

Continuación

CONCEPTOS	LEY N° 21.242	LEY N° 21.252	LEY N° 21.256	LEY N° 21.323	LEY N° 21.354
Formas de restitución	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	En función del convenio de pago con la TGR	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	20% anual del monto otorgado
Posibilidad legal de condonación	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Dado que este Informe se acota a reportar los PC que significan un eventual efecto fiscal, el análisis se remite a los préstamos solidarios que incluyen dentro de sus características una eventual condonación en caso de no pago. Entre algunas de las principales características de dichos préstamos, se incluye el pago contingente al ingreso que no supere el 5%, un pago escalonado en cuotas anuales, la posibilidad de solicitar el beneficio por más de una vez, no estar afecto a impuesto y como se mencionó anteriormente incluir una eventual condonación al término del período de pago.

En cuanto a la evolución de los distintos beneficios, a septiembre 2025 se tiene el siguiente detalle, tanto en número de beneficiarios como montos entregados, a través de la TGR.

Cuadro 43

Stock Préstamos Solidarios Covid-19*

LEY N°	N° DE BENEFICIARIOS	MONTOS MM\$	% PIB 2025
21.242	822.171	189.977	0,06%
21.252	2.549.051	944.191	0,28%
21.256	51.927	16.634	0,00%
21.323	2.324.200	940.788	0,28%
21.354	1.795	3.850	0,00%
TOTAL	5.749.144	2.095.441	0,62%

* Al 30 de septiembre 2025.

Fuente: Tesorería General de la República.

Como se puede apreciar, la entrega de las ayudas bordeó los MM\$ 2.095.441, que representa un 0,62% del PIB 2025, siendo los más relevantes, en términos de montos entregados, los dirigidos a la clase media.

Ahora bien, en términos de efecto fiscal, considerando el stock vigente de préstamos otorgados y las restituciones que, al 30 de septiembre de 2025, ascienden a MM\$ 892.039, implica un monto neto pendiente de devolución de MM\$ 1.203.402 equivalente al 0,36% del PIB 2025, que corresponde a la exposición máxima de este pasivo, destacando que este valor es menor al reportado el año 2024 (0,50% PIB 2024) debido a las restituciones efectuadas durante al año 2025.

Finalmente, si se adopta como supuesto que la condonación es del 25%, el monto ascendería en MM\$ 300.850, equivalente a un 0,09% del PIB (2025), el cual se activarían luego de término del período de restitución establecido en cada ley, el cual se estima a partir del año 2026. A continuación, se muestra el detalle.

Cuadro 44

Estimación Pasivo Contingente - Préstamos Solidarios Covid-19

CONCEPTO	MONTOS MM\$	% PIB 2025
Total préstamos	2.095.441	0,62%
Monto restituido	892.039	0,27%
Stock vigente por devolver	1.203.402	0,36%
CONDONACIÓN ESTIMADA (25%)	300.850	0,09%

Nota: Los montos son al 30 de septiembre 2025
Fuente: Tesorería General de la República.

III.12 Fondo de Estabilización de Tarifas Eléctricas

La Ley N° 21.472, publicada el 2 de agosto del 2022, creó el Fondo de Estabilización de Tarifas Eléctricas (FET) y un Mecanismo Transitorio de Protección al Cliente (MPC), que permite estabilizar los precios de energía. Esta Ley fue modificada mediante la Ley N° 21.667, publicada el 30 de abril de 2024, ampliando principalmente su vigencia y los montos máximos del fondo y de garantía estatal del mecanismo.

Su objetivo es compensar las diferencias que se produzcan entre el costo del suministro eléctrico y la facturación de la energía a los clientes finales.

El mecanismo tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 2035, es administrado por la Tesorería General de la República, y tiene 2 componentes principales:

- Documentos de cobro, que tienen por objeto que las empresas suministradoras recauden la diferencia individualizada en el punto anterior a través de generación de deuda.
- Un cargo variable por MPC para los clientes en sus respectivas cuentas de electricidad (el cual se suma al FET), que tiene por objeto el pago de la deuda generada por los documentos de cobro.

Cada documento contiene un "cuadro de pago" (o "tabla de pago"), la cual indica el calendario en el que será amortizado semestralmente por el FET.

Estos pagos cuentan con garantía estatal, por lo que, en caso de que el FET no cuente con los recursos necesarios para cumplir con la obligación del pago del documento, será el Estado el que cubra la cuota respectiva. Dicha garantía cubrirá el 100% del valor nominal más intereses de los documentos de pago, hasta que el fondo alcance un total de MMUS\$ 1.800, y el 30% una vez superado este valor, y hasta que el fondo alcance los MMUS\$ 5.500. También, si al término de la vigencia del mecanismo existen documentos de cobro que no han sido saldados, el Estado restituirá del saldo final restante que esté cubierta con garantía.

De acuerdo con la ley, los recursos contabilizados en la operación del MPC no pueden superar los MMUS\$ 5.500, y al 30 de septiembre del presente año, el monto garantizado es de MMUS\$ 2.344, equivalente a un 0,67% del PIB 2025. Dicho porcentaje corresponde en los términos de este Informe a la exposición máxima.

El desglose del monto garantizado se indica en el Cuadro 45 y el Cuadro 46, donde el primero indica los documentos con garantía del 100% y el segundo aquellos que cuentan con garantía del 30%. El

Cuadro 45 indica que durante el año 2022²⁹ se generó un Flujo de Caja Residual proveniente de los Documentos de Pago totalmente garantizado de MMUS\$ 672,69 (equivalente al 47,9%), mientras el año 2023 esta cifra alcanzó los MMUS\$ 598,28 (42,6%) y durante el año 2024 MMUS\$ 133,07 (9,5%).

En tanto, el Cuadro 46 indica que durante el año 2024³⁰ se generó la mayoría del monto garantizado actual a través de Documentos de Pago parcialmente garantizados, por un monto de MMUS\$ 935,84 (equivalente al 99,5%).

Al considerar el total del monto garantizado actual, tanto con garantía total como parcial, se aprecia que la mayoría proviene del año 2024 con un monto de MMUS\$ 1.068,91 (equivalente al 45,6%), seguido del año 2022 por un monto de MMUS\$ 675,53 (28,8%) y finalmente el año 2023 por un monto de MMUS\$ 599,84 (25,6%).

Cuadro 45
Desglose de Documentos de pago Totalmente Garantizados correspondientes al FET
(En millones de dólares)

FECHA INICIO DEVENGO	SERIE	VALOR DE PAGO (MONTO NOMINAL)	FLUJOS DE CAJA RESIDUALES	FLUJOS DE CAJA TOTALES	MONTO ORIGINAL GARANTIZADO	MONTO DE GARANTÍA EJECUTADA
02-ago-22	B	304,74	335,29	452,38	452,38	0
02-ago-22	C	111,57	160,37	181,42	181,42	0
25-ago-22	A	14,23	15,66	21,07	21,07	0
25-ago-22	D	0,35	0,38	0,52	0,52	0
25-ago-22	E	0,31	0,35	0,47	0,47	0
25-ago-22	F	0,01	0	0,01	0,01	0
25-sept-22	A	37,65	41,42	55,49	55,49	0
25-sept-22	D	0,91	1	1,34	1,34	0
25-sept-22	E	0,83	0,92	1,24	1,24	0
25-sept-22	F	0	0	0	0	0
25-oct-22	A	34,62	38,1	50,82	50,82	0
25-oct-22	D	0,84	0,93	1,24	1,24	0
25-oct-22	E	0,79	0,87	1,16	1,16	0
25-oct-22	F	0	0	0	0	0
25-nov-22	A	33,56	36,92	49,06	49,06	0
25-nov-22	D	0,82	0,9	1,2	1,2	0
25-nov-22	E	0,76	0,84	1,11	1,11	0
25-nov-22	F	0	0	0	0	0
25-dic-22	A	33,72	37,1	49,09	49,09	0

²⁹ Mecanismo comenzó a operar una vez se publicada la ley (02 de agosto de 2022).
³⁰ Mecanismo comenzó a operar una vez se publicada la ley (30 de abril de 2024).

Continuación

FECHA INICIO DEVENGO	SERIE	VALOR DE PAGO (MONTO NOMINAL)	FLUJOS DE CAJA RESIDUALES	FLUJOS DE CAJA TOTALES	MONTO ORIGINAL GARANTIZADO	MONTO DE GARANTÍA EJECUTADA
25-dic-22	D	0,82	0,91	1,2	1,2	0
25-dic-22	E	0,67	0,74	0,98	0,98	0
25-dic-22	F	0	0	0	0	0
25-ene-23	A	35,44	38,99	51,38	51,38	0
25-ene-23	D	0,87	0,95	1,26	1,26	0
25-ene-23	E	0,71	0,78	1,03	1,03	0
25-ene-23	F	0,01	0	0,01	0,01	0
25-feb-23	A	39,02	42,93	56,33	56,33	0
25-feb-23	E	1,59	1,76	2,31	2,31	0
25-mar-23	A	38,49	42,35	55,34	55,34	0
25-mar-23	E	1,59	1,75	2,29	2,29	0
25-abr-23	A	38,9	42,8	55,7	55,7	0
25-abr-23	E	1,58	1,75	2,27	2,27	0
25-may-23	A	65,15	71,68	92,89	92,89	0
25-may-23	E	0,14	0,16	0,2	0,2	0
25-may-23	F	0	0	0	0	0
25-jun-23	A	56,47	62,13	80,17	80,17	0
25-jun-23	E	0	0	0	0	0
25-jul-23	A	48,15	52,98	68,07	68,07	0
25-jul-23	E	0	0	0	0	0
25-ago-23	A	49,38	53,92	68,92	68,92	0
25-sept-23	A	45,76	50,14	63,86	63,86	0
25-sept-23	E	0,01	0,01	0,01	0,01	0
25-oct-23	A	42,97	47,26	59,95	59,95	0
25-nov-23	A	38,14	42,15	53,27	53,27	0
25-dic-23	A	39,61	43,78	55,08	55,08	0
25-ene-24	A	38	42	52,61	52,61	0
25-feb-24	A	21,15	23,37	29,15	29,15	0
25-feb-24	C	17,84	26,69	28,45	28,45	0
25-feb-24	F	0,03	0	0,03	0,03	0
25-mar-24	A	35,43	41,01	49,22	49,22	0
25-mar-24	F	0,07	0	0,07	0,07	0
25-abr-24	F	0,02	0	0,02	0,02	0
25-abr-24	A	0,21	0	0,21	0,21	0
25-may-24	F	0,02	0	0,02	0,02	0

Continuación

FECHA INICIO DEVENGO	SERIE	VALOR DE PAGO (MONTO NOMINAL)	FLUJOS DE CAJA RESIDUALES	FLUJOS DE CAJA TOTALES	MONTO ORIGINAL GARANTIZADO	MONTO DE GARANTÍA EJECUTADA
25-jun-24	F	0,02	0	0,02	0,02	0
25-jul-24	F	0,02	0	0,02	0,02	0
25-ago-24	F	0	0	0	0	0
MONTOS TOTALES		1.234	1.404	1.800	1.800	0

Nota 1: Monto Original Garantizado corresponde a los flujos de caja totales a la fecha de emisión, comprometidos para cada DDP totalmente garantizado.
Nota 2: el Monto Garantizado Actual por Documento de Pago en cada momento del tiempo es igual a los Flujos de Caja Residuales del Documento de Pago, incrementados en los Flujos de Caja Pendientes de Pago, los cuales corresponden a aquellos programados para la fecha consultada, por lo que ya no forman parte de la tabla de desarrollo del Documento de Pago, pero que debido a un feriado bancario se han postergado hasta el siguiente día hábil bancario, debiendo entonces reconocerse por separado.
Nota 3: Si el flujo de caja residual es cero, el DDP se encuentra vencido.
Fuente: Tesorería General de la República.

Cuadro 46
Desglose de Documentos de pago Parcialmente Garantizados correspondientes al FET
(En millones de dólares)

FECHA INICIO DEVENGO	SERIE	VALOR DE PAGO (MONTO NOMINAL)	FLUJOS DE CAJA RESIDUALES	FLUJOS DE CAJA TOTALES	MONTO ORIGINAL GARANTIZADO	MONTO DE GARANTÍA EJECUTADA	MONTO GARANTIZADO ACTUAL
25-ago-22	A	0,61	0,86	0,97	0,29	0	0,29
25-ago-22	D	0	0	0	0	0	0
25-sept-22	A	1,41	1,98	2,24	0,67	0	0,67
25-sept-22	D	0	0	0	0	0	0
25-oct-22	A	1,27	1,78	2,01	0,6	0	0,6
25-oct-22	D	0	0	0	0	0	0
25-nov-22	A	1,25	1,76	1,98	0,59	0	0,59
25-nov-22	D	0	0	0	0	0	0
25-dic-22	A	1,42	2	2,24	0,67	0	0,67
25-dic-22	D	0	0	0	0	0	0
25-ene-23	A	1,4	1,97	2,2	0,66	0	0,66
25-ene-23	D	0	0	0	0	0	0
25-feb-23	A	1,93	2,72	3,02	0,91	0	0,91
25-feb-23	D	0	0	0	0	0	0
25-mar-23	D	0	0	0	0	0	0
25-abr-23	D	0	0	0	0	0	0
25-feb-24	A	0,12	0,16	0,17	0,05	0	0,05
25-mar-24	A	1,88	2,65	2,94	0,88	0	0,88
25-mar-24	A	3,06	4,31	4,6	1,38	0	1,38
25-abr-24	A	1,87	2,63	2,91	0,87	0	0,87

Continuación

FECHA INICIO DEVENGO	SERIE	VALOR DE PAGO (MONTO NOMINAL)	FLUJOS DE CAJA RESIDUALES	FLUJOS DE CAJA TOTALES	MONTO ORIGINAL GARANTIZADO	MONTO DE GARANTÍA EJECUTADA	MONTO GARANTIZADO ACTUAL
25-abr-24	A	35,79	50,37	53,5	16,05	0	16,05
25-may-24	E	35,88	48,67	51,58	15,47	0	15,47
31-may-24	A	1307,43	1840,2	1946,53	583,96	0	583,96
31-may-24	C	153,14	215,54	227,99	68,4	0	68,4
31-may-24	D	23,11	31,36	33,21	9,96	0	9,96
25-jun-24	A	41,09	55,75	58,87	17,66	0	17,66
25-jul-24	A	95,35	129,37	136,13	40,84	0	40,84
25-ago-24	A	22,49	30,51	31,99	9,6	0	9,6
31-ago-24	B	146,25	198,42	207,94	62,38	0	62,38
25-sept-24	A	13,36	18,13	18,95	5,68	0	5,68
25-oct-24	A	11,6	15,74	16,39	4,92	0	4,92
25-nov-24	A	2,57	3,48	3,61	1,08	0	1,08
30-nov-24	B	166,06	225,3	233,61	70,08	0	70,08
30-nov-24	C	62,93	85,39	88,54	26,56	0	26,56
25-dic-24	A	0	0	0	0	0	0
25-ene-25	A	0	0	0	0	0	0
MONTOS TOTALES		2.133	2.971	3.134	940	0	940

Nota 1: el Monto Original Garantizado es igual al 30% de los Flujos de Caja Totales de cada Documento de Pago.

Nota 2: el Monto Garantizado Actual por Documento de Pago en cada momento del tiempo es igual al menor entre:

a) El Monto de Garantía Vigente, que corresponde al Monto Original Garantizado menos la Garantía Ejecutada a favor de ese Documento de Pago.

b) Los Flujos de Caja Residuales del Documento de Pago.

Fuente: Tesorería General de la República.

IV. Requerimiento Ley N° 20.128: Garantías del Sistema de Pensiones



IV. REQUERIMIENTO LEY N° 20.128: GARANTÍAS DEL SISTEMA DE PENSIONES

Como ya se indicó, no se consideran las garantías del sistema de pensiones como un pasivo contingente. Sin embargo, en cumplimiento del artículo 40 del D.L. 1.263 de 1975 se presenta a continuación una descripción y una estimación de obligaciones fiscales.

El sistema de pensiones en Chile está constituido por tres pilares: obligatorio, voluntario y solidario. El primero se basa en la capitalización individual, el segundo en el ahorro previsional voluntario y las cuentas de ahorro voluntarias (cuenta dos) y el tercero, se basa en subsidios realizados por el Estado en beneficio de aquellas personas que no fueron contribuyentes o que capitalizaron y no alcanzan un umbral de pensión definido por ley.

IV.1 Pilar solidario

Según la reforma previsional establecida por la Ley N° 20.255 de 2008, el pilar solidario está conformado por:

- Pensión Básica Solidaria (PBS), que reemplazó a las pensiones asistenciales establecidas en el antiguo sistema de pensiones.
- Aporte Previsional Solidario (APS), que sustituyó gradualmente a la Garantía Estatal de Pensión Mínima (GEPM) establecida en el antiguo sistema de pensiones. Esto implicó que durante el período de transición existirán compromisos fiscales asociados a ambos sistemas.

A continuación, se describen los aspectos generales del funcionamiento de cada una de ellas:

IV.1.1 Pensión Básica Solidaria (PBS)

La PBS se divide en dos categorías: de vejez y de invalidez. Ambas están dirigidas a quienes no tienen derecho a pensión en algún régimen previsional e integran un grupo familiar que pertenezca al 60% más pobre de la población de Chile, en el caso de vejez, y al 80% en caso de invalidez³¹.

En el caso de la de vejez se requiere, además, acreditar residencia en el país por un lapso no inferior a 20 años continuos o discontinuos, contados desde que el peticionario haya cumplido 20 años de edad y al menos cuatro de los últimos cinco años anteriores a la solicitud.

Mientras para las de invalidez, se requiere acreditar residencia en Chile por un lapso no inferior a cinco de los últimos seis años previos a la solicitud. Adicionalmente, para acceder a la de vejez se requiere haber cumplido 65 años de edad y para la de invalidez, tener entre 18 y menos de 65 años y haber sido declarado en dicha condición por una comisión médica de invalidez.

³¹ Se amplió la cobertura de un 60% a 80% a partir de la Ley N° 21.419 del año 2022.

IV.1.2 Aporte Previsional Solidario (APS)

Con la reforma previsional también se estableció el APS, tanto de vejez como de invalidez.

Este es un beneficio financiado por el Estado que se integra al sistema contributivo, complementando las pensiones de menor valor. Al de vejez pueden acceder las personas que tengan una pensión base mayor que cero e inferior a la Pensión Máxima con Aporte Solidario (PMAS) y que reúnan los requisitos de edad, focalización y residencia que señala la Ley N° 20.255, los que son similares a los establecidos para la PBS de vejez.

Mientras para las de invalidez, pueden acceder las personas que tengan una pensión base mayor que cero e inferior a la PBS de invalidez y que reúnan los requisitos de edad, focalización y residencia que señala la Ley N° 20.255, los que son similares a los establecidos para la PBS de invalidez.

IV.1.3 Garantía Estatal de Pensión Mínima (GEPM)

La GEPM fue creada a través del Decreto Ley N° 3.500 de 1980, que estipula que si el afiliado reúne los requisitos establecidos en la ley y la pensión que obtiene es inferior a la pensión mínima fijada, el Estado deberá financiar la diferencia para completarla. La pensión que obtiene 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.

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia y en la ley se establece que las personas que tienen derecho son las siguientes³²:

- A la garantía estatal de la pensión mínima de vejez: los afiliados que, cumpliendo el requisito de edad de jubilación, registren a lo menos 20 años de cotizaciones previsionales.
- A la garantía estatal de pensión mínima de invalidez: los afiliados declarados inválidos por las comisiones médicas correspondientes y que registren dos años de cotizaciones como mínimo, durante los últimos cinco años anteriores al momento en que es declarada la invalidez; o que estén cotizando al momento en que ésta sea declarada, en caso de que ocurra como consecuencia de un accidente y siempre que éste hubiera sucedido después de su afiliación al sistema; o que completen 10 años de imposiciones efectivas en cualquier sistema previsional.
- Beneficiarios de pensión de sobrevivencia: tienen derecho a la garantía estatal por pensión mínima, siempre que el causante estuviera pensionado a la fecha de su fallecimiento o registrara a esa misma fecha a lo menos dos años de cotizaciones en los últimos cinco años anteriores; se encontrara cotizando en caso de muerte por accidente o hubiera completado 10 años de cotizaciones efectivas en cualquier sistema previsional.

³² La totalidad de los requisitos se encuentran en el Decreto Ley N° 3.500, de 1980; aquí se muestran sólo los principales.

IV.2 Compromisos Fiscales Estimados del Sistema de Pensiones Solidarias (SPS) y Decreto Ley N° 3.500 de 1980

En la Ley N° 20.255, establece que las personas que al 1 de julio de 2008 perciban pensión mínima de vejez, invalidez o sobrevivencia con garantía estatal, continuarán percibiendo dicha pensión garantizada. Sin embargo, podrán optar por el sistema de pensiones solidarias ejerciendo dicha opción por una sola vez. Igualmente, las personas que al 1 de julio de 2008 tengan 50 años o más y estén afiliadas al sistema de pensiones establecido en el Decreto Ley N° 3.500 de 1980, podrán acceder a las pensiones mínimas de vejez e invalidez garantizadas. Sin embargo, en cualquier época podrán optar por el sistema de pensiones solidarias³³.

La reforma previsional contempló un aumento paulatino en la cobertura de sus beneficios. Ello ha implicado que para los beneficios existentes antes de la reforma -como la garantía estatal de pensión mínima- se ha ido registrando una sustitución gradual, en la medida que las personas optan por los beneficios del sistema de pensiones solidarias, porque les son más convenientes³⁴. La sustitución plena comenzará a observarse luego del período de 15 años de transición establecido en la ley a partir del cual ya no se otorgarán nuevas garantías, es decir, finalizará el acceso a nuevos beneficiarios a la GEPM.

IV.3 Pensión Garantizada Universal (PGU)

La Ley N° 21.419, del 29 de enero de 2022, reemplaza la PBS y el APS, ambos de vejez, por la Pensión Garantizada Universal (PGU), a partir de agosto de 2022. Sin perjuicio de lo anterior, las personas que gocen de PBS o APS de invalidez podrán acceder a la PGU a contar del mes en que cumplan 65 años.

La PGU va dirigida a las personas que tengan 65 años o más de edad, no integren el 10% más rico de la población³⁵, acrediten residencia en Chile, ya sea por un período no inferior a 20 años continuos o discontinuos, que hayan vivido, al menos 4 años de los 5 inmediatamente anteriores a la solicitud del beneficio, y que tengan una pensión base menor a \$1.210.828³⁶.

Con la aprobación de la Ley N° 21.735 en 2025 el monto máximo de la PGU queda fijado en \$250.000³⁷, en reemplazo de los \$224.004, lo que representa un incremento real de aproximadamente 11,6%. Dicho monto se reajustará anualmente según la variación del IPC en el mes de febrero. En caso de que la pensión autofinanciada sea mayor a \$762.822, el beneficio corresponde a una fracción del monto antes señalado.

A continuación, el Gráfico 7 muestra el gasto estimado desde 2025 hasta 2050, considerando tanto las GEPM, el PBS y APS de invalidez, el APS de vejez y PGU. La proyección de gasto previsional corresponde a lo estimado con el Modelo de Proyección del Sistema de Pensiones de DIPRES, el cual utiliza como principal insumo los datos administrativos del Sistema de Información de Datos Previsionales y la población proyectada de personas con 17 años para distintos años en base al Instituto Nacional de Estadísticas³⁸.

33 Igualmente se define una transición de 15 años para quienes obtengan pensión de invalidez (art 7° transitorio) y para quienes cumplan con los requisitos para tener derecho a pensión de sobrevivencia (art 12° transitorio, ambos de la Ley N° 20.255).

34 En el caso de la PASIS se produjo una sustitución inmediata al ser reemplazada por la PBS, cuyo monto desde el inicio es superior.

35 Hasta antes de abril de 2023, el requisito era que la persona no integrara un grupo familiar perteneciente al 10% más rico de la población de 65 años o más. Sin embargo, a partir de ese mes se evalúa que la persona no integre un grupo familiar perteneciente al 10% más rico de la población total del país.

36 Valor a febrero 2025.

37 La gradualidad establecida en la ley contempla que el incremento en el valor de la PGU se implemente de forma escalonada: en septiembre de 2025 para las personas de 82 años o más, en septiembre de 2026 para aquellas de 75 años o más, y finalmente a partir de septiembre de 2027 para la población de 65 años o más.

38 Proyecciones en base al CENSO 2017.

En comparación con las proyecciones presentadas en documentos anteriores, las proyecciones de pensiones de este informe incorporan modificaciones relevantes que no se limitan únicamente a los cambios en el valor de la PGU derivados de la reforma. En particular, se actualizan diversos insumos clave que inciden en el cálculo de las pensiones: se considera el aumento gradual de los puntos de cotización destinados a las pensiones autofinanciadas, asociado a la reforma previsional —que contempla un incremento de hasta 6 puntos porcentuales en el largo plazo de las cotizaciones de cargo del empleador³⁹—; se incorpora, dentro de las pensiones autofinanciadas, la pensión asociada al seguro social; se utilizan nuevas matrices para la proyección de las probabilidades de invalidez⁴⁰; se actualizan los supuestos de crecimiento salarial⁴¹; y se revisa el supuesto de cobertura de la PGU en la población de 65 años o más⁴².

De este modo, en términos agregados, si bien para el año 2025 se mantiene un gasto en pensiones equivalente a 2,2 puntos del PIB, gasto explicado principalmente por el stock vigente de beneficiarios de pensiones, las proyecciones indican que hacia 2050 dicho gasto alcanzaría 3,2 puntos del PIB, superando los 2,9 puntos del PIB estimados en el Informe de Pasivos Contingentes 2024.

Se puede apreciar que tanto los recursos correspondientes a PBS y APS invalidez, APS vejez y GEPM, decrecen en el tiempo, al contrario de lo que ocurre con la PGU, dado el cambio de política implementada a partir del año 2022.

Cabe destacar que los recursos correspondientes a GEPM ya venían decreciendo en relación al PBS y APS desde la reforma previsional del año 2008. El principal cambio dice relación con la incorporación de la PGU que considera un mayor gasto producto del aumento en la cobertura desde el 60% al 90% de la población con menores ingresos.

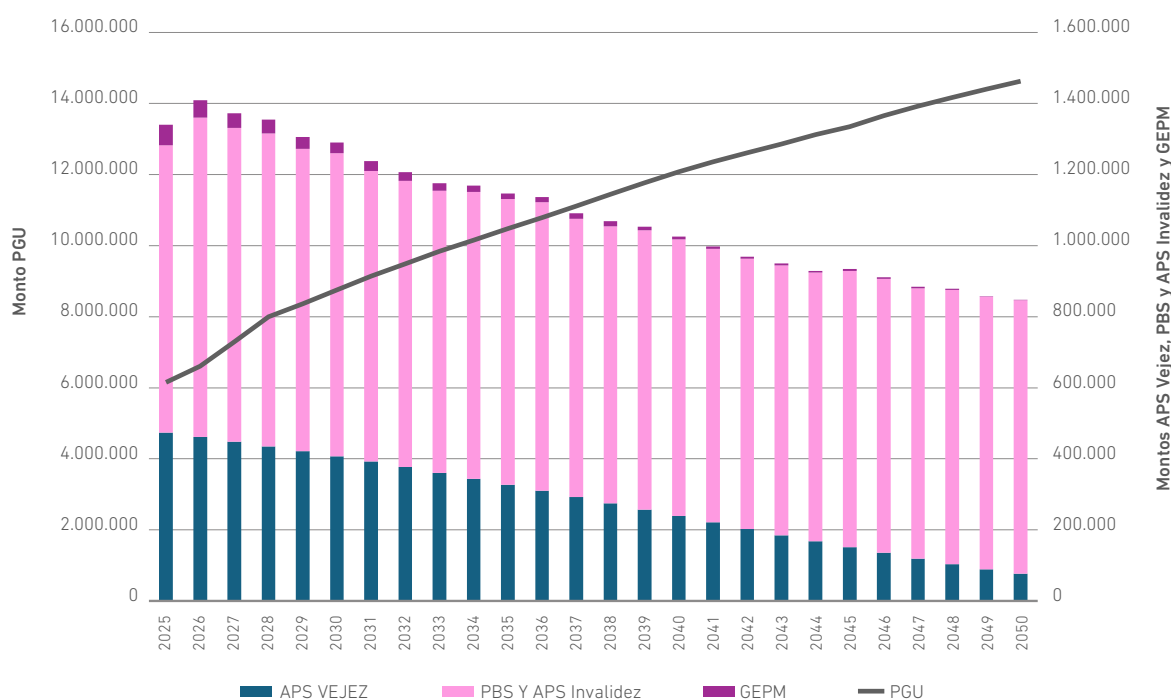
39 En transición se destinan 4,5 puntos de cotización a las cuentas de capitalización individual y 1,5 puntos que se destinan a la Cotización con Rentabilidad Protegida administrada por el Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP).

40 A solicitud del Consejo Consultivo de Pensiones, se utilizan matrices con probabilidades de invalidez superiores a las empleadas en versiones anteriores, de modo que el porcentaje de población inválida entre 18 y 65 años se mantenga constante a lo largo del tiempo.

41 Con el fin de mantener la consistencia con los supuestos utilizados en el documento ["Estudio sobre tasas de reemplazo en el sistema de pensiones chileno y sus proyecciones bajo distintos escenarios"](#), se adopta un supuesto de crecimiento real de los salarios de 1,25% anual, conforme a lo propuesto en "Pensions at a Glance" (2024).

42 Como consecuencia de la Ley N°21.735, se introducen modificaciones en la cobertura de las leyes de reparación, de modo que las personas beneficiarias de estas no queden excluidas del acceso a la PGU. Adicionalmente, se ajusta el supuesto de cobertura de la PGU en el largo plazo, de manera que el porcentaje efectivo de la población de 65 años o más que recibe este beneficio se sitúe levemente por sobre el 90%.

Gráfico 7
Gasto histórico y estimado del sistema de pensiones
 (en millones de pesos de 2025)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

El Cuadro 47 muestra las cifras asociadas al Gráfico 7, todas ellas en millones de pesos de 2025, donde se observa que la PGU aumenta con el tiempo, pasando el año 2025 a una participación del 80% y luego aumenta su participación llegando al año 2050 a un 95% del total de gasto en este concepto.

No obstante lo anterior, en términos del PIB también se ve un incremento en el gasto por PGU debido a la estructura demográfica y el aumento de la población mayor de 65 años. Los gastos en APS y GEPM disminuyen en el horizonte de proyección ya que no hay nuevos beneficiarios después del año 2025.

La proyección de recursos necesarios para cubrir la PGU, APS vejez, PBS y APS de invalidez y de GEPM durante el 2025 es del orden de 2,2% del PIB (2025), con incremento gradual en el tiempo hasta alcanzar cerca de 3,2% del PIB del año 2050.

Cuadro 47**Estimación Compromisos Fiscales de PGU, APS, SPS de invalidez y GEPM**

(En millones de pesos 2025)

AÑO	PGU	APS VEJEZ	PBS Y APS INVALIDEZ	GEPM	TOTAL	% PIB
2025	6.152.869	473.532	809.473	57.132	7.493.006	2,24%
2026	6.611.521	461.549	898.459	49.241	8.020.770	2,35%
2027	7.301.943	448.577	882.700	41.822	8.675.041	2,48%
2028	7.993.770	435.173	880.957	39.137	9.349.038	2,62%
2029	8.367.723	421.353	851.637	33.199	9.673.913	2,65%
2030	8.751.267	407.139	853.387	30.037	10.041.830	2,70%
2031	9.137.632	392.563	817.421	28.297	10.375.914	2,73%
2032	9.484.102	376.623	806.077	23.605	10.690.407	2,76%
2033	9.842.974	360.410	793.890	20.852	11.018.125	2,80%
2034	10.159.418	343.984	806.769	18.067	11.328.238	2,83%
2035	10.475.443	327.401	804.287	15.049	11.622.181	2,85%
2036	10.788.790	310.735	811.546	14.918	11.925.990	2,88%
2037	11.116.953	292.488	783.459	14.802	12.207.702	2,90%
2038	11.442.069	274.375	780.500	13.932	12.510.877	2,93%
2039	11.762.465	256.497	787.073	9.439	12.815.473	2,96%
2040	12.076.417	238.909	779.120	7.830	13.102.276	2,99%
2041	12.362.282	221.685	768.820	7.091	13.359.877	3,01%
2042	12.609.117	202.925	759.840	6.139	13.578.021	3,02%
2043	12.862.133	184.868	759.972	5.045	13.812.017	3,04%
2044	13.124.224	167.643	756.908	4.650	14.053.425	3,06%
2045	13.347.993	151.225	777.928	4.650	14.281.795	3,08%
2046	13.655.243	135.650	771.037	3.780	14.565.709	3,11%
2047	13.927.788	118.862	761.197	3.780	14.811.628	3,14%
2048	14.165.183	103.359	772.226	2.765	15.043.533	3,17%
2049	14.399.856	89.322	766.946	1.656	15.257.780	3,20%
2050	14.628.331	76.560	770.319	548	15.475.757	3,23%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Con el fin de proveer un financiamiento sustentable para esta reforma, la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal dispuso la creación del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), destinado a complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales, derivadas de la Pensión Garantizada Universal (PGU), Pensión Básica Solidaria (PBS) de invalidez y el Aporte Previsional Solidario (APS) de invalidez.

Anualmente el FRP recibe un aporte de recursos equivalente al superávit fiscal efectivo con un tope del 0,5% y un mínimo 0,2% del PIB del año anterior. Adicionalmente, podrá incrementarse producto de la rentabilidad que se obtenga por la inversión de esos recursos, así como por los demás aportes que establezca la ley. Estos aportes se realizan sólo hasta el año en que los recursos acumulados en el fondo alcancen una cantidad equivalente a UF 900 millones. Una vez alcanzada esa cantidad se entenderá cumplida la obligación de acumular recursos en el fondo. El valor de UF 900 millones a acumular corresponde, según estimaciones, al monto con que deberá concurrir el Fisco para cubrir la activación del pago de pensiones dentro del plazo de 25 años.

El monto de los recursos del FRP que podrá ser utilizado anualmente, no deberá ser superior a un 0,1% PIB del año anterior. Se establece su extinción si los giros que se efectúen en un año calendario no superan el 5% de la suma del gasto en PGU, APS y PBS, consultado en la Ley de Presupuestos de cada año.

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 D.L. N° 3.500, 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. Para evaluar la sustentabilidad del fondo, el Ministerio de Hacienda debe realizar un estudio actuarial cada tres años, el primero siendo en el 2013.

El FRP se constituyó el 28 de diciembre de 2006 con un aporte inicial de US\$ 605 millones. El resto de los aportes, retiros y el valor de mercado inicial se muestra en el siguiente Cuadro.

Cuadro 48
Movimientos del FRP
(En millones de dólares de cada año)

AÑO	APORTES	RETIROS	VALOR DE MERCADO INICIAL
2006	605,0	-	
2007	736,0	-	605,0
2008	909,0	-	1.466,0
2009	837,0	-	2.507,0
2010	337,0	-	3.421,0
2011	443,0	-	3.837,0
2012	1.197,4	-	4.405,6
2013	1.376,7	-	5.883,3
2014	498,9	-	7.335,1
2015	463,9	-	7.943,7
2016	462,3	-	8.112,2

Continuación

AÑO	APORTES	RETIROS	VALOR DE MERCADO INICIAL
2017	505,2	-313,9	8.862,1
2018	541,6	-525,1	10.011,0
2019	563,9	-576,5	9.663,2
2020	0,0	-1.576,5	10.812,1
2021	0,0	-2.959,8	10.156,8
2022	531,6	-268,9	7.472,9
2023	1.640,5	-299,9	6.475,3
2024	607,2	-303,6	9.586,5
2025*	0,0	-332,4	9.945,9
TOTAL	12.256,1	-7.156,6	

* Reporte Mensual Fondo de Reserva de Pensiones a septiembre 2025.
Fuente: Ministerio de Hacienda.

En la actualidad la inversión financiera de los recursos del FRP es realizada por el Banco Central de Chile en su calidad de Agente Fiscal.

IV.4 Garantía Cotización con Rentabilidad Protegida

La Ley N° 21.735, que “Crea un Sistema Mixto de Pensiones y su Seguro Social en el Pilar Contributivo, mejora la Pensión Garantizada Universal y establece diversos beneficios y modificaciones regulatorias”, dispone en su artículo 8° que la Cotización con Rentabilidad Protegida contará con garantía del Estado.

La Cotización con Rentabilidad Protegida constituye un mecanismo de reconocimiento y resguardo de las cotizaciones enteradas por el o los empleadores, conforme a lo establecido en el literal b) del numeral 1 del artículo 1° de la citada ley.

Respecto del inicio de la Cotización con Rentabilidad Protegida, el artículo cuarto transitorio establece que la primera cotización será equivalente a un 0,9% para el período comprendido entre agosto de 2026 y julio de 2027, incrementándose a un 1,5% en los períodos de cotización siguientes.

En relación con el cálculo del Pasivo Contingente asociado a esta garantía, este corresponderá a la diferencia entre el monto de las cotizaciones garantizadas actualizadas con sus respectivos retornos y el valor del Fondo Autónomo de Protección Previsional (FAPP).

Considerando que la Cotización con Rentabilidad Protegida comenzará a regir en agosto de 2026, en el presente Informe de Pasivos Contingentes correspondiente año 2025 no corresponde incluir cálculos de pasivos contingentes asociados a dicha garantía, pero si lo hará para el cierre 2026.



V. Requerimiento
decreto ley
N° 3.500: Garantía
estatal por cesación de
pagos o por liquidación
de una compañía de
seguros obligada al
pago de rentas vitalicias



V. REQUERIMIENTO DECRETO LEY N° 3.500: GARANTÍA ESTATAL POR CESACIÓN DE PAGOS O POR LIQUIDACIÓN DE UNA COMPAÑÍA DE SEGUROS OBLIGADA AL PAGO DE RENTAS VITALICIAS

El Decreto Ley N° 3.500, establece en su artículo 82, que se otorgará garantía estatal en caso de cesación de pagos o resolución de liquidación de una compañía de seguros, aplicables a las rentas vitalicias (artículo N° 61) y a la cuota mortuoria (artículo N° 88).

Respecto de este tema, en el Capítulo V. del IPC 2023, se informó que Dipres y la CMF estaban trabajando en la estimación de este PC y que sería reportado durante el primer semestre del año 2024 de manera separada.

Este compromiso se concretó con la publicación del documento “Primera Aproximación al Riesgo de Garantía Estatal por Liquidación de Compañías de Seguro Obligadas al Pago de Rentas Vitalicias⁴³” en agosto de 2024, el cual entregó una medida inicial del riesgo financiero que genera este pasivo.

A modo de resumen, el modelo de rentas vitalicias presenta las estimaciones de flujos de pago por Garantía Estatal de Quiebra (GEQ), considerando los pagos para el caso actual, donde las aseguradoras no han completado el aumento de reservas asociado a la incorporación de las nuevas tablas de mortalidad, así como distintos escenarios de quiebra de reservas.

En la estimación del año 2025 (utilizando datos a fines de 2024), el monto de pago asociado al GEQ actual es de MMUF 14,6, cifra que se incrementa respecto del reportado del año 2024 de MMUF 12,6, debido principalmente a que, si bien la diferencia de reservas disminuyó respecto al año anterior (de MMUF 47 a MMUF 37 indicando un cierre de brecha), al descontar el compromiso utilizando la tasa BTU del informe original (que asume un costo de financiamiento fiscal de 2,9% anual), el valor presente del eventual pago por GEQ aumenta.

Respecto de la estimación de probabilidad de quiebra del 25% de las reservas (escenario conservador) la diferencia de reservas y los eventuales pagos por la garantía estatal se estima en MMUF 289, cifra que también se incrementa respecto del reporte del año 2024 de MMUF 279. Esta variación se debe a que las reservas totales aumentaron en una cuantía similar (aprox. 3,9%), pasando de MMUF 1.271.667 a fines de 2023 a MMUF 1.321.974 a fines de 2024, producto de la incorporación de nuevos contratos de rentas vitalicias.

Si bien el Pasivo Contingente podría alcanzar cifras significativas en escenarios extremos, las probabilidades de quiebra de las aseguradoras son bajas dado su actual estado financiero, razón por la cual no se reporta como porcentaje del PIB, pero se mantiene un monitoreo constante por parte de los distintos entes reguladores.

⁴³ https://www.dipres.gob.cl/598/articles-336826_doc_pdf.pdf



VI. Valor residual empresas portuarias y sanitarias



VI. VALOR RESIDUAL EMPRESAS PORTUARIAS Y SANITARIAS

La Ley N° 19.542, que moderniza el sector portuario estatal, permite a las empresas portuarias celebrar contratos de servicio con terceros (concesionarias) para mantener y explotar obras de infraestructura.

En cuanto a las empresas sanitarias, los servicios son prestados a través de empresas operadoras que tienen el derecho de explotar dichos servicios según las obligaciones establecidas en cada contrato.

Esto se traduce en que tanto concesionarios como empresas operadoras ejecuten aportes de infraestructura e inversiones durante el período que dure el contrato, las que son remunerados por el o los mecanismos que se definan en cada caso. Esto implica que, habiéndose materializado las inversiones, se reconozca el derecho a pago de un valor residual al término del contrato, las que deben ser valorizadas según las condiciones que establezca cada contrato en particular.

Esta situación se evidencia en los casos de las Empresas Portuarias de Iquique, Antofagasta, San Antonio, Valparaíso y Coquimbo⁴⁴, así como también de la Empresa Concesionaria de Servicios Sanitarios S.A. (ECONSSA), encargada de velar por el fiel cumplimiento de los diferentes contratos establecidos con las empresas operadoras.

En el caso de las inversiones realizadas por Empresas Portuarias incluyen distintas obras de mejora en la infraestructura de los puertos, tales como construcción de muelles, reparaciones de edificios, obras antisísmicas, habilitación de accesos, entre otras.

El siguiente Cuadro muestra un resumen con el valor residual estimado en valor presente, por las inversiones efectuadas por los concesionarios ligados a cada empresa portuaria. El monto estimado asciende a MM\$ 182.273, a pagar entre el año 2029 y 2038.

Cuadro 49
Valor Residual a pagar por aportes de infraestructura de concesionarios ligados a cada Empresa Portuaria

EMPRESA PORTUARIA	ESTIMACIÓN EN MM\$ A VALOR PRESENTE*	FECHA DE TÉRMINO DEL CONTRATO DE CONCESIÓN
Iquique	5.627	2030
Antofagasta	3.155	2033
San Antonio	136.616	Entre 2029 y 2031
Valparaíso	16.071	Entre 2029 y 2038
Coquimbo	20.804	2032
TOTAL	182.273	

* A septiembre 2025 según la tasa de descuento a aplicar establecida contractualmente y por tipo de obras.
Fuente: Empresas Portuarias.

⁴⁴ Desde el año 2025, se comienza a registrar el valor residual de las obras obligatorias concesionadas Etapa I y II, Terminal de Pasajeros y Sistema de Captación de Polvo para Bodega TPC

El siguiente Cuadro muestra un resumen con el valor residual estimado en valor presente, por las inversiones efectuadas por las empresas operadoras ligadas a ECONSSA. El monto estimado asciende a MM\$ 661.252, a pagar entre el año 2031 y 2034.

Cuadro 50
Valor Residual a pagar por aportes de infraestructura de empresas operadoras ligadas a ECONSSA

EMPRESA SANITARIA	ESTIMACIÓN EN MM\$ A VALOR PRESENTE *	FECHA DE TÉRMINO DEL CONTRATO DE CONCESIÓN
ECONSSA	661.252	Entre 2031 y 2034

* A septiembre 2025 según la tasa de descuento a aplicar establecida contractualmente y por tipo de obras.
Fuente: Empresas de Servicios Sanitarios.

Considerando la estimación de los pagos por Valor Residual por las inversiones realizada por concesionarios ligados a empresas portuarios y empresas operadoras ligadas a ECONSSA, este asciende a MM\$ 843.525, lo que implica una exposición máxima para el Fisco que se traduce en 0,25% del PIB 2025.

Finalmente, cabe hacer presente que, para ambos casos, el valor residual no es un PC, dado que constituye una obligación establecida por contrato y su medición es definida contractualmente entre las partes y deberá pagarse a todo evento, independiente de si el contrato termina anticipadamente, pero se reporta en este Informe con un fin informativo y de seguimiento.



VII. Bibliografía



VII. BIBLIOGRAFÍA

- Cebotari Aliona (2008), *Contingent Liabilities: Issues and Practice*, International Monetary Fund.
- Polackova, Hana (1998), "Contingent government liabilities: a hidden risk for fiscal stability". Policy Research Working Paper 1989, World Bank.
- "Licitación de carreteras en Chile", E. Engel, R. Fisher y A. Galetovic. 1996.
- "Asistencia técnica para la gestión de los pasivos contingentes de las concesiones de transporte", Banco Mundial, 2003.
- "Gestión más adecuada de las concesiones: mejora de la presentación de informes y un nuevo proceso para decidir cuándo utilizar concesiones", Banco Mundial, 2007.
- "Public-private partnerships, government guarantees and fiscal risk", Fondo Monetario Internacional, 2006.
- "Government finance statistics manual", Fondo Monetario Internacional, 2001 y 2014
- "Public money for private infrastructure - deciding when to offer guarantees, output-bases subsidies, and other fiscal support, Timothy Irwin, 2003.
- "Informe de finanzas públicas", e "Informes de Pasivos Contingentes", varios años, según se indica
- "Leyes de Presupuestos para el Sector Público", según se mencionan



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS