



GOBIERNO DE CHILE
MINISTERIO DE HACIENDA
DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Informe de Pasivos Contingentes

Noviembre 2008

Publicación de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda
Registro de Propiedad Intelectual N° 176.085
I.S.B.N: 978-956-8123-31-4
Todos los derechos reservados
Noviembre 2008

Diseño, composición y diagramación: Torrealba y Asociados S. A.
Impresión: Gráfica Andes Ltda.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	7
I.1. Mandato Decreto Ley Orgánico de Administración Financiera del Estado	7
I.2. Historia de los Pasivos Contingentes en Chile	8
II. PASIVOS CONTINGENTES	11
II.1. Pasivos Contingentes Reportados	11
II.2. Garantía Estatal de Pensión Mínima y por Quiebra	12
II.2.1. <i>Garantía Estatal de Pensión Mínima</i>	12
II.2.2. <i>Garantía Estatal por Quiebra</i>	14
II.3. Garantías del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	15
II.4. Deuda Garantizada de las Empresas Públicas	24
II.4.1. <i>Ley N° 18.482 de 1985</i>	25
II.4.2. <i>Ley N° 19.170 de 1992</i>	28
II.4.3. <i>Ley N° 19.767 de 2001</i>	30
II.4.4. <i>Ley N° 19.847 de 2002</i>	31
II.4.5. <i>Resumen</i>	35
II.5. Garantía al Financiamiento de Estudios Superiores	36
II.6. Garantía Estatal a los Depósitos	38
II.7. Demandas Contra el Fisco	40
II.7.1. <i>Demandas contra el Fisco en Tribunales de Justicia</i>	40
II.7.2. <i>Procesos pendientes en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)</i>	43
II.7.3. <i>Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas</i>	45
II.8. Situación Patrimonial y Déficit Operacional del Banco Central	47
II.9. Fondo de Cobertura de Riesgos de CORFO	49
II.10. Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)	51
II.11. Cobertura de Riesgo Cambiario de las Empresas Públicas	52
II.11.1. <i>Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A.</i>	52
II.11.2. <i>Empresa Nacional del Petróleo (ENAP)</i>	53
II.11.3. <i>Corporación Nacional del Cobre (CODELCO)</i>	53
II.12. Fondo de Contingencia Contra el Desempleo	54
II.13. Seguro de Remate del Sistema de Subsidio Habitacional	55
II.14. Fondos de Estabilización del Precio de los Combustibles	56
II.14.1. <i>Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP)</i>	56
II.14.2. <i>Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPCO)</i>	58

III. GESTIÓN DE LOS PASIVOS CONTINGENTES	61
<i>III.1.1. Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)</i>	61
<i>III.1.2. Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)</i>	62
<i>III.1.3. Inversión de los Recursos del FEES y FRP</i>	63
III.2. Capitalización del Banco Central	63
III.3. Mecanismo de Decisión en Concesiones	64
IV. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FISCAL	65
IV.1. Regla de Superávit Estructural	65
IV.2. Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal	67
IV.3. La Meta de Superávit Estructural del 0,5%	68
IV.4. Aplicación de la Regla de Superávit Estructural	68
IV.5. Impacto de la Regla de Superávit Estructural	69
V. DESAFÍOS	71
VI. ANEXOS	73
VI.1. Análisis Conceptual de los Pasivos Contingentes	73
<i>VI.1.1. ¿Qué son los Pasivos Contingentes?</i>	73
<i>VI.1.2. Efectos de los Pasivos Contingentes en las Cuentas Fiscales</i>	74
<i>VI.1.3. Los Pasivos Contingentes en el Contexto de la Política Fiscal</i>	76
<i>VI.1.4. Prácticas Internacionales Respecto de los Pasivos Contingentes</i>	77
VI.2. Obras Públicas Concesionadas	80
VI.3. Modelo de Estimación de la Exposición Fiscal en la Garantía Estatal a los Depósitos	82
VII. BIBLIOGRAFÍA	85

PRESENTACIÓN

En 2007 se publicó por primera vez el Informe de Pasivos Contingentes como documento oficial de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, constituyéndose en un nuevo instrumento de monitoreo de la gestión de las finanzas públicas. Si bien algunos pasivos contingentes ya eran reportados desde 2003, como un anexo del Informe de Finanzas Públicas que acompaña al Proyecto de Ley de Presupuestos del Sector Público, fue la Ley sobre Responsabilidad Fiscal la que le dio el carácter de publicación permanente y estableció sus contenidos mínimos.

De esta manera, el Informe de Pasivos Contingentes representa –en conjunto con los restantes informes de apoyo a la discusión presupuestaria que prepara la Dirección de Presupuestos– un material altamente relevante para la conformación de una visión global y completa de la situación fiscal del país. De hecho, con éste informe Chile alcanza los más altos estándares internacionales en cuanto a divulgación de compromisos contingentes, transparencia de cuentas fiscales y gestión de estos pasivos.

Respecto del informe de 2007, esta versión presenta avances en la profundidad del análisis, las estimaciones y la cobertura de pasivos contingentes presentes en las finanzas públicas. Además, se desarrolló una nueva estimación de la exposición fiscal máxima asociada a la Garantía Estatal a los Depósitos, establecida en la Ley General de Bancos, y se profundizó el análisis conceptual de la situación patrimonial del Banco Central de Chile. En cuanto a cobertura, este año se incluyó un análisis respecto al Fondo de Cobertura de Riesgos de CORFO y se dio un primer paso para incorporar los riesgos asociados a los descálces cambiarios de las empresas públicas, presentando un breve análisis de tres de ellas.

Los principales contenidos de esta publicación están divididos en tres capítulos. En el primero se describen las fuentes de compromisos contingentes identificadas en la actualidad para el Fisco chileno, entregando para algunas de ellas –de acuerdo a su naturaleza e información disponible– los compromisos máximos asociados y una estimación de los valores probables de los pagos futuros que deberá realizar el Fisco. A continuación se señalan los mecanismos de gestión de algunos pasivos contingentes presentados. Finalmente, el informe se completa con un breve análisis de solvencia.

Así, este documento –disponible en www.dipres.cl– representa un ejemplo de transparencia en la gestión de los compromisos fiscales, incluso en aquellos de naturaleza contingente que en los sistemas presupuestarios tradicionales normalmente se omiten. Para su preparación, la División de Finanzas Públicas de la Dirección de Presupuestos contó con la colaboración de las distintas entidades relacionadas con los pasivos presentados en este informe, a quienes agradecemos su aporte.

Alberto Arenas de Mesa
Director de Presupuestos

I. INTRODUCCIÓN

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

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

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

Así, en el presente informe se presentan los pasivos contingentes generados por los compromisos fiscales derivados del sistema de pensiones, los ingresos mínimos garantizados de las obras públicas concesionadas, la deuda de las empresas públicas a las cuales se les ha otorgado la garantía del Estado, la garantía estatal a los créditos para el financiamiento de estudios superiores, la garantía estatal a los depósitos, las demandas contra el Fisco¹, el Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios, el seguro de remate de sistema de subsidio habitacional, el Fondo de Contingencia contra el Desempleo y el Fondo de Cobertura de Riesgos de la CORFO. En el contexto de un pasivo contingente cuasi fiscal se presenta una sección relativa al déficit operacional del Banco Central de Chile; y como pasivos contingentes implícitos, se presentan los derivados de la operación del Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo y del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles Derivados del Petróleo. Este informe incluye las fuentes de pasivos contingentes identificados a la fecha, de acuerdo a las definiciones tradicionales y, por tanto, podría en el futuro incorporar otras fuentes no consideradas como tales en la actualidad.

En el capítulo siguiente, se presentan las medidas de gestión asociadas a los pasivos contingentes antes señalados, entre los que se encuentran el Fondo de Reserva de Pensiones, el Fondo de Estabilización Económica y Social, la capitalización del Banco Central, entre las más importantes.

Finalmente se presenta un análisis de la posición fiscal, desde el punto de vista de su solvencia para enfrentar las contingencias antes descritas.

Adicionalmente, se incluye como anexo el análisis conceptual de los pasivos contingentes y una referencia a prácticas internacionales.

¹ Incluye las interpuestas en Tribunales de Justicia, en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) y ante las Comisiones Conciliadoras y Arbitrales del Sistema de Concesiones de Obras Públicas.

1.2. Historia de los Pasivos Contingentes en Chile

A principios de la década de los '90, el Estado de Chile inició un ambicioso programa de Concesiones de Obras Públicas. Mediante dicho sistema, el Estado se asocia con una empresa privada² para que ésta financie, construya, opere, mantenga y explote³ una obra de infraestructura pública.

Para facilitar el financiamiento de estas obras el Estado comenzó a otorgar algunas coberturas a las empresas concesionarias, principalmente relativas a la demanda⁴ y al tipo de cambio, con lo que el Estado pasó de ser financista de las obras de infraestructura a ser garante de las concesionarias. De paso, se liberaron recursos que pudieron invertirse en otras obras de alta rentabilidad social.

Sin embargo, a pesar que la posición neta del Fisco cambia cuando se otorga una cobertura, éstas no quedan registradas en el marco de la contabilidad tradicional por no existir un instrumento para hacerlo.

En cuanto a las coberturas de demanda, la característica pro-cíclica de estas garantías —la posibilidad de que se activen está inversamente correlacionada con el Producto Interno Bruto y por ende con los ingresos fiscales⁵— y su magnitud, fueron los factores que preocuparon a las autoridades y que llevaron a iniciar el estudio y seguimiento de los pasivos contingentes del Fisco de Chile. Así, en 2001 el Ministerio de Hacienda encargó al Banco Mundial una Asistencia Técnica para la Gestión de los Pasivos Contingentes de las Concesiones de Transporte. En su primera fase dicho trabajo culminó en 2003, con un modelo que permitió estimar la distribución de probabilidad de los flujos futuros producto de dichos pasivos.

Por otra parte, en 2002 se planteó la meta de situar a Chile junto a los países más avanzados en lo que se refiere a indicadores de transparencia fiscal, para lo que se propuso adscribir de manera progresiva a los mejores estándares y prácticas en esta materia: los Códigos y Estándares del Fondo Monetario Internacional y el Código de Mejores Prácticas en Transparencia Presupuestaria de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE).

En lo que respecta a la gestión de riesgo fiscal, la OCDE recomienda que todos los pasivos contingentes significativos sean publicados en el Presupuesto de la Nación, en un informe de mitad de año y en los estados financieros anuales. También señala que, cuando sea factible, el monto total de los pasivos contingentes se publique y clasifique en las principales categorías reflejando su naturaleza; que la información histórica de pagos para cada categoría se publique cuando esté disponible y, en aquellos casos en que los pasivos contingentes no puedan ser cuantificados, que al menos sean listados y descritos.

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

² El mecanismo en general se llama Asociación Público Privada (PPP es el acrónimo en inglés).

³ Eventualmente incluye el diseño.

⁴ La principal garantía otorgada en los contratos de concesión son los llamados "ingresos mínimos garantizados", por medio de la cual se asegura un nivel mínimo de ingresos a un concesionario, debiendo el Fisco concurrir con la diferencia si el tráfico de la carretera no es el suficiente.

⁵ Por eso se señala que estas garantías tienen un efecto macroeconómico procíclico.

Luego, en el Informe de Finanzas Públicas que acompañó a la Ley de Presupuestos del Sector Público 2006 se incluyó un reporte sobre las leyes de garantía del Estado a la deuda de las empresas públicas. En el Informe de Finanzas Públicas del año siguiente se agregó también información sobre los compromisos fiscales producto de la garantía del Estado a los créditos para el financiamiento de estudios superiores y de las demandas contra el Fisco.

En paralelo, en septiembre de 2006 se promulgó la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, que formalizó el compromiso de la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda de efectuar un reporte anual de los pasivos contingentes del Fisco.

En cumplimiento de lo anterior, en noviembre de 2007 se publicó por primera vez el Informe de Pasivos Contingentes. El presente es el segundo informe, lo que lo consolida como una publicación permanente de la Dirección de Presupuestos.

II. PASIVOS CONTINGENTES

II.1. Pasivos Contingentes Reportados

En el cuadro II.1.1 se muestran los pasivos contingentes descritos en el desarrollo del presente capítulo, el instrumento legal que le da origen, su naturaleza en cuanto a su relación con las cuentas fiscales y finalmente el enfoque que se utiliza para reportarlo.

Cuadro II.1.1
Base Legal de los Pasivos Contingentes Reportados

Pasivo Contingente	Base Legal	Naturaleza	Tratamiento en este reporte
Aportes fiscales asociados al Sistema de Pensiones	DL N° 3.500 de 1980 y Ley N° 20.255	Fiscal	Análisis y estimación
Ingresos mínimos garantizados de las 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
Deuda garantizada de las empresas públicas	Leyes N° 18.482, 19.170, 19.847 y 19.767	Fiscal	Análisis
Garantía fiscal a los créditos para el financiamiento de estudios superiores	Ley N° 20.027	Fiscal	Análisis y estimación
Garantía estatal a los depósitos Demandas contra el Fisco	DFL N° 252 de 1960 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 DTO N° 1.304 de 1991	Fiscal	Análisis y estimación
Situación patrimonial del Banco Central	Ley N° 18.840	Cuasi Fiscal	Análisis
Fondo de Cobertura de Riesgos de CORFO	Ley N° 19.842	Fiscal	Análisis
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios	DL N° 3.472 de 1980	Fiscal	Análisis
Fondo de Contingencia de Desempleo	Ley N° 20.128	Fiscal	Análisis
Seguro de Remate del Sistema de Subsidio Habitacional	DS N° 40 de 2004 del MINVU	Fiscal	Análisis
Fondos de Estabilización del Precio de los Combustibles	Leyes N° 19.030 y 20.063	Fiscal implícito	Análisis

Fuente: Dirección de Presupuestos

En el Anexo VI.1, se presenta el análisis conceptual de los pasivos contingentes y una referencia a prácticas internacionales publicada en el Informe de Pasivos Contingentes de 2007⁶. Cada uno de los pasivos contingentes reportados considera la última información oficial disponible.

⁶ Anexos VI.1.1, VI.1.2, VI.1.3 y VI.1.4.

II.2. Garantía Estatal de Pensión Mínima y por Quiebra

Durante 2008 el Sistema de Pensiones chileno fue objeto de una transformación estructural a través de la promulgación de la Ley N°20.255, que estableció la Reforma Previsional. Como consecuencia, las Garantías Estatales de Pensión Mínima (GEPM) y la Garantía Estatal por Quiebra (GEPQ), que han sido aspectos fundamentales de la participación del Estado en dicho sistema continúan presentes en el nuevo, aunque sólo de forma transitoria en el caso de la primera.

La Reforma Previsional creó el Sistema de Pensiones Solidarias (SPS), donde se establecieron nuevos beneficios en materia de protección social, como el Aporte Previsional Solidario (APS) y las Pensiones Básicas Solidarias (PBS). Desde julio de 2008 el SPS reemplazó a las pensiones asistenciales (PASIS) y gradualmente sustituirá al programa de Garantía Estatal de Pensión Mínima. En este nuevo contexto se actualizan las estimaciones de los compromisos fiscales asociados a la GEPM y la GEPQ.

II.2.1. Garantía Estatal de Pensión Mínima

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

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia. En la ley se establece que tienen derecho a la garantía estatal de la pensión mínima de vejez los afiliados que, cumpliendo el requisito de edad de jubilación, registren a lo menos veinte años de cotizaciones previsionales. En el caso de la garantía estatal de pensión mínima de invalidez, los afiliados deben ser declarados inválidos por las comisiones médicas correspondientes y registrar dos años de cotizaciones, como mínimo, durante los últimos cinco años anteriores al momento en que es declarada la invalidez; o estar cotizando al momento en que ésta es declarada, en caso de que ocurra como consecuencia de un accidente y siempre que éste hubiera sucedido después de su afiliación al sistema; o completar 10 años de imposiciones efectivas en cualquier sistema previsional. Por último, en el caso de los beneficiarios de pensión de sobrevivencia se establece que tienen derecho a la garantía estatal por pensión mínima, siempre que el causante hubiera estado 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 previsional⁷.

La evolución proyectada de este pasivo contingente respecto de la reportada en el informe 2007, se ve fuertemente afectada por la entrada en vigencia de la Ley N°20.255 de Reforma Previsional.

⁷ Para el cumplimiento del requisito de número de años de cotizaciones para acceder la GEPM de invalidez y sobrevivencia se establece adicionalmente la excepción de tener, a lo menos, 16 meses de cotizaciones si han transcurrido menos de dos años desde que inició labores por primera vez.

En dicha Ley se establece que las personas que al 1 de julio de 2008 perciban pensión mínima de vejez o invalidez 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 solidarias. Asimismo, los pensionados que a igual fecha sean beneficiarios de pensiones del Decreto Ley N°3.500 podrán ejercer el referido derecho de opción en las mismas condiciones.

Para las personas que hasta el último día del décimo quinto año posterior a la publicación de la Ley de Reforma Previsional cumplan con los requisitos para acceder a una pensión de invalidez, de conformidad a lo dispuesto en el Decreto Ley N°3.500 serán aplicables la garantía y el derecho a opción referidos precedentemente.

Finalmente, quienes al 1 de julio de 2008 perciban una pensión mínima de sobrevivencia con garantía estatal del Decreto Ley N°3.500 continuarán percibiendo dicha pensión garantizada. También accederán a esta garantía estatal de pensión mínima de sobrevivencia todas aquellas personas que hasta el último día del décimo quinto año posterior a la publicación de la Ley de Reforma Previsional cumplan con los requisitos para tener derecho a ella.

Las normas contenidas en la Reforma Previsional significan establecer, en el caso de cumplirse los requisitos establecidos en la ley, un derecho a opción que se irá ejerciendo paulatinamente en la medida que el incremento gradual establecido para los parámetros del SPS haga más atractivo el APS que la GEPM. En el marco de un sistema de pensiones reformado, y habiendo transcurrido el plazo de 15 años de gradualidad establecido en la ley, finalizará el acceso de nuevos beneficiarios a la GEPM.

En el Cuadro II.2.1.1 se presenta una estimación del gasto fiscal asociado a esta garantía⁸.

Cuadro II.2.1.1
Proyección del Gasto en Garantía Estatal de Pensión Mínima 2009-2025

Año	Millones de Pesos de 2008	% PIB
2009	86.809	0,09%
2010	90.433	0,09%
2011	94.065	0,09%
2012	98.432	0,09%
2013	103.945	0,09%
2014	110.942	0,10%
2015	118.894	0,10%
2016	127.142	0,10%
2017	136.148	0,10%
2018	146.152	0,11%
2019	156.736	0,11%
2020	168.725	0,11%
2021	182.211	0,12%
2022	196.762	0,12%
2023	212.158	0,13%
2024	209.140	0,12%
2025	205.061	0,11%

Fuente: Dirección de Presupuestos

En valor presente⁹, el gasto asociado a la GPEM llega a 1,79% del PIB de 2008.

⁸ Para una referencia de la metodología de estimación, ver el Informe de Pasivos Contingentes 2007, disponible en www.dipres.cl y adicionalmente en diciembre de 2008 la Dirección de Presupuestos publicará un estudio de Finanzas Públicas sobre los efectos fiscales de la reforma Previsional, que profundizará en los aspectos metodológicos.

⁹ Se utiliza una tasa de descuento libre de riesgo relevante para el Fisco de 4% real anual.

II.2.2. Garantía Estatal por Quiebra

La Garantía Estatal de Pensión Mínima y las Pensiones Asistenciales fueron reemplazadas por las Pensiones Básicas Solidarias y los Aportes Previsionales Solidarios. Sin embargo, la Garantía Estatal por Quiebra no fue modificada y continúa vigente de acuerdo a lo establecido en el Decreto Ley N°3.500 de 1980.

Esta garantía tiene como objeto resguardar los derechos de un afiliado pensionado en caso de la quiebra de una compañía de seguros o administradora de fondos de pensiones.

En el caso de quiebra o cese de pagos de una compañía de seguros, el Estado pagará a los afiliados, bajo las modalidades de rentas vitalicias o renta temporal con renta vitalicia diferida, el 75% del exceso de la renta vitalicia (RV) por sobre la pensión básica solidaria (PBS), pero con un máximo de UF 45. Esto se expresa de la siguiente manera:

$$GEPQ = PBS + 0,75(RV - PBS)$$

Por lo tanto, aquella persona que tiene una renta vitalicia igual a la pensión básica solidaria, tendrá garantizada el 100% de su pensión.

En el caso de quiebra o cese de pagos de una administradora de fondos previsionales, la ley garantiza el 100% de los aportes adicionales, contribuciones, pensiones de invalidez señaladas en un primer dictamen; y la cuota mortuoria, siempre que la compañía de seguros obligada a su financiamiento no lo haya hecho.

Una de las causas por las cuales debe disolverse una administradora es que esté incapacitada de enterar los recursos para asegurar la rentabilidad. En este caso, el Estado complementará la diferencia y concurrirá como acreedor en la liquidación de la sociedad. Una vez producida la disolución, la ley establece que sus afiliados deben incorporarse, dentro del plazo de noventa días, a otra administradora de fondos de pensiones. Si no lo hicieran, el liquidador transferirá los saldos de las cuentas a la administradora que se determine de acuerdo a lo que disponga el reglamento.

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

Gráfico II.2.2.1
Garantía Estatal por Quiebra Anual
Número de GPQ Nuevas 1982-1991



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

El grupo de GEPQ activadas en 1984 corresponde mayoritariamente a la quiebra de Compañía de Seguros BHC S.A. y el de 1991 a la quiebra de la Compañía de Seguros Centenario. No se han activado nuevas GEPQ posteriores a 1991.

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

II.3. Garantías del Sistema de Concesiones de Obras Públicas

Los proyectos de concesiones de infraestructura incorporan principalmente 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 ellos, el MOP garantiza al concesionario un nivel de ingreso mínimo por un cierto número de años de operación del proyecto. La operatoria básica es la siguiente: si los ingresos anuales de una concesión son inferiores al ingreso mínimo garantizado para dicho año establecido en el respectivo contrato de concesión, el MOP debe pagarle la diferencia de ingresos en el año calendario siguiente.

Las garantías de ingreso mínimo tienen como principal fundamento la necesidad de mitigar el riesgo soberano existente en toda concesión, especialmente en las viales. Al mantener el Estado un rol relevante en el desarrollo y explotación de la infraestructura de uso público a través del MOP, los IMG buscan dar una señal de estabilidad a los ingresos de determinados proyectos por la vía de generar un costo fiscal si el Estado no se comporta de manera razonable y, por ejemplo, fuerza la reducción de las tarifas del concesionario. Estos IMG cubren también en parte el riesgo comercial y sistemático (del ciclo económico) de los ingresos, por la dificultad de distinguir en la garantía la causa que origina la caída de los ingresos en una concesión.

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

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

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

Además de las anteriores garantías, se han implementado mecanismos que reducen el riesgo derivado de la incertidumbre en la demanda. Por una parte, durante 2002 se ofreció a las concesionarias suscribir, a través de un convenio complementario al contrato, el Mecanismo de Distribución de Ingresos; y, por otra, la mayoría de los proyectos se han licitado en los últimos años se han adjudicado utilizando el mecanismo del Menor Valor Presente de los Ingresos de la concesión¹⁰. Ambos mecanismos no son exactamente iguales, sin embargo, en lo fundamental operan sobre el plazo de la concesión, de modo que ésta expira cuando el concesionario alcanza un determinado valor presente de los ingresos. Estos mecanismos constituyen una garantía de ingresos totales de la concesión, pero al operar sobre el plazo de la misma no implican gasto fiscal, como se detalla en el Recuadro II.3.1.

10 "Licitación de Carreteras En Chile", E. Engel , R. Fisher y A. Galetovic. 1996.

Recuadro II.3.1. Garantías de Ingresos Totales de la Concesión: Mecanismo de Distribución de Ingresos y Mecanismo del Menor Valor Presente de los Ingresos.

El Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI) surgió durante 2002 como una solución a la necesidad de ejecutar obras adicionales en algunos contratos de concesión, motivadas por requerimientos tanto de las comunidades aledañas a la obra de concesión, como por necesidades de mayor seguridad o conectividad propia de la vía.

Dado el contexto económico de la época, la alternativa de financiar esas inversiones mediante incrementos tarifarios o mayores plazos de concesión se topaba con las bajas expectativas de las sociedades concesionarias respecto de la evolución futura de los tráficos. Por su parte, el Fisco no contaba con los recursos para financiar directamente dichas obras.

Es ahí cuando surge el MDI, que consiste en que si los concesionarios esperaban crecimientos futuros cercanos al 0% y, por su parte, el Gobierno creía que sin perjuicio de los ciclos económicos era esperable que los flujos en el largo plazo se acercaran más bien al 5%, se generaba un amplio espacio para un acuerdo en el que el Estado asegurara una tasa de crecimiento (con bajo costo dadas sus expectativas) por la que los concesionarios estarían dispuestos a pagar una prima (en montos razonables dadas su previsiones pesimistas).

Este mecanismo modificó el régimen económico del contrato de concesión en el grado de compromiso de riesgo que asume el concesionario durante el desarrollo del contrato en lo que dice relación con las variaciones del flujo vehicular, estableciendo un sistema de plazo variable de concesión, que modifica el plazo original.

Una de las grandes dificultades de los mecanismos de licitación de plazo fijo se asocia a la poca confiabilidad de las predicciones de tráficos en largos horizontes de tiempo. Al licitar los proyectos mediante el mecanismo del Menor Valor Presente de los Ingresos (MVPI), se busca reducir el impacto de la mala estimación del tráfico, considerando que el plazo de la concesión se extinguirá cuando se alcance el valor presente de los ingresos definidos durante la licitación.

Tanto en el caso del MDI como del MVPI, la concesión se alarga o acorta si la demanda es mayor o menor que la pronosticada. Esto implica que si bien asegura un ingreso total en valor presente, no se asegura rentabilidad a las concesionarias, pues este ingreso se puede completar en un extenso período de tiempo.

Estos métodos contribuyen a reducir los riesgos de grandes pérdidas y quiebras para los concesionarios. Adicionalmente, en el caso del MVPI se desincentivan las ofertas artificialmente bajas y se permite modificar contratos en forma más justa.

Una de las propiedades de estos mecanismos es su flexibilidad, ya que en todo momento el MOP puede comprar la concesión a un precio justo; vale decir, compensando al concesionario con el ingreso total de la concesión remanente.

Para analizar la exposición fiscal producto de los IMG se puede partir por establecer el límite superior para las obligaciones del Fisco asociadas a dichas Garantías, que corresponde a lo que el Estado tendría que pagar en caso de no haber tráfico alguno en las vías que poseen dicha garantía, lo que se detalla en el Cuadro II.3.1.

Cuadro II.3.1
Exposiciones Máximas por Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
Millones de pesos 2008

Nombre del Proyecto	Exposición Máxima por IMG, Suma	Exposición Máxima por IMG, Valor Presente	Exposición Máxima por IMG como % del PIB* en Valor Presente
Caminos Transversales			
Túnel El Melón	29.619	25.415	0,03%
Camino Santiago-Colina-Los Andes	186.080	135.668	0,15%
Camino de la Madera	10.565	9.018	0,01%
Acceso Norte a Concepción	160.256	120.172	0,13%
Camino Nogales-Puchuncaví	11.649	9.776	0,01%
Autopista Santiago-San Antonio	171.331	138.408	0,15%
Acceso Vial Aeropuerto AMB			
Interconexión Vial Stgo.-Valparaíso-Viña del Mar			
Red Vial Litoral Central	158.193	111.296	0,12%
Variante Melipilla	27.397	19.754	0,02%
Ruta Interportuaria Talcahuano-Penco	14.378	10.077	0,01%
Ruta 160	240.826	240.826	0,26%
Camino Internacional Ruta 60Ch.			
Ruta 5			
Ruta 5 Tramo Los Vilos-La Serena	154.988	120.993	0,13%
Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos	505.609	401.712	0,44%
Ruta 5 Tramo Santiago-Talca y Acceso Sur	954.769	698.129	0,76%
Ruta 5 Tramo Talca-Chillán	219.546	193.418	0,21%
Ruta 5 Tramo Chillán-Collipulli	193.127	150.289	0,16%
Ruta 5 Tramo Collipulli-Temuco	267.640	201.112	0,22%
Ruta 5 Tramo Temuco-Río Bueno	156.087	117.357	0,13%
Ruta 5 Tramo Río Bueno-Puerto Montt	121.314	91.191	0,10%
Aeropuertos			
Aeropuerto Internacional de Santiago AMB	23.697	20.672	0,02%
Aeropuerto Carriel Sur de Concepción	21.908	18.028	0,02%
Aeropuerto El Tepual-Puerto Montt			
Aeropuerto EL Loa-Calama	1.065	1.006	0,00%
Aeropuerto La Florida-La Serena			
Aeropuerto Diego Aracena-Iquique			
Aeropuerto Cerro Moreno-Antofagasta	2.423	2.289	0,00%
Aeropuerto Carlos Ibáñez del Campo-P. Arenas	3.505	3.249	0,00%
Aeropuerto Regional de Atacama-Copiapó			
Aeropuerto Chacalluta-Arica	11.770	9.261	0,01%
Concesiones Urbanas			
Sistema Norte-Sur			
Sistema Oriente-Poniente	534.394	393.906	0,43%
Sistema Américo Vespucio Sur			
Sistema Américo Vespucio Norponiente			
Acceso Nororienta a Santiago	269.415	176.039	0,19%
Variante El Salto-Kennedy			
Conexión Vial Suiza-Las Rejas			
Concesiones Penitenciarias			
Grupo 1 de Cárceles (Alto Hospicio, La Serena, Rancagua)			
Grupo 3 de Cárceles (Santiago, Valdivia, Puerto Montt)			
Concesiones de Infraestructura Pública			
Centro de Justicia de Santiago			
Plaza de la Ciudadanía			
Estadio Techado Parque O'Higgins			
Estación de Intercambio Modal de La Cisterna			
Puerto Terrestre de Los Andes			
Embalse Convento Viejo			
Total	4.451.550	3.419.061	3,72%

Fuente: Dirección de Presupuestos

Nota: Los proyectos que no presentan valores, no contemplan IMG en sus respectivos contratos.

La exposición máxima agregada por IMG, en valor presente, es del orden del 3,7% del PIB proyectado para 2008¹¹; mientras que en 2007 se reportó una exposición máxima de 3,5% del PIB 2007. El incremento de dicho valor para este año se explica fundamentalmente por dos efectos. El primero es que los IMG están especificados en unidades de fomento, y por tanto la inflación actúa en contra de la disminución de stock de IMG de las concesiones adjudicadas con anterioridad a 2007, las que tienen un año de explotación menos. El segundo efecto es un incremento en el stock de garantía debido a la incorporación en la cartera de concesiones de la Ruta 160 Tramos Tres Pinos-Coronel, adjudicada durante el presente año y en cuyo contrato se han considerado IMG cuyo valor presente asciende a 0,3% del PIB 2008. En el anexo VI.2 se presenta un cuadro con los proyectos de concesión adjudicados a la fecha.

Para tener una medida más precisa del compromiso esperado del Fisco producto de estas garantías se entrega a continuación un valor estimado de los pagos que deberá realizar. Esta estimación se realizó utilizando un modelo desarrollado por el Ministerio de Hacienda y el Banco Mundial, como parte de una asistencia técnica para el tratamiento de los pasivos contingentes del sistema concesiones de infraestructura¹².

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

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

El modelo utilizado se constituye por dos elementos principales:

- una representación de las condiciones contractuales que determinan la cantidad 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 2007 y hace supuestos acerca de cómo estos evolucionarán, las tasas esperadas de crecimiento y volatilidad de los ingresos y las correlaciones entre los ingresos correspondientes a distintas carreteras.

Ambos elementos se combinan en una Simulación de Montecarlo 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. Es importante señalar que los resultados son aproximados, porque para aplicar este modelo es necesario realizar algunas simplificaciones en la modelación de los contratos.

Con esta combinación se obtiene la estimación de las distribuciones de probabilidad de los pagos que hará y recibirá el Estado, incluyendo el valor esperado de ellos. Sin embargo, este no es el valor de las garantías visto como un activo o pasivo negociable, sino que corresponde a lo que el Estado podría esperar pagar en el futuro.

¹¹ Los IMG se encuentran especificados en UF y para su conversión se utilizó un valor de la UF de \$20.988,34 (31-09-2008).

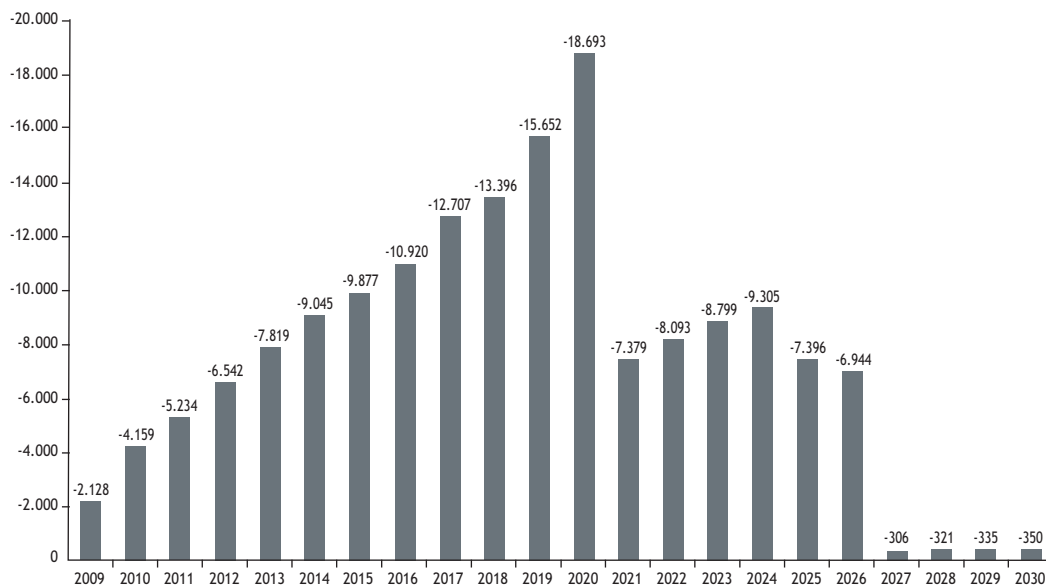
¹² El modelo se describe en detalle en el Informe de Pasivos Contingentes 2007, disponible en www.dipres.cl.

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

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

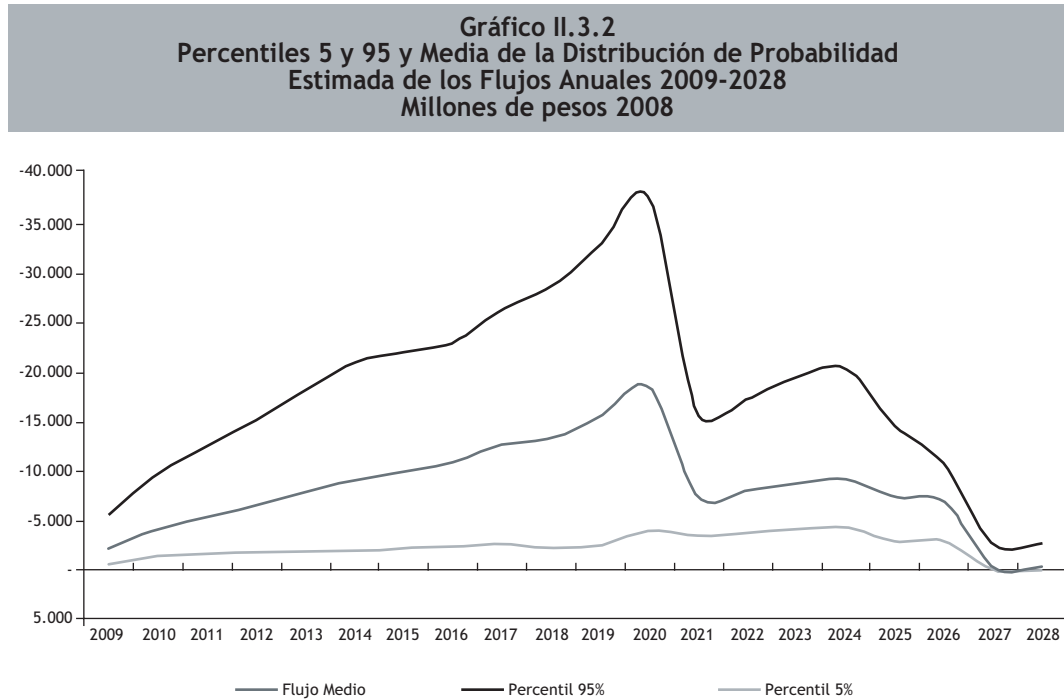
La aplicación de esta metodología arroja los resultados de flujo de caja esperado asociado a las garantías de ingreso mínimo, para todo el sistema de concesiones que se muestran en el Gráfico II.3.1, donde flujo negativo significa un gasto para el Fisco.

Gráfico II.3.1
Flujo Anual Estimado por Garantías en el Sistema de Concesiones
Millones de pesos 2008



Fuente: Dirección de Presupuestos

Se aprecia un aumento en el gasto estimado por IMG en forma persistente hasta el 2020. La mejora que se produce posteriormente es producto de la expiración del contrato de concesión de la Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos. Para tener una idea del riesgo involucrado en dichos pagos, en el Gráfico II.3.2 se presenta en forma resumida la distribución de probabilidad de los flujos para los próximos 20 años. La línea inferior indica el percentil 5 de la distribución (que puede interpretarse como que la probabilidad de un pago mayor que el valor indicado es de 5%); la línea superior representa el percentil 95.



Fuente: Dirección de Presupuestos

Hasta ahora se han presentado las estimaciones de gasto máximo posible, así como información parcial respecto de su distribución de probabilidad. En el Cuadro II.3.2, se presenta el valor presente esperado de las garantías de ingreso mínimo neto de los acuerdos de coparticipación de ingresos (pagos esperados del concesionario al Fisco, en caso que los ingresos superen un cierto umbral establecido en los contratos), desagregadas por cada proyecto.

Cuadro II.3.2
Pasivo Contingente Neto del Sistema de Concesiones Asociado a los
Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
Valor presente en millones de pesos 2008

Nombre del Proyecto	IMG Neto	IMG Neto como % del PIB*	Participación IMG neto total
Caminos Transversales	52.924	0,06%	40,17%
Túnel El Melón	0	0,000%	0,00%
Camino Santiago-Colina-Los Andes	39	0,000%	0,03%
Camino de la Madera	-2.078	-0,002%	-1,58%
Acceso Norte a Concepción	2	0,000%	0,00%
Camino Nogales Puchuncaví	1	0,000%	0,00%
Autopista Santiago-San Antonio	0	0,000%	0,00%
Acceso Vial Aeropuerto AMB			
Interconexión Vial Stgo.-Valparaíso-Viña del Mar			
Red Vial Litoral Central	46.152	0,050%	35,03%
Variante Melipilla	6.952	0,008%	5,28%
Ruta Interportuaria Talcahuano-Penco	2	0,000%	0,00%
Ruta 160	1.854	0,002%	1,41%
Camino Internacional Ruta 60Ch.			
Ruta 5	66.147	0,07%	50,21%
Ruta 5 Tramo Los Vilos-La Serena	26	0,000%	0,02%
Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos	51.669	0,056%	39,22%
Ruta 5 Tramo Santiago-Talca y Acceso Sur	8.109	0,009%	6,15%
Ruta 5 Tramo Talca-Chillán	6.311	0,007%	4,79%
Ruta 5 Tramo Chillán-Collipulli	14	0,000%	0,01%
Ruta 5 Tramo Collipulli-Temuco	14	0,000%	0,01%
Ruta 5 Tramo Temuco-Río Bueno	3	0,000%	0,00%
Ruta 5 Tramo Río Bueno-Puerto Montt	2	0,000%	0,00%
Aeropuertos	9.443	0,01%	7,17%
Aeropuerto Internacional de Santiago AMB	1.435	0,002%	1,09%
Aeropuerto Carriel Sur de Concepción	7.485	0,008%	5,68%
Aeropuerto El Tepual-Puerto Montt			
Aeropuerto EL Loa-Calama	0	0,000%	0,00%
Aeropuerto La Florida-La Serena			
Aeropuerto Diego Aracena-Iquique			
Aeropuerto Cerro Moreno-Antofagasta	101	0,000%	0,08%
Aeropuerto Carlos Ibáñez del Campo-P. Arenas	0	0,000%	0,00%
Aeropuerto Regional de Atacama-Copiapó			
Aeropuerto Chacalluta-Arica	422	0,000%	0,32%
Concesiones Urbanas	3.237	0,00%	2,46%
Sistema Norte-Sur			
Sistema Oriente-Poniente	373	0,000%	0,28%
Sistema Américo Vespucio Sur			
Sistema Américo Vespucio Norponiente			
Acceso Nororiente a Santiago	2.864	0,003%	2,17%
Variante El Salto-Kennedy			
Conexión Vial Suiza-Las Rejas			
Concesiones Penitenciarias			
Grupo 1 de Cárceles (Alto Hospicio, La Serena, Rancagua)			
Grupo 3 de Cárceles (Santiago, Valdivia, Puerto Montt)			
Concesiones de Infraestructura Pública			
Centro de Justicia de Santiago			
Plaza de la Ciudadanía			
Estadio Techado Parque O'Higgins			
Estación de Intercambio Modal de La Cisterna			
Puerto Terrestre de Los Andes			
Embalse Convento Viejo			
Total	131.752	0,14%	100,00%

Fuente: Dirección de Presupuestos

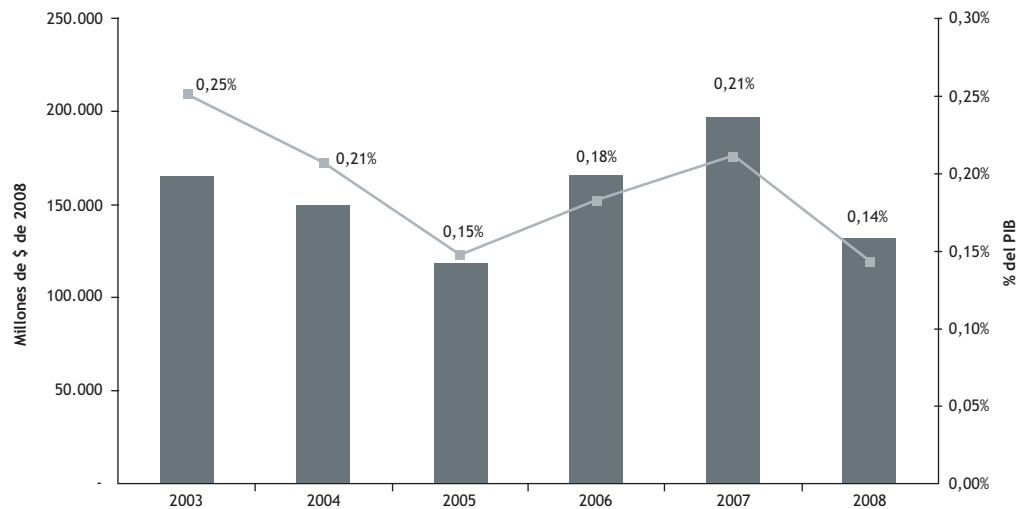
Nota: Los proyectos que no presentan valores, no contemplan IMG en sus respectivos contratos.

Se concluye que el valor presente de los pagos esperados asociados a los ingresos mínimos garantizados del sistema de concesiones corresponde a aproximadamente 0,14% del PIB de 2008, bastante menor que la exposición máxima de 3,7% del PIB antes señalada. También hay que notar que sólo dos proyectos contribuyen con cerca del 75% del total del compromiso contingente del Fisco en análisis. Estos son las concesiones de la Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos y la Red Vial del Litoral Central.

Los proyectos que han tenido activación de pagos de IMG (en particular, Ruta 5 Santiago-Los Vilos y Ruta 5 Talca-Chillán) si bien han aumentado sus ingresos entre 2004 y 2005, han tenido tasas de crecimiento que no equiparan la tasa de crecimiento de los IMG. Más aún considerando que los ingresos ya vienen por debajo de los IMG por un período de varios años.

La evolución del valor presente de todas las garantías de ingresos mínimos del sistema de concesiones desde 2003 hasta 2008 se presenta en el Gráfico II.3.¹³

Gráfico II.3
Evolución del Pasivo Contingente Neto Estimado del Sistema de Concesiones
asociado a los IMG
Millones de pesos 2008 y como % del PIB de cada año



Fuente: Dirección de Presupuestos

¹³ Este pasivo contingente se estimó por primera vez en 2003 y fue reportado en el Informe de Finanzas Públicas 2004.

El valor presente de las garantías se muestra en pesos 2008 y para comparar su impacto en la exposición del Fisco, se presenta como porcentaje del PIB de cada año.

El valor total de las garantías es 20% menor en 2008 que en 2003 y la exposición asociada a ellas y medida como porcentaje del PIB es 44% menor en la actualidad. Por otra parte, la notable disminución del valor presente esperado —producto de los altos crecimientos de los flujos de las concesiones viales en los últimos años— permite que se incremente la brecha entre los ingresos de la concesión y la banda de ingresos mínimos, lo que disminuye la probabilidad de activación de las garantías.

Adicionalmente, se ha podido estimar en menos de 1% la probabilidad de que el valor presente total¹⁴ de las garantías supere el 0,5% del PIB de 2008. Estimando ese mismo valor, pero considerando que el PIB creciera a una tasa de 2,5% anual (la mitad del crecimiento de tendencia estimado en la actualidad) se obtiene que el valor presente de todas las garantías de ingreso mínimo sería aproximadamente 0,3% del PIB de 2008.

II.4. Deuda Garantizada de las Empresas Públicas

En nuestro ordenamiento jurídico son materias de ley aquellas que autoricen la celebración de cualquier clase de operaciones que puedan comprometer en forma directa o indirecta el crédito o la responsabilidad financiera del Estado. Como consecuencia, para efectos de otorgar la garantía del Estado a la deuda de empresas públicas, ha sido necesario que el Congreso Nacional promulgue leyes que autoricen al Presidente de la República a otorgar la garantía estatal al endeudamiento que contraigan las empresas públicas, a través de la contratación de créditos o la emisión de bonos, hasta por un monto máximo determinado por la propia ley.

Dado que el Fisco chileno es percibido por los mercados financieros como buen pagador, independientemente de la coyuntura macroeconómica, dichas empresas pueden acceder en condiciones más ventajosas al crédito, sobre todo en los mercados internacionales; y asimismo garantizar emisiones de instrumentos de renta fija (bonos) en el mercado nacional, en mejores condiciones de financiamiento. Prueba de ello es que la calidad crediticia del Fisco de Chile es A+ en moneda extranjera y AA en el mercado local¹⁵, dicha clasificación está basada en la robusta estructura macroeconómica del país, la implementación de políticas fiscales y monetarias anticíclicas así como una sólida estructura institucional.

En la presente sección se desagrega la aplicación las leyes vigentes de garantía estatal, a través de las cuales se autoriza al Presidente de la República para otorgar el aval del Estado al endeudamiento, ya sea mediante la contratación de créditos o la emisión de bonos de las empresas públicas desde 1983 hasta el segundo trimestre del presente año. Sólo las cuatro últimas leyes promulgadas aún registran montos de deuda garantizada vigente a la fecha: Ley N°18.482, Ley N°19.170, Ley N°19.767 y Ley N°19.847.

¹⁴ Es decir, considerando todos los proyectos.

¹⁵ Standard & Poor's, 18 de diciembre de 2007.

II.4.1. Ley N° 18.482 de 1985

Por medio de esta ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a las obligaciones provenientes de créditos en moneda extranjera hasta por un máximo de US\$1.500 millones, o su equivalente en otras monedas, más intereses y comisiones, que las instituciones y empresas del sector público, incluidos Codelco y las entidades a que se refiere el artículo 11 de la Ley N°18.196¹⁶, contraigan o que hayan contraído con instituciones financieras internacionales, o instituciones financieras extranjeras o agencias estatales extranjeras.

A través del Decreto Supremo (Hacienda) N°1.294 de 1998, se renovó la garantía del Estado otorgada a las operaciones de crédito contratadas por la Empresa Metro S.A., con un grupo de bancos encabezados por el Banco Nacional de París hasta por la suma total de US\$90 millones más los reajustes, intereses y comisiones que correspondan. Esta cantidad se destinó a financiar la reestructuración de las deudas de Metro S.A. con el Banco Nacional de París.

Del mismo modo, mediante las Leyes N°19.702 y N°19.744 (Leyes de Presupuesto 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"*.

En particular, la Ley N°19.702 dispone 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 EE.UU. de Norteamérica), para lo que se entenderá renovada la garantía estatal otorgada.

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

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

¹⁶ Se refiere a las empresas del Estado y todas aquellas en las que el Estado, sus instituciones o empresas tengan aporte de capital igual o superior al 50%.

**Cuadro II.4.1.1
Uso de Garantías Ley N° 18.482**

Identificación Préstamo	Proyecto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen					2000-2002
		1986-1990	1991-1992	1993-1995	1996-1999	2000-2002	
		Moneda	Monto				
		US\$	1.500.000.000				
TOTAL							
Empresas Sanitarias							
BIRF N° 2652-Esval	Agua Pot. /Alic. Valparaiso	US\$	6.000.000	6.000.000			
BIRF N° 2651-Emos	Agua Pot. /Alic. Santiago	US\$	60.000.000	60.000.000			
BIRF N° 3331-Esval	Agua Pot. /Alic. Valparaiso	US\$	50.000.000	50.000.000			
OECF N° CH-P2-Esval	Agua Pot. /Alic. Valparaiso	US\$	34.256.250	34.256.250			
Empresas Sector Eléctrico							
BID N° 193-Endesa	Central Canutilar	US\$	113.300.000	113.300.000			
BID N° 192-Chilectra	Central Alfalfal	US\$	114.600.000	114.600.000			
Marubeni, Japón-Endesa	Sistema Int. Norte Grande	US\$	35.000.000	35.000.000			
BID N° 218-Pehuenche	Central Pehuenche	US\$	319.300.000	319.300.000			
BIRF N° 2832-Corfo (Central Pehuenche)	Central Pehuenche	US\$	95.000.000	95.000.000			
BIRF N° 2833-Endesa	Alto Jahuel-Polpaico	US\$	21.500.000	21.500.000			
Eximbank-Pehuenche	Central Pehuenche	US\$	120.600.000	120.600.000			
Otras Empresas							
Varias-CAP	Garantía a saldos deudas	US\$	114.500.000	114.500.000			
Varias-Enaex	Garantía a saldos deudas	US\$	7.962.127	7.962.127			
Marine Midland	Adq. Equipos Comunicaciones	US\$	1.190.000	1.190.000			
Bank-Conaf							
Monto garantizado EFE			1.008.952.127	84.256.250	0	0	
OECF N° CH-P3	Rehabilitación Ferrocarriles	US\$	40.075.000	40.075.000			
Monto garantizado			0	40.075.000	0	0	

**Cuadro II.4.1.1 (continuación)
Uso de Garantías Ley N° 18.482**

Identificación Préstamo	Proyecto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen	Monto						
			Moneda	1986-1990	1991-1992	1993-1995	1996-1999	2000-2002	
METRO									
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 48.556.000				48.556.000			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 2.686.830				2.686.830			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 8.813.161				8.813.161			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 7.816.398				7.816.398			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 16.423.293				16.423.293			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 4.727.116				4.727.116			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 1.282.582				1.282.582			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 226.338				226.338			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 20.360.567				20.360.567			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 1.434.831				1.434.831			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 547.801				547.801			
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$ 385.000				385.000			
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$ 2.500.000				2.500.000			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 355.428				355.428			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 1.421.714				1.421.714			
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$ 803.085				803.085			
Banco Bilbao Vizcaya	Metro Línea 5	US\$ 141.721				141.721			
Banco Nacional de París	Metro Línea 1	US\$ 1.392.016				1.392.016			
Banco Nacional de París	Metro Línea 1	US\$ 7.888.093				7.888.093			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 4.825.297				4.825.297			
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 1.248.328				1.248.328			99.825.093
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 36.360.801				36.360.801			167.095.631
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 9.090.200				9.090.200			98.838.122
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 2.612.930				2.612.930			365.758.846
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 68.000.000				68.000.000			17.000.000
Banco Nacional de París	Metro Línea 5	US\$ 17.000.000				17.000.000			99.825.093
Banco Nacional de París	Metro Líneas 1 y 5	US\$ 99.825.093				99.825.093			134.312.259
BNP Paribas	Extensiones de Líneas 2 y 5	UF 6.300.000				6.300.000			134.312.259
Emisión de Bonos-Series A y B	Nuevas Líneas 4 y 4A	UF 4.000.000				4.000.000			1.400.182.907
Emisión de Bonos-Series C	Nuevas Líneas 4 y 4A								1.765.941.753
Monto garantizado			0	0	0	132.587.271	134.312.259	134.312.259	365.758.846
Total Monto Garantizado Anual			1.008.952.127	124.331.250	132.587.271	134.312.259	134.312.259	365.758.846	
Total Monto Garantizado Acumulado			1.008.952.127	1.133.283.377	1.265.870.648	1.400.182.907	1.765.941.753		

Fuente: Dirección de Presupuestos

La deuda contraída con garantías otorgadas por medio de la Ley N°18.482 se encuentra totalmente amortizada, a excepción de la contraída por Metro S.A. Dicha empresa mantiene stock de deuda con garantía estatal tanto en créditos como bonos. A continuación se muestra el detalle:

Cuadro II.4.1.2
Stock de Emisiones de Bonos Garantizadas Metro S.A. Ley N° 18.482

Serie	Monto Colocación	Monto Nominal Capital	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
						30/06/2007	30/06/2008
A	4.200.000	4.200.000	UF	5,60%	15/07/26	4.690.297	4.306.976
B	2.100.000	2.100.000	UF	5,60%	01/11/26	2.307.954	2.119.333
C	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15/07/27	4.464.994	4.100.087
Total Stock						11.463.245	10.526.396

Fuente: FECU Metro S.A.

Cuadro II.4.1.3
Stock de Deuda Garantizada Créditos Metro S.A: Ley N° 18.842

Identificación Préstamo	Proyecto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen		Stock de Deuda al 30-06-2008
		Moneda	Monto	
		Banco Nacional de París	Metro Líneas 1 y 5	
BNP Paribas	Extensiones de Líneas 2 y 5	US\$	99.825.093	25.090.456
Total				30.932.258

Fuente: Metro S.A.

II.4.2. 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 3.000.000. Estos recursos se utilizarán exclusivamente en pagar, novar o extinguir, en cualquier forma, sus obligaciones financieras.*
- *Los créditos que contraiga o a los bonos que emita EFE para financiar los gastos que demande el cumplimiento de su plan de rehabilitación, cualquiera sea la moneda en que éstos se pacten, hasta por un monto máximo equivalente a UF 4.000.000.*

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

**Cuadro II.4.2.1
Utilización de Garantías Ley N° 19.170**

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

Fuente: Dirección de Presupuestos

Las emisiones de las series H, I, J, K, L y M corresponden a bonos bullet con pago de intereses semestrales, por lo que su valor par se aproxima al capital; el resto de las emisiones contempla amortización de capital e intereses semestrales. Dado esto último, a pesar que ninguna de las emisiones ha alcanzado su plazo final, algunas han disminuido en forma apreciable su valor par. En el Cuadro II.4.2.2 se expone un detalle de lo descrito.

**Cuadro II.4.2.2
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 19.170**

Serie	Monto Colocación	Monto Nominal Capital	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
						30/06/2007	30/06/2008
D	700.000	487.500	UF	6,75%	1/8/14	601.487	500.801
E	700.000	35.000	UF	6,75%	1/10/08	116.228	34.421
F	670.000	540.568	UF	6,00%	1/10/19	614.143	551.822
G	1.280.000	1.076.363	UF	6,50%	1/1/26	1.243.362	1.109.894
H	660.000	660.000	UF	6,50%	1/10/27	730.145	670.454
I	350.000	350.000	UF	6,80%	1/4/28	387.470	355.804
J	340.000	340.000	UF	6,00%	1/7/29	381.206	350.051
K	720.000	720.000	UF	6,40%	1/9/30	800.462	735.037
L	765.000	765.000	UF	5,50%	1/10/31	844.311	775.308
M	815.000	815.000	UF	6,00%	1/3/31	904.942	830.984
Total Stock						6.623.756	5.914.576

Fuente: FECU EFE

II.4.3. Ley N° 19.767 de 2001

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

Con cargo a esta ley se otorgó garantía del Estado al crédito que tomó la Universidad de Chile por un monto de US\$ 20 millones con el Banco de Chile durante 2004, a 20 años plazo y con 5 años de gracia. La primera amortización del crédito se realizará durante el primer semestre de 2009. A la fecha no registra amortizaciones de capital durante los primeros años, mientras se realizan las respectivas inversiones y transcurre el período de gracia.

**Cuadro II.4.3.1
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 30-06-2008
	Moneda	Monto	
Crédito DS 279 18.03.04	UF	658.267	759.796
Total			759.796

Fuente: Universidad de Chile

II.4.4. Ley N° 19.847 de 2002

Autoriza al Presidente de la República a otorgar la garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público hasta por la cantidad de US\$1.500 millones, o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional. Las garantías que otorgue el Estado en conformidad con esta ley se extenderán al capital, reajustes e intereses que devenguen los créditos y los bonos mencionados precedentemente, comisiones, contratos de canje de monedas y demás gastos que irroguen, hasta el pago efectivo de dichas obligaciones.

En este punto cabe señalar que la Ley N°19.993 establece que cuando las obligaciones garantizadas por el Estado a ENAMI, en virtud de la Ley N°19.847, sean objeto de pago anticipado o de amortización de capital, los montos exceptuados de garantía por tal concepto no serán considerados en el cómputo del margen de US\$1.500 millones, o su equivalente, a contar de las fechas en que se perfeccionen las respectivas operaciones, las que no podrán ser posteriores al 31 de diciembre del 2008. La misma disposición anterior será aplicable a los casos de renegociación o reprogramación, sin renovación total o sólo parcial de garantía, por ejemplo cuando se acuerde la modificación del plazo o de la tasa de interés de la respectiva deuda.

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

- ENAMI amortizó la totalidad de su deuda garantizada de US\$220 millones, de la siguiente forma: US\$145 millones entre mayo y junio de 2005 y los restantes US\$75 millones entre septiembre y diciembre de 2005.
- EFE realizó un prepago de la deuda contraída por su filial Merval por US\$85 millones con los Bancos BNP Paribas y Société Générale durante septiembre de 2005, liberando espacio de garantía estatal, que reutilizó la matriz EFE para la emisión de bonos de la serie T.
- Metro S.A. realizó un prepago del crédito financiero contraído con los bancos por un monto de US\$ 100 millones. Con ello liberó garantía vigente y la reutilizó en garantizar la emisión de nueva deuda derivada de un crédito de UF 9,2 millones, equivalente a US\$100 millones.
- Adicionalmente, Metro S.A. realizó un prepago de un crédito con aval estatal por US\$60 millones durante 2007. Con ello liberó garantía y la reutilizó en un nuevo crédito por un monto de US\$90 millones, que cuenta con garantía del Estado por los US\$60 millones.

El estado de utilización de la garantía sobre la base de esta ley se observa en el siguiente cuadro:

**Cuadro II.4.4.1
Desarrollo Uso de Garantías Ley N° 19.847**

Empresas	Garantía estimada en proyecto de Ley	Decreto de autorización		DESARROLLO DE LA GARANTÍA ESTATAL							TOTAL		
		MMU\$	Moneda	Monto	2002	2003	2004	2005	2006	2007		SUBTOTAL	PREPAGOS
METRO													
	DE(H)N° 565 de 16/11/01 (autoriza deuda)												
	DS(H)N° 1175 de 31/12/02 (garantiza deuda)		US\$	150.000.000	150.000.000						150.000.000	-100.000.000	50.000.000
	DE(H)N° 566 de 16/11/01 (autoriza deuda)												
	DS(H)N° 1176 de 31/12/02 (garantiza deuda)		US\$	340.000.000	340.000.000						340.000.000		340.000.000
	DE(H)N° 222 de 29/04/03 (autoriza deuda)												
	DS(H)N° 356 de 07/05/03 (garantiza deuda)		UF	6.800.000	164.965.071						164.965.071		164.965.071
	DS(H)N° 1024 de 11/11/03 (autoriza y garantiza deuda)		UF	1.900.000		52.368.623					52.368.623		52.368.623
	DS(H)N° 592 de 11/05/05 (autoriza y garantiza deuda)		UF	2.800.000			84.474.183				84.474.183		84.474.183
	DE(H)N° 924 de 27/12/05 (autoriza deuda)												
	DS(H)N° 1568 de 07/05/03 (renueva garantía)		US\$	100.000.000			100.000.000				100.000.000		100.000.000
	DE(H)N° 615 de 21/06/07 (autoriza deuda)		US\$	90.000.000						60.000.000	60.000.000		60.000.000
	DS(H)N° 940 de 09/07/07 (renueva garantía)		US\$	60.000.000									
SUBTOTALES EMPRESA				0	654.965.071	52.368.623	184.474.183	0	60.000.000	951.807.877	-100.000.000	0	851.807.877
EFE													
	DE(H)N° 26 del 23/01/03 (autoriza deuda)												
	DS(H)N° 191 del 03/03/03 (otorga garantía)		UF	1.800.000	40.029.991						40.029.991		40.029.991
	D(H)N° 821 del 23/09/03 (autoriza y garantiza deuda)		UF	1.730.000	44.432.792						44.432.792		44.432.792
	D(H)N° 884 del 14/10/04 (autoriza y garantiza deuda)		UF	1.086.000		30.993.347					30.993.347		30.993.347
	D(H)N° 611 del 13/05/05 (autoriza y garantiza deuda)		UF	2.600.000			78.139.701				78.139.701		78.139.701
	D(H)N° 898 DE 19/12/2005 (autoriza emisión bonos)		UF								0		0
	D(H)N° 151 de 30/01/2006 (renueva garantía)		UF	2.400.000				81.641.714			81.641.714		81.641.714
	D(H)N° 1046 de 06/08/2007 (renueva garantía)		US\$	160.000.000					160.000.000		160.000.000		160.000.000
SUBTOTALES EMPRESA				0	84.462.783	30.993.347	78.139.701	81.641.714	160.000.000	435.237.545	0	0	435.237.545

**Cuadro II.4.4.1 (continuación)
Desarrollo Uso de Garantías Ley N° 19.847**

Empresas	Garantía estimada en proyecto de Ley	Decreto de autorización		DESARROLLO DE LA GARANTÍA ESTATAL					SUBTOTAL	PREPAGOS	TOTAL	
		MMUS\$	Moneda	2002	2003	2004	2005	2006				2007
MERVAL	203											
DE(H)N° 657 del 18/11/02 (autoriza deuda)			US\$		82.441.030					82.441.030	-82.441.030	0
DS(H)N° 162 del 17/02/03 (otorga garantía)			(*)									
DE(H)N° 26 del 23/01/03 (autoriza deuda)												
DS(H)N° 191 del 03/03/03 (otorga garantía)			UF	2.060.000	45.812.101					45.812.101		45.812.101
D(H)N° 821 del 23/09/03 (autoriza y garantiza deuda)			UF	3.420.000	87.838.237					87.838.237		87.838.237
D(H)N° 884 del 14/10/04 (autoriza y garantiza deuda)			UF	2.414.000	68.893.130					68.893.130		68.893.130
SUBTOTALES EMPRESA				0	216.091.368	68.893.130	0	0	0	284.984.498	-82.441.030	202.543.468
ENAMI	0											
DE(H)N° 743 de 19/12/02 (autoriza deuda)												
DS(H)N° 1083 de 19/12/02 (garantiza deuda)			US\$	220.000.000						220.000.000		
Prepago deuda para refinanciar pasivos									-220.000.000		-220.000.000	
SUBTOTALES EMPRESA				220.000.000	0	0	0	0	0	220.000.000	-220.000.000	0
OTROS	10					10.000.000				10.000.000	0	10.000.000
TOTAL USO GARANTÍA SEGÚN LEY (MMUS\$):	1.500					10.000.000				10.000.000	0	1.499.588.890

TOTAL GARANTÍA OTORGADA A LA FECHA Junio 2008) EN US\$:
Fuente: Dirección de Presupuestos.
Nota: El cómputo de la garantía del Estado lo lleva la Contraloría General de la República, bajo los criterios para determinar los saldos por otorgar garantía, el de utilizar paridades vigentes al día de la fecha del Decreto Supremo que otorga la garantía del Estado.

De las garantías otorgadas de acuerdo al cuadro anterior, Metro S.A. y la Empresa de Ferrocarriles del Estado mantienen stock de deuda garantizada vigente que se muestra en los cuadros siguientes.

Cuadro II.4.4.2
Stock de Deuda Garantizada EFE Y Merval Ley N° 19.847

Serie	Monto Colocación	Monto Nominal Capital	Moneda	Tasa de Interés	Plazo Final	Valor Par	
						30/06/2007	30/06/2008
N	2.000.000	2.000.000	UF	5,70%	1/3/33	2.218.620	2.037.300
O	1.860.000	1.860.000	UF	5,70%	1/8/33	2.072.870	1.903.260
P	2.400.000	2.400.000	UF	5,70%	1/1/34	2.687.055	2.467.452
Q	2.750.000	2.750.000	UF	5,70%	1/4/34	3.036.542	2.788.377
R	3.500.000	3.500.000	UF	5,20%	1/1/35	3.909.343	3.589.847
S	2.600.000	2.600.000	UF	4,00%	1/4/35	2.859.299	2.625.619
T	2.400.000	2.400.000	UF	4,00%	1/1/36	2.670.480	2.452.266
Total Stock						19.454.209	17.864.121

Fuente: FECU EFE

Cuadro II.4.4.3
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	
						30/06/2007	30/06/2008
D	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15/7/28	4.464.994	4.100.087
E	2.800.000	2.800.000	UF	5,50%	15/5/29	3.070.342	2.819.414
F	1.900.000	1.900.000	UF	5,50%	15/7/29	2.120.872	1.947.541
G	2.800.000	2.800.000	UF	4,50%	15/9/30	3.089.157	2.836.692
Total Stock						12.745.366	11.703.734

Fuente: FECU Metro S.A.

Cuadro II.4.4.4
Stock de Deuda Garantizada Créditos Metro S.A. Ley N° 19.847

Identificación Decreto	Monto del Decreto de autorización en moneda de origen		Stock de Deuda al 30/06/08
	Moneda	Monto	
Crédito DS 1.176 31/12/02	US\$	340.000.000	341.641.507
Crédito DS 940 09/07/07	US\$	60.000.000	41.500.000
Crédito DS 1.775 31/12/02	US\$	50.000.000	0
Crédito DS 1.568 07/05/03	US\$	100.000.000	0
Total			383.141.507

Fuente: Metro S.A.

II.4.5. Resumen

En los cuadros siguientes se muestra el total de la deuda garantizada por el Estado al primer semestre de 2008.

**Cuadro II.4.5.1
Deuda Garantizada por Ley**

Ley N°	Estado para otorgamiento	Monto Autorizado para Garantizar según Ley	Moneda	Stock Deuda Garantizada Vigente	Stock Deuda Garantizada Vigente en MM\$ 2008
18.482	Agotada	1.500.000.000	US\$	433.173.071	229.582
19.170	Agotada	7.000.000	UF	5.914.576	119.786
19.847	Parcial	1.500.000.000	US\$	1.513.005.710	801.893
19.767	Agotada	20.000.000	US\$	29.033.770	15.388
				Total	1.166.649
				Total como % del PIB estimado 2008	1,27%

Fuente: Dirección de Presupuestos; paridad \$/UF: \$20.252 \$/UF; paridad US\$: \$530/US\$

El 1,27 % del PIB¹⁷ señalado en el cuadro anterior constituye la exposición máxima del Fisco, en forma total, por concepto de garantías otorgadas a las empresas públicas y a la Universidad de Chile. Adicionalmente, este monto corresponde al valor par de la deuda y, por lo tanto, el monto total expuesto debe ser distribuido a lo largo del tiempo de acuerdo a los desembolsos que correspondan a cada operación que se ha garantizado.

A continuación se muestran las garantías anteriores desagregadas por empresa o institución según corresponda, donde se observa que Metro S.A. agrupa 57,4% de la deuda garantizada por el Estado y la Empresa de Ferrocarriles del Estado, 41,3%.

**Cuadro II.4.5.2
Deuda Garantizada por Empresa o Institución**

Ley	Empresa / Institución	Tipo Deuda	Moneda	Monto Garantizado Vigente		Como % sobre el total garantizado
				Moneda Original	MM\$	
18.482	Metro	Créditos	US\$	30.932.258	16.394	1,41%
	Metro	Bonos	UF	10.526.396	213.188	18,27%
19.170	EFE	Bonos	UF	5.914.576	119.786	10,27%
19.847	Metro	Bonos	UF	11.703.734	237.032	20,32%
	Metro	Créditos	US\$	383.141.507	203.065	17,41%
	EFE	Bonos	UF	17.864.121	361.796	31,01%
	Enami	Créditos	US\$	0	0	0,00%
19.767	Universidad de Chile	Créditos	US\$	29.033.770	15.388	1,32%
				Total MM\$	1.166.649	100%

Fuente: Dirección de Presupuestos

Adicionalmente, EFE tiene vigente una autorización para aplicar garantía estatal por US\$160 millones a nuevos créditos que contrate la empresa, de acuerdo a lo dispuesto en el DS (Hacienda) N°1.046 de 2007, modificado por los DS (Hacienda) N°922 y 1.317, ambos del 2008. A junio de 2008 está pendiente la contratación del referido crédito por parte de la empresa, no obstante contar con la autorización de la citada garantía estatal.

¹⁷ El valor del dólar utilizado corresponde a \$530 y el de la Unidad de Fomento a \$20.252,67

II.5. Garantía al Financiamiento de Estudios Superiores

En junio de 2005 se promulgó la Ley N°20.027, que establece un Sistema de Financiamiento de Estudios de Educación Superior. Éste fija 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.

Los principales atributos y características de este sistema son:

- facilita la intermediación de recursos desde el mercado del crédito hacia los estudiantes de mérito académico, que estudian en instituciones de educación superior (IES) de calidad acreditada;
- da garantía a los créditos para estudiantes sin necesidad de que éstos recurran a avales;
- considera complementariedad de esfuerzo público y privado, pues la garantía por deserción académica a los créditos se comparte entre el Estado y las propias instituciones de educación superior en que se matriculan los estudiantes;
- establece condiciones que permiten la devolución de los fondos prestados en concordancia con los ingresos futuros del estudiante;
- una vez en régimen tiende a financiarse con base en la securitización de los créditos otorgados.

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

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

Los estudiantes deben otorgar un mandato, especial e irrevocable, facultando la deducción de sus remuneraciones para el pago de las cuotas del crédito.

La Tesorería General de la República queda facultada para retener la devolución de impuestos a la renta en caso de haber cuotas impagas, por lo que el estudiante renuncia al secreto tributario.

A continuación se presenta un resumen del comportamiento del sistema desde su entrada en funcionamiento a la fecha:

Cuadro II.5.1
Evolución de Garantía del Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores

Concepto	2006		2007		2008	
	Licitados 2006	Renovados 2006	Licitados 2007	Renovados 2006	Renovados 2007	Licitados 2008
Número de créditos cursados	21.327	19.088	35.227	16.531	30.381	44.275
Monto en millones de \$ cursados	26.764	24.281	38.303	22.404	34.767	52.537
Número de créditos comprados por el Fisco	3.882	3.513	5.365	3.099	4.334	11.122
Monto en millones de \$ comprados	4.670	4.314	5.185	3.921	4.644	13.042
Valor pagado por monto comprado en millones \$	6.687	6.197	5.963	5.607	5.341	15.844
Monto garantizado por el Fisco en millones \$	20.000	17.971	34.473	16.189	31.290	47.283
Total Garantizado (millones de pesos 2008)						167.207

Fuente: Ingres

La activación de esta garantía estatal se hará efectiva en aquellos casos en que el beneficiario del crédito, egresado de la carrera y habiéndose activado los mecanismos mencionados anteriormente, deje de cumplir con la obligación de pago del mismo. El evento de deserción académica hará exigible desde ese momento las obligaciones del estudiante y en caso de no pago de éste, la activación de la garantía de la institución de educación superior y del Estado.

Si bien el sistema ha operado sólo desde 2006, en el Cuadro II.5.2 es posible apreciar los primeros datos de su comportamiento. No obstante, aún no se cuenta con datos precisos respecto a la siniestralidad de la garantía ya que sólo se conocen los pagos estimados a realizar el 2008, producto de los desertores de 2006 y egresados 2007, y una estimación de los pagos a realizar en 2009¹⁸.

Cuadro II.5.2
Activación de Garantías del Sistema de Financiamiento para Estudios Superiores
Millones de pesos 2008

Concepto	2008	2009
Garantía activada por desertores ¹⁹	71,2	1.279
Garantía periodo de cesantía	63,3	67
Garantía activada por egresados	0,6	1.063
Total garantía activada	135,1	4.418

Fuente: Ingres

La exposición máxima actual es del orden de los \$167.000 millones (aproximadamente 0,18% del PIB 2008). En la Ley de Presupuestos 2009 se considera como máximo de garantía estatal un total de \$179.589 millones. Dicho monto debiera seguir aumentando en la medida que los alumnos que acceden al sistema avancen en sus carreras y otros nuevos se incorporen. El sistema debería alcanzar su estado estacionario aproximadamente entre 2010 y 2011, con un monto total garantizado estimado de entre \$600.000 millones a \$750.000 millones.

¹⁸ Montos estimados consultados en el Proyecto de Ley de Presupuestos 2009.

¹⁹ Se define como desertor a los estudiantes que abandonan sus estudios por un período de 12 meses sin justificación.

II.6. Garantía Estatal a los Depósitos²⁰

La Ley General de Bancos²¹ establece que el Estado garantiza el 90% de los depósitos y captaciones a plazo mantenidos por personas naturales en bancos e instituciones financieras²². La garantía tiene un tope máximo a pagar de UF 108 per cápita considerando el sistema financiero consolidado. La normativa señala además que las personas que tengan más de UF 108 depositados en el total del sistema financiero y hagan efectiva la garantía, deberán renunciar al saldo; por otro lado, si rechazan el pago de la garantía, conservarán sus derechos para hacerlos valer en el convenio o en la liquidación que haya declarado la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

En conjunto con la SBIF, se desarrolló un modelo de estimación de la exposición fiscal máxima involucrada en esta garantía, que se describe con más detalle en el Anexo VI.3 del presente informe. Dicho modelo, básicamente combina los datos del sistema bancario que posee la SBIF con supuestos sobre el comportamiento de las personas y algunas simplificaciones necesarias para factibilizar la estimación. Los principales supuestos y simplificaciones establecen que:

- se considera al sistema financiero como si fuera una sola institución;
- se estima que en promedio existen 1,45 cuentas de ahorro por persona;
- se estima que existen 2,77 depósitos a plazo por cliente.

En el cuadro siguiente se muestran los resultados obtenidos:

Cuadro II.6.1
Incidencia de la Garantía en el PIB a Marzo de 2008 (UF)

Bancos y CAC	Saldo de depósitos y captaciones a plazo Datos efectivos a marzo de 2008			Máxima Exposición	Estimación		
	Total	Personas jurídicas	Personas naturales		% PIB	Monto Racional	% PIB
Depósitos a plazo	1.941.309.645	1.689.345.434	251.964.211	51.361.539	1,20%	16.100.288	0,40%
Ahorro a plazo con giro diferido	98.133.238	339.302	97.793.936	59.298.446	1,30%	48.238.154	1,10%
Total	2.039.442.883	1.689.684.736	349.758.147	110.659.985	2,50%	64.338.442	1,40%

Fuente: SBIF

La exposición fiscal máxima asociada a la garantía estatal a los depósitos, estimada a marzo de 2008, corresponde a 2,5% del PIB²³. Esta situación se daría si todas las personas naturales quisieran cobrar su garantía. Sin embargo, dado que la normativa dice que quien cobre la garantía debe renunciar a su saldo, se consideró un escenario más realista, donde todas aquellas personas que tienen menos de UF 120 harían efectiva la garantía; lo mismo que el 25% de las personas que tengan entre UF 120 y UF 500, mientras que ninguna persona que tenga más de UF 500 la cobraría. Este supuesto le da mayor racionalidad a la estimación e integrándolo al modelo arroja un exposición máxima de 1,4% del PIB.

²⁰ Esta sección fue desarrollada con la colaboración de la Superintendencia de Bancos e Instituciones

²¹ La garantía estatal a los depósitos se establece en los artículos 144 al 153 de la Ley General de Bancos.

²² Según el artículo 87 de la Ley General de Cooperativas, las cooperativas de ahorro y crédito cuyo patrimonio exceda las 400.000 UF quedarán sujetas a las disposiciones de la LGB, en lo que sea compatible con su naturaleza, y en especial se le aplicaran las normas de los títulos I y XV.

²³ Producto Interno Bruto Trimestral a precios corrientes a marzo de 2008 = 22.068.829 millones de pesos (BCCH), cifra anualizada equivalente a 4.461 millones de Unidades de Fomento.

De todos modos, este monto es una cota superior, pues al considerar el sistema financiero consolidado implica que su ocurrencia se ve condicionada a la quiebra de todos los bancos de la plaza. Y cabe señalar que desde la promulgación de la Ley General de Bancos, en 1986, el país no se ha visto enfrentado a situaciones de crisis financieras severas.

Como antecedente adicional, la clasificación de riesgo otorgada en septiembre de 2008 para los depósitos a plazo a más de un año de las instituciones financieras presentes en Chile (sistematizada y publicada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y que se presenta en el cuadro II.6.2) muestra que la probabilidad de activación de la garantía estatal a los depósitos, incluso en forma parcial, es bastante baja.

Cuadro II.6.2
Clasificación de Riesgo Depósitos a Plazo de Más de 1 Año

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

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

II.7. Demandas Contra el Fisco

II.7.1. Demandas contra el Fisco en Tribunales de Justicia²⁴

Anualmente se presentan ante los tribunales de justicia numerosas demandas de distinta naturaleza en contra del Estado, tanto por particulares como por organizaciones que sienten afectados y/o lesionados 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 podemos señalar a los dependientes del Ministerio del Trabajo u otros organismos de previsión, cuando éstas dicen relación con materias previsionales; contra los Servicios de Salud, cuando dicen relación con supuestas negligencias médicas ocurridas en los establecimientos hospitalarios de dichos servicios; contra el Ministerio de Obras Públicas, cuando se reclama la indemnización de perjuicios alegando el incumplimiento de contratos en relación con obras contratadas conforme a la reglamentación vigente; y contra las Fuerzas Armadas y Carabineros, con el objeto de hacer efectiva la responsabilidad extracontractual del Estado.

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

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

Visión General

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

²⁴ Esta sección ha sido desarrollada con la colaboración del Consejo de Defensa del Estado.

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

El CDE mantenía, a diciembre de 2007, responsabilidad en aproximadamente 29 mil causas activas en todo el territorio nacional, que representan cuantías equivalentes a US\$7.000 millones, en materias tales como: reclamaciones tributarias, indemnización de perjuicios, reclamos de monto de expropiación, consignaciones y otras.

Durante 2007 la defensa patrimonial del Fisco en el ámbito judicial ha mantenido los estándares de éxito de los últimos años, conservándose un alto grado de eficacia en la defensa judicial de los intereses del Estado. Esta acción está representada en una alta tasa de litigiosidad favorable, que en materia de indemnización de perjuicios, reclamo de monto de indemnización y otras, alcanzó una tasa de pago evitado al Fisco de 92,9%, que en términos de monto equivale a US\$235 millones contra una demanda total de US\$253 millones.

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

Por otra parte, el CDE actúa de manera eficaz en el ámbito de lo contencioso administrativo, haciéndose parte de los recursos de protección, de amparos económicos, de nulidades de derecho público y contenciosos especiales que pretenden atacar la eficacia y validez de los actos de la administración y de autoridades públicas, tales como ministros de Estado, subsecretarios, jefes de servicio, contralor General de la República y otros. Las sentencias favorables a la defensa realizada por el Consejo en estas materias durante 2007 alcanzaron un porcentaje ponderado de 94%.

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

Además, desde marzo de 2005 el Consejo ha venido desarrollando un novedoso procedimiento no litigioso a través de la Unidad de Mediación, para el cual se han debido desarrollar y aplicar normativas, procedimientos y capacitación a mediadores, perfeccionando el sistema y el servicio de mediación brindado a las partes involucradas. La mediación en salud, invocada por quienes estiman haber sido afectados por daños causados por los servicios públicos en prestaciones de salud, tuvo durante 2007 resultados favorables del orden de 24%; esto representa 113 casos de 363 mediaciones concluidas, donde las partes intervinientes han evitado el juicio y, por lo mismo, la consiguiente recarga de tribunales.

Resultados específicos de las acciones del CDE

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

Como ejemplo, durante 2007 se obtuvieron cinco fallos favorables al Fisco en materia medioambiental. Las demandas ambientales interpuestas durante ese año suman 14 y entre ellas destacan “Estado de Chile contra Celulosa Arauco y Constitución”, “Estado de Chile con Bosques Arauco S.A.”, “Estado de Chile con Forestal el Laurel Ltda.”, “Fisco de Chile con Enap Refinerías S.A.” y “Estado de Chile con Sociedad Comercial Agrícola y Forestal Nalcahue Ltda. y otro”.

En cuanto a los servicios de mediación en salud, durante 2007 se recibieron 827 solicitudes de reclamos, concentrándose 60% en Santiago, Valparaíso y Concepción. Los casos concluidos por decisión de las partes sumaron 476, obteniéndose 113 acuerdos (23,7%) y 363 sin acuerdo (76,3%). Los tipos de acuerdo logrados en los reclamos terminados corresponden a indemnización (47,8%), prestaciones asistenciales (32,7%) y explicación de los hechos o disculpas (19,5%).

La actuación del CDE en la defensa de los intereses jurídicos del Estado se refleja, fundamentalmente, en su alta tasa de éxito en la obtención de sentencias que favorecen el interés del Estado. El número específico de causas activas al 30 de diciembre de 2007 alcanzó a 28.923, de las cuales 46,5% corresponde a causas de expropiaciones; 4,6% a causas aduaneras, 2,8% a cobro de honorarios; 4% a causas civiles; 8% a causas tributarias; 15,6% a causas penales y 8,5% a otros tipos de causas.

Las causas litigadas durante 2007 correspondientes a indemnizaciones de perjuicios al Fisco demandado alcanzaron a \$64.000 millones, de las cuales se fijó la suma en sentencias ejecutoriadas de sólo \$3.000 millones. Es decir, se evitó al Estado un pago equivalente a 94,7% del total demandado.

En los casos de reclamo de monto de indemnización por expropiación de causas terminadas, el Estado fue demandado durante 2007 por un total de \$46.000 millones. La acción del CDE permitió que se fijara en sentencia ejecutoriada sólo un monto del orden de \$5.000 millones, evitando un pago equivalente a 88,6% del total demandado.

En materia de transacciones, al Fisco se le demandó aproximadamente por un total de \$146.000 millones y se transigió por un monto del orden de \$16.000 millones, evitándose un pago equivalente al 89% del total demandado.

En la defensa y representación en causas contencioso-administrativas destacan los resultados

favorables alcanzados en recursos de protección en contra del Estado, amparos económicos y nulidades de derecho público, según se detalla a continuación.

Cuadro II.7.1.1
Defensa y Representación en Causas Contencioso-administrativas 2007

Tipo	Favorables	Desfavorables	Efectividad
Recursos de Protección	99	4	96%
Rechazos de Amparos Económicos	5	0	100%
Demandas de Nulidades de Derecho Público	19	3	86%

Fuente: Consejo de Defensa del Estado

II.7.2. Procesos pendientes en el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)²⁵

El Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción tiene la función de coordinar la defensa del Estado de Chile en los procedimientos arbitrales en materia de inversión extranjera, establecidos en los sistemas de solución de controversias entre inversionistas y el Estado²⁶. Estos procedimientos se tramitan principalmente ante el CIADI.

Dicha labor se realiza a través del Programa de Defensa en Arbitrajes de Inversión Extranjera, (PDAIE), que cuenta con la asesoría externa de Estudios Jurídicos nacionales y extranjeros para realizar la defensa de los casos en que Chile ha sido demandado ante tribunales de arbitraje internacional, así como con la asesoría de los expertos técnicos y profesionales que la defensa de cada caso requiera.

A julio de 2008 los procesos seguidos ante el CIADI en contra del Estado de Chile, y el estado de los mismos, son los siguientes:

Pey Casado y Fundación Salvador Allende con República de Chile

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

La controversia se habría originado a partir de la dictación del Decreto Supremo N°165, del 10 de febrero de 1975, que amparándose en el DL N°77 de 1973, dispuso la disolución del Consorcio Publicitario y Periodístico S.A. y la Empresa Clarín Limitada, editora del diario El Clarín, y confiscó sus bienes. El monto de la demanda asciende a US\$515 millones más el daño moral, intereses moratorios y gastos del procedimiento; además de todas aquellas otras condenas que el Tribunal estime justas. Con fecha 8 de mayo de 2008 el CIADI notificó a las partes el laudo del Tribunal de Arbitraje que decidió que la República de Chile debe pagar dentro de 90 días a partir de la fecha de envío del siguiente fallo:

²⁵ Esta sección, ha sido desarrollada con la colaboración de la Subsecretaría de Hacienda.

²⁶ Los sistemas de solución de controversias que se reconocen en estos documentos son el Convenio del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, en adelante "CIADI", y las normas que lo regulan, creado por la Convención para el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados, firmada en Washington el 18 de marzo de 1965; las Reglas del Mecanismo Complementario del CIADI; las Reglas de Arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, en adelante "CNUDMI", y cualquier otra institución de arbitraje o de conformidad con cualquier otro reglamento de arbitraje que las partes acuerden, en adelante "tribunales ad-hoc".

- US\$10,13 millones, con un interés compuesto anual del 5%, a partir del 11 de abril de 2002 hasta la fecha de envío del presente laudo.
- US\$2 millones para cubrir costos y gastos incurridos por las demandantes.
- US\$1,05 millones que corresponden a $\frac{3}{4}$ del importe total los costos del procedimiento.

Si no se pagara dentro del plazo establecido, se aplicará al importe un tipo de interés compuesto anual del 5%, a partir de la fecha de envío del presente laudo hasta la fecha en que se efectúe la totalidad del pago.

El 3 de junio de 2008 los demandantes presentaron un recurso de revisión parcial en contra del fallo y solicitaron condenar a la República de Chile a:

- US\$70 millones por daño emergente, más los intereses acumulados a partir del 3 de septiembre de 2002, a una tasa del 5% compuesto anual.
- US\$726 millones por lucro cesante.

La República de Chile solicitó el 16 de julio de 2008 al Tribunal de Revisión la suspensión de la ejecución del laudo anterior, materia sobre la que el Tribunal no se ha manifestado a la fecha. Mientras eso no suceda la República de Chile deberá cumplir con pagar el monto fijado, que podría ser exigido por los demandantes durante el segundo semestre de 2008.

La decisión que establezca dicho Tribunal sobre la revisión parcial del fallo podría ser conocida entre diciembre de 2008 y julio de 2009, aunque ante dicha decisión también se puede presentar un recurso de anulación que puede revertir la decisión o suspender su ejecución por un período adicional entre uno a dos años.

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

En 2002 se presentó una demanda en contra del Estado de Chile reclamando el pago de una indemnización de US\$30 millones por incumplimiento de la obligación de dar trato justo y equitativo, contenida en el Acuerdo de Promoción y Protección de Inversiones (APPI) suscrito entre Chile y Malasia. Con fecha 25 de mayo de 2004 el tribunal arbitral dictó sentencia en contra de Chile, condenándolo a pagar a favor de la demandante una indemnización por US\$5,87 millones. El 30 de septiembre de 2004 el Estado de Chile registró en el CIADI la solicitud de anulación del fallo dictado en este juicio.

La controversia se originó en la no aprobación por parte del SEREMI de Vivienda y Urbanismo de la Región Metropolitana del proyecto de inversión inmobiliario de una empresa de Malasia, para construir una ciudad satélite de 600 hectáreas en Pirque. La razón esgrimida para la no aprobación fue el carácter agrícola de la zona.

El 21 de marzo de 2007 el comité ad-hoc de anulación dictó una resolución en virtud de la cual desestimó la solicitud de anulación interpuesta por Chile, dejando a firme la decisión del Tribunal Arbitral.

En conformidad al procedimiento de reconocimiento y ejecución aplicado en este laudo, la Subsecretaría de Justicia dictó la Resolución Administrativa (RA) Exenta N° 1.891, del 9 de Julio de 2008, sobre el cumplimiento del laudo en el caso MTD y el pago de costas y gastos a MTD Equity Sdn. Bhd. y MTD Chile S.A., o a quien sus derechos represente, en conformidad a lo que dicha RA establece.

Sociedad Anónima Eduardo Vieira con República de Chile

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

El 26 de septiembre de 2005 el Estado de Chile planteó la incompetencia jurisdiccional del CIADI para conocer esta causa.

El 21 de agosto de 2007 el Tribunal falló resolviendo a favor del Estado de Chile las objeciones de jurisdicción planteadas por éste durante la tramitación del proceso²⁷. Luego, el 19 de diciembre de 2007, el CIADI comunicó que los demandantes presentaron una solicitud de anulación del laudo dictado por el Tribunal de Arbitraje el 21 de agosto de 2007.

En consideración a que el Comité de Anulación y las partes han fijado un procedimiento que al menos deberá prolongarse hasta julio de 2009, debe considerarse la contingencia de un resultado adverso para el segundo semestre de ese año, en que probablemente se conozca la decisión del Comité.

Si el Comité anula parcial o totalmente el laudo cada parte podrá requerir que se someta la diferencia a un nuevo tribunal.

II.7.3. Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas²⁸

La Ley de Concesiones de Obras Públicas²⁹ establece en su artículo 36 un mecanismo de resolución de las controversias que pudieran suscitarse entre el Ministerio de Obras Públicas y las Concesionarias de Obras Públicas. El mecanismo consiste en que dichas controversias serán vistas por una comisión conciliadora, compuesta por tres árbitros³⁰, quienes tendrán un plazo de 30 días para conciliar a las partes. Si en dicha instancia no se alcanza acuerdo, la comisión conciliadora se constituirá en comisión arbitral.

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

- de las 94 reclamaciones interpuestas hasta junio de 2008, 82 están terminadas por fallo arbitral o bien por conciliación de las partes. De estas últimas, en 63 casos ha habido pronunciamiento o acuerdo con significación pecuniaria relativa al reclamo (46 casos han sido desfavorables para el Estado; es decir 73%);

²⁷ El fallo sostiene que el CIADI no tiene facultad para conocer una disputa que es anterior (1988) a la firma del Acuerdo de Promoción y Protección de Inversiones (APPI), suscrito en 1994 entre el Estado de Chile y España.

²⁸ El fallo sostiene que el CIADI no tiene facultad para conocer una disputa que es anterior (1988) a la firma del Acuerdo de Promoción y Protección de Inversiones (APPI), suscrito en 1994 entre el Estado de Chile y España.

²⁹ DS MOP N° 900 de 1996.

³⁰ Un representante de cada parte y uno de común acuerdo.

- de las reclamaciones antes consideradas, y teniendo en cuenta sólo aquellas en que es factible determinar su cuantía³¹, 53 involucraron un monto de UF 39.997.846. De ellas, en 37 se accedió total o parcialmente a lo demandado conceptualmente por la Sociedad Concesionaria, alcanzando un monto de UF 14.859.589. Es decir, el promedio porcentual de lo condenado en relación con lo demandado ha sido de 37%;
- se destaca que existen 11 reclamaciones por un monto ascendente a UF 3.618.538, que fueron rechazadas íntegramente por la respectiva Comisión Arbitral.

En el Cuadro II.7.3.1 se presentan las causas pendientes a julio de 2008 del Sistema de Concesiones de Obras Públicas, tanto ante comisiones conciliadoras como arbitrales.

Cuadro II.7.3.1 Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas			
Contrato de Concesión	Recurrente	Materia Discutida	Cuantía del Reclam
Américo Vespucio Sur. Ruta 78 - Av. Grecia	SC Autopista Vespucio Sur S.A	Compensación por mayores costos de construcción, pérdida de ingresos, mayores costos por cambios de servicios e indebida aplicación de multas.	UF 2.681.250
Infraestructura Penitenciaria Grupo 1	SC BAS S.A.	Improcedencia aplicación multas por incumplimiento avance 70% (540 días a razón de UTM 200).	108.000 UTM
Infraestructura Penitenciaria Grupo 1	SC BAS S.A.	Improcedencia aplicación 429 multas de 10 UTM cada una, por atraso en la entrega del Proyecto Definitivo.	4.290 UTM
Ruta 5, Tramo Temuco - Río Bueno	SC Ruta de Los Ríos S.A.	Reclamo por: a) la suma de UF59.913, más intereses, por concepto de pérdida de ingreso en la plaza de peaje lateral de río; y b) se declare improcedente una multa relativa a la mantención de postes y teléfonos SOS en la ruta.	a) UF59.913 y; b)19 multas de 20 UTM
Infraestructura Penitenciaria Grupo 1	SC BAS S.A.	Se declare Improcedencia cobro de boletas de garantía por no pago de multas.	UF 30.000
Estaciones de Transbordo para Transantiago	SC Concesiones Urbanas S.A.	Solicita se obligue al MOP a pagar los costos de obras de iluminación de calzadas y veredas por tratarse de una modificación de Servicios.	UF 28.430
Ruta 5, Tramo Los Vilos - La Serena	Sociedad Concesionaria Del Elqui S.A.	Solicita compensación de obras adicionales de pavimentación y de drenaje y saneamiento que habría ejecutado como consecuencia de los problemas en la estructura de los pavimentos por efecto de aguas subterráneas.	UF 204.812
Conexión Vial Av. Suiza - Las Rejas	Sociedad Concesionaria Conexión Las Rejas S.A.	Solicita instruir pagar sobrecosto por cambio de diseño de pavimento, costo ejecución de modificaciones de servicios, saldo pendiente por saneamiento adicional, mayores costos por expropiaciones, atraso entrega de inf. preexistente y demora en pronunciamiento acerca proyectos de ingeniería detalle y sobrecostos por atraso IF en pronunciamiento sobre obras.	UF 48.455
Total UF			3.253.684

Fuente: Coordinación de Concesiones de Obras Públicas

El monto estimado en el cuadro anterior corresponde a aproximadamente 0,08% del PIB 2008. Al considerar este monto se debe tener en cuenta que a la fecha se ha condenado al MOP en aproximadamente un tercio de lo que han reclamado las concesionarias y que las indemnizaciones pueden ser pactadas en forma diferida en el tiempo.

³¹ Por ejemplo, excluyendo aquellas cuya indemnización solicitada corresponde a plazos.

II.8. Situación Patrimonial y Déficit Operacional del Banco Central

El déficit operacional del Banco Central de Chile (BCCCh) corresponde a la diferencia entre los intereses, reajustes, utilidades de cambio y otros ingresos recibidos por el banco y los gastos operacionales, reajustes, pérdidas de cambio e intereses pagados.

Hacia fines de los '90, el déficit operacional del Banco Central de Chile se situaba en alrededor de 1% del PIB. La persistencia del déficit impactó negativamente su patrimonio neto, que a fines de 2007 llegó a -2,8% del PIB.

Aunque dicho déficit no forma parte de las cuentas presupuestarias es de naturaleza cuasifiscal y, por lo tanto, le resta grados de libertad a la política fiscal. Éste se originó por las siguientes causas:

- el capital inicial fue inferior al que estipulaba la Ley Orgánica Institucional;
- el rescate del sistema financiero en 1982 por medio de la adquisición de activos con un valor económico bastante inferior al contable, ya que asumió obligaciones con subsidios explícitos o implícitos que en algunos casos se traducían en compromisos no registrados superiores a los que figuraban en su balance;
- la mantención de reservas internacionales del orden del 22% del PIB entre 1992 y 2002, que implicó tanto absorber las pérdidas de valoración de dichas reservas debido a la volatilidad del tipo de cambio, como enfrentar el costo financiero de mantener dichas reservas financiadas con endeudamiento en moneda local.

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

- el Fisco ha reducido sus pasivos con el Banco Central desde 17,6% del PIB en 1992 a 9,7% del PIB en 2002 y a sólo 0,1% del PIB en junio de 2008. Esto gracias a que el Fisco no sólo ha servido íntegramente su deuda, sino que además ha prepagado parte de ella. Este elemento es muy relevante ya que estos prepagos permitieron rescatar deuda interna de alto costo;
- las reservas internacionales —que se mantuvieron en un promedio del 22% del PIB entre 1992 y 2002— se redujeron a 11,5% del PIB en junio 2008 como consecuencia de la libre flotación cambiaria y el rescate de Pagarés Reajustables en Dólares con divisas;
- la deuda subordinada se ha reducido significativamente, pasando de 5,3% del PIB en 1992 a 1% del PIB en junio de 2008.

Hasta el momento la situación patrimonial del BCCCh no ha implicado mayores problemas debido a que los agentes perciben que su deuda es financiable, porque crece menos que el PIB y porque las finanzas públicas han sido y siguen siendo muy sólidas. Sin embargo, para corregir esta situación en 2006 el Congreso Nacional aprobó un fortalecimiento patrimonial de BCCCh por medio de aportes de capital (Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal). Entre las razones para realizar dicha capitalización se señala que:

- es deseable que el Banco Central tenga un flujo operacional positivo;
- la capitalización fortalece la credibilidad de las políticas de un banco central y su autonomía. Los agentes económicos saben que un banco central que cuenta con capital puede tomar decisiones de política, considerando exclusivamente el logro de sus objetivos, y no restringiéndose por el efecto que dichas decisiones tendrán en su balance;
- un banco central con capital queda mejor preparado, y el país en general, para enfrentar situaciones de estrés (internas y externas) en las que aumentan las posibilidades de que se materialicen los riesgos financieros. El Banco Central asume riesgos financieros porque tiene la función de servir como prestamista de última instancia;
- disminuye su riesgo de valoración producto de la mantención de reservas internacionales financiadas con moneda local;
- un banco central sin capital requiere de inflación para financiarse, lo que constituye un incentivo que contradice su objetivo primordial: la estabilidad de precios.

Además, un banco central capitalizado mejora la transparencia y disciplina en las cuentas fiscales, pues la deuda pública se sitúa sólo en el balance del Fisco y no en el del Banco Central.

Los resultados operacionales del Banco Central seguirán siendo afectados por las fluctuaciones del tipo de cambio. No obstante, si se completa su proceso de capitalización será posible que, como tendencia general, su déficit operacional sea removido. Dicho proceso se inició en 2006 y se lleva a cabo de acuerdo a lo establecido en la Ley N°20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, con un aporte de capital de 0,5% del PIB del año anterior respectivo. A continuación se muestra el desarrollo de dichos aportes, realizado en pesos al tipo de cambio vigente al momento del aporte:

Cuadro II.8.1
Aportes de Capital al Banco Central
Millones de dólares

Año	Monto
2006	605
2007	735
2008	746

Fuente: Dirección de Presupuestos

Las proyecciones del balance del Banco Central de Chile que incorporan estos aportes de capital, y los pronósticos de las variables macroeconómicas que lo afectan, permiten afirmar que su patrimonio tenderá a niveles positivos en el largo plazo³².

³² "Macroeconomía, política monetaria y patrimonio del Banco Central", Restrepo, J.; Salomó, L. y Valdés, R. 2008.

II.9. Fondo de Cobertura de Riesgos de CORFO

Desde 1985 la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) ha implementado distintos instrumentos de subsidios o coberturas contingentes para facilitar el financiamiento de inversiones, exportaciones y otras actividades productivas.

En 2003 la Ley de Presupuestos del Sector Público introdujo un Fondo de Cobertura de Riesgos (FCR) por la suma de \$60.000 millones y posteriormente, el Ministerio de Hacienda mediante el DS N°793 autorizó a CORFO a contraer obligaciones indirectas, coberturas y subsidios contingentes hasta por 8 veces el monto del FCR, que será establecido año a año en la Ley de Presupuestos respectiva.

Más recientemente se han introducido modificaciones a dicho fondo, entre las que destacan:

- en 2006 se amplió el límite de cobertura con respecto al monto del FCR de 8 a 10 veces;
- en 2007 se incorporaron dos líneas de operación independientes a la existente, autorizando \$16.200 millones para coberturas de financiamiento a largo plazo para las empresas medianas y pequeñas sin cobertura del FOGAPE (descrito en la sección II.10 del presente informe) y \$6.740 millones para coberturas de financiamiento para operadores del Transantiago (este último no ha sido ocupado hasta la fecha);
- en ese mismo año se agregó una nueva línea de operación independiente al Fondo General por \$79.328 millones, para un instrumento especial de cobertura para financiamientos de los sistemas de transporte público. El monto de esta línea de operación fue ampliado el presente año a \$229.728 millones;
- además, en 2008 se incorporó otra nueva línea de operación independiente por \$2.327 millones 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 (esta línea de operación aún no ha sido ocupada).

Respecto del uso de las coberturas del FCR General, en el cuadro siguiente se presenta la situación actual.

Cuadro II.9.1
Evolución del Fondo General de Cobertura de Riesgos
Millones de pesos 2008

Ítem	31/12/07	31/3/08	30/6/08
Tamaño del Fondo	33.200	33.386	33.368
Margen Máximo de Apalancamiento	332.004	333.862	333.682
Total Obligaciones Contingentes	239.511	239.404	245.032
Apalancamiento Efectivo	0,721	0,717	0,734

Fuente: CORFO

En el caso de la línea de operación independiente relacionada al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), el siguiente cuadro muestra sus movimientos a partir de octubre de 2007 hasta junio del presente año.

Cuadro II.9.2
Evolución de Fondo de Garantía de Inversiones
Millones de pesos 2008

Ítem	oct-07	nov-07	dic-07	ene-08	feb-08	mar-08	abr-08	may-08	jun-08
Tamaño del Fondo	16.000	16.011	16.042	16.093	16.143	16.316	16.374	16.467	16.551
Margen máximo de apalancamiento	160.000	160.109	160.418	160.934	161.434	163.158	163.743	164.670	165.513
Obligaciones efectivas acumuladas	74	1.268	4.010	6.286	9.907	11.694	16.098	21.109	26.995
Apalancamiento Efectivo	0	0,08	0,25	0,39	0,61	0,72	0,98	1,28	1,63

Fuente: CORFO

Finalmente, la evolución del apalancamiento de la cuenta de Transantiago es la siguiente:

Cuadro II.9.3
Evolución Cuenta Transantiago
Millones de pesos 2008

Ítem	ene-08	feb-08	mar-08	abr-08	may-08	jun-08
Tamaño del Fondo	79.328	79.328	79.328	229.728	229.728	229.728
Obligaciones Efectivas	25.762	43.086	56.838	63.462	67.463	221.959
Apalancamiento Efectivo	0,32	0,54	0,72	0,28	0,29	0,97

Fuente: CORFO

II.10. Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

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

El FOGAPE ha sido utilizado crecientemente en el tiempo beneficiando a un gran número de pequeños empresarios, con cerca de 218.000 créditos y un índice de siniestralidad de magnitud acotada en torno al 1% como promedio entre enero de 2002 y junio de 2008.

El desarrollo alcanzado condujo al fondo a un nivel de utilización por concepto de garantías comprometidas y derechos licitados cercano al máximo que permite la ley. Al 31 de diciembre de 2005 el fondo tenía cauciones equivalentes a 9,2 veces su patrimonio, existiendo autorización legal para alcanzar un nivel máximo de 10.

A la luz de lo anterior, con el objeto de ampliar la capacidad operativa del fondo, en 2007 se promulgó la Ley N° 20.202, que le otorgó un nuevo aporte fiscal de US\$10 millones, o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional. De esta forma, se le entregó una mayor cobertura al fondo alcanzando un nivel de utilización del patrimonio incluyendo los licitados en junio 2008 de 7,4 veces.

Como se aprecia en el Cuadro II.10.1, a junio de este año se estiman UF 280.288 en requerimientos de garantías, UF 42.545 más que el año pasado. Sin embargo, cabe destacar que según la información histórica, el administrador en promedio acepta el pago del 70% de los requerimientos de garantía.

Cuadro II.10.1
Evolución del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

Resultados Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (Junio)
Clientes vigentes (N° 1)	13.000	22.000	35.000	39.100	41.900	42.997	41.408	39.407	37.184
Operaciones cursadas (N° 1)	11.000	19.320	28.966	30.914	34.713	33.054	25.747	24.281	10.547
Stock de Garantías [UF]	3.210.738	6.184.843	9.197.259	11.533.148	14.048.485	14.250.135	13.591.910	13.622.034	13.784.897
Garantías Pagadas [UF]	12.709	37.929	88.001	112.157	98.751	139.138	176.529	162.509	196.201 (5)
Requerimientos de Garantías [UF] (1)	N/D	N/D	117.318	178.118	145.686	221.900	214.297	237.743	280.288 (5)
Requerimientos de Garantías/ Stock promedio	N/D	N/D	1,41%	1,79%	1,13%	1,55%	1,58%	1,76%	0,98%
Riesgo de Cartera (2)	N/D	N/D	3,87%	3,85%	4,23%	4,10%	5,09%	5,57%	6,32%
Leverage (3)	4,20	5,82	6,42	8,19	9,30	8,84	7,97	8,75	7,40
Siniestralidad (4)	N/D	N/D	0,92%	0,90%	0,60%	0,88%	1,21%	1,08%	1,33% (5)

Fuente: Banco Estado de Chile.

(1) Los pagos de garantía pueden ser menores a los requerimientos de garantía de parte de las IFIs en caso de rechazar pagos por parte del administrador.

(2) Morosidad sobre cartera total.

(3) Nivel de utilización total del patrimonio. Considera los derechos de garantía adjudicados por las instituciones financieras anualmente.

(4) Garantías pagadas sobre stock de garantías.

(5) Valor anualizado con estimación.

II.11. Cobertura de Riesgo Cambiario de las Empresas Públicas

El riesgo cambiario que enfrentan las empresas públicas deriva del riesgo generado porque los ingresos y los activos de las empresas públicas están valorizados generalmente en moneda distinta a la de sus deudas (pasivos). Esto activa un descalce entre los activos y sus contrapartidas en pasivos, debido a la volatilidad en los tipos de cambio respectivos.

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

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

A continuación se presenta la situación del riesgo cambiario de tres empresas: Metro, ENAP y CODELCO.

II.11.1. Empresa de Transporte de Pasajeros Metro S.A.

Los ingresos de la empresa mayoritariamente provienen del pago por transporte de pasajeros, aunque también percibe ingresos por concepto de arriendo de locales comerciales, publicidad, telefonía móvil, entre otros. La totalidad de los ingresos se recibe en pesos chilenos y de los ingresos por transporte de pasajeros, 80% se reajusta según la inflación y 20% según el dólar.

Con respecto a sus pasivos, Metro tiene principalmente dos fuentes de deuda: una a través de préstamos bancarios y otra, a través de emisión de bonos³³. Con respecto a la primera fuente, el 89% de las obligaciones de largo plazo esta denominada en dólares, mientras que el 11% restante está en UF. De las obligaciones que Metro tiene por emisión de bonos, el 100% está en UF.

Dado que los créditos en moneda extranjera tienen asociado un riesgo de tipo de cambio y de tasa de interés, Metro ha suscrito cross currency swap. De esta forma, la relación de endeudamiento por moneda a septiembre de 2008 es de 79% en UF y 21% en dólares³⁴, escenario coherente con una política de cobertura de riesgo cambiario acorde con el comportamiento de sus ingresos.

³³ Estos bonos los pueden comprar compañías de seguros, administradoras de fondos de pensiones y otros inversionistas del mercado local.

³⁴ Considerando sólo la deuda que sirve Metro.

II.11.2. Empresa Nacional del Petróleo (ENAP)

Los ingresos de ENAP provienen de la venta de hidrocarburos. De éstos, 80% se recibe en pesos y 20% en dólares. Dada la particularidad de la empresa, la moneda funcional del negocio de ENAP es el dólar norteamericano.

Con respecto a sus pasivos, ENAP tiene principalmente dos fuentes de deuda: préstamos bancarios y emisión de bonos. Con respecto a la primera, el 100% de las obligaciones de largo plazo esta denominada en dólares; de las obligaciones que ENAP tiene por emisión de bonos, 20% es en UF y 80% en dólares.

Dicho lo anterior, pueden identificarse dos fuentes de riesgo cambiario: la primera dice relación con el período que media entre la fecha de venta de producto y la fecha en que el comprador efectivamente paga a ENAP. Para cubrir este riesgo la empresa compra dólares futuros a través del sistema de compensación, con ellos cubre 70% del nivel promedio de las cuentas por cobrar.

La segunda dice relación con la emisión de bonos en UF. Para cubrir el riesgo de la paridad UF/US\$ ENAP suscribió cross currency swap que resguardan el monto total de estos bonos.

A la fecha la política de cobertura de riesgo cambiario de ENAP ha logrado conciliar la conformación de monedas de sus ingresos con la de su deuda.

II.11.3. Corporación Nacional del Cobre (CODELCO)

Los ingresos de CODELCO provienen de la venta de cobre, molibdeno y otros subproductos. Casi el 100% de estos ingresos son en dólares.

Con respecto a sus pasivos, CODELCO tiene principalmente dos fuentes de deuda. Una es los préstamos bancarios, donde el 100% de las obligaciones de largo plazo están en dólares; y otra, la emisión de bonos, denominados en UF. La principal fuente de riesgo cambiario proviene de la emisión de bonos en UF; este riesgo está cubierto en 70% a través de swaps.

Una cobertura natural de riesgo se da por la relación inversa que hay entre el precio del cobre y el precio del dólar.

II.12. Fondo de Contingencia Contra el Desempleo

Durante 2006, por medio de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, se institucionalizó el Programa de Contingencia contra el Desempleo con el objeto de mitigar los efectos futuros y eventuales de un aumento en el desempleo a nivel nacional, regional, provincial o comunal. Este programa considera implementar iniciativas intensivas en el uso de mano de obra y la bonificación para la generación de empleos cuando la tasa de desempleo nacional³⁵ exceda el promedio de los cinco años anteriores, o sea mayor o igual al 10%. También podrá operar en áreas geográficas específicas cuando en una región, provincia o comuna se registre una tasa de desempleo mayor o igual a 10%.

En 2006 se financiaron programas pro empleo con cargo a este fondo por \$17.051 millones; en 2007 la cifra fue \$18.604 millones; y hasta julio de 2008, alcanzaban a \$17.236 millones.

Dentro de los programas pro empleo mencionados anteriormente están el programa de emergencia de empleo de la Corporación Nacional Forestal; inversión en la comunidad a cargo de la Subsecretaría del Trabajo; y el programa de mejoramiento urbano y equipamiento comunal de la Subsecretaría de Desarrollo Regional. La Ley de Presupuestos del Sector Público anualmente asigna un monto a cada uno de ellos; sin embargo, cuando la tasa de desempleo en la zona geográfica a la cual está dirigida el programa es mayor o igual al 10%, y el presupuesto asignado es insuficiente, el excedente se cubre con cargo al Programa de Contingencia contra el Desempleo.

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

³⁵ Trimestre móvil calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas.

II.13. Seguro de Remate del Sistema de Subsidio Habitacional

Dentro del Sistema de Subsidio Habitacional se contempla un Seguro de Remate que reduce el riesgo de crédito de quienes compran nuevas viviendas mediante el DS N° 40 de 2004, del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

Para optar a este seguro de remate se deben cumplir las siguientes condiciones:

- El valor de las viviendas no debe superar las UF 1.000 ó UF 1.200 si se trata de viviendas emplazadas en las Regiones XI, XII y Provincias de Palena y Chiloé, o en las comunas de Isla de Pascua o Juan Fernández.
- La adquisición o construcción de la vivienda debe ser financiada mediante subsidio habitacional y con un crédito hipotecario, mutuo hipotecario endosable o crédito con garantía hipotecaria no endosable de hasta UF 860.

El seguro opera cuando la vivienda suscrita es objeto de remate judicial por incumplimiento del servicio de la deuda hipotecaria y el producto del remate no es suficiente para cubrir el saldo insoluto de la deuda con la cual se financió la adquisición. En este caso, SERVIU paga al acreedor hipotecario el 75% del saldo insoluto de la deuda, con sus intereses y comisiones devengadas hasta el día de su pago efectivo, incluyendo las costas del juicio respectivo, con un límite de UF 120.

El cuadro siguiente muestra el gasto fiscal de los últimos años, como consecuencia de la activación de este seguro, que corresponde a menos del 0,001% del PIB de cada año:

Cuadro II.13.1
Gasto Anual del Seguro de Remate

Años	Millones de pesos de cada año
2003	938
2004	341
2005	309
2006	357
2007	265
Enero - Septiembre 2008	81
Ley de Presupuestos 2009	752

Fuente: Dirección de Presupuestos

II.14. Fondos de Estabilización del Precio de los Combustibles

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

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

Producto de lo establecido en la Ley N°19.030 se creó el Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP) y la Ley N°20.063 dio origen al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles Derivados del Petróleo (FEPCO).

Ambos fondos contemplan una mecánica de operación similar: en términos simples, para cada combustible el fondo otorga crédito fiscal cuando el precio de paridad (al cual se transa) es mayor que el límite superior de la banda de referencia; y grava con un impuesto cuando el precio de paridad es menor que el límite inferior de la banda de referencia. Como el impuesto y el crédito son a beneficio y de cargo fiscal, respectivamente, el Fisco debe realizar un aporte o retiro del fondo por un monto equivalente al impuesto recaudado o crédito otorgado. Tanto el crédito fiscal como el impuesto actúan sobre el total internado al país, en el caso de los importadores; o la primera venta, en el caso de los productores o refinadores nacionales.

El Congreso Nacional ha autorizado aportes fiscales puntuales adicionales a los señalados en el párrafo anterior, ya sea para constituir los fondos o para evitar que éstos se queden sin recursos.

A continuación se detallan las particularidades de cada uno de estos fondos.

II.14.1. Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo (FEPP)

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

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

La misma ley determinó recursos para el FEPP del orden de US\$200 millones, que sería afectado cuando el precio de paridad de importación de cualquiera de los seis productos mencionados estuviera³⁶ fuera de la banda respectiva.

³⁶ Los precios de paridad de importación de los combustibles son los observados en los mercados internacionales relevantes para Chile puestos en el Puerto de Quintero, en la semana anterior a la de su determinación.

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

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

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

A continuación se muestra la evolución del FEPP desde su origen

Cuadro II.14.1.1			
Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo			
(Cifras nominales en millones de US\$)			
Saldos al 31 de diciembre de cada año y al 30 de junio de 2008			
Año	Aportes	Retiros	Saldos
1991	214	75	139
1992	22	10	150
1993	30	0	180
1994	28	8	200
1995	10	16	193
1996	2	48	148
1997	1	43	106
1998	110	7	208
1999	61	180	90
2000	283	362	10
2001	20	8	22
2002	30	19	32
2003	6	33	5,62
2004	0,85	6,09	0,37
2005	0,04	0,28	0,13
2006	0	0,03	0,11
2007	1,05	0,91	0,25
2008 (I semestre)	0,09	0,11	0,23
Totales	817,29	817,06	

Fuente: Tesorería General de la República

II.14.2. Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles Derivados del Petróleo (FEPCO)

Los precios internacionales del petróleo, de la gasolina, kerosene y diesel, han tenido un aumento sostenido desde comienzos de 2002, situación agravada en el segundo semestre de 2005 por el Huracán Katrina. Por esta razón, en su momento se implementaron medidas temporales de excepción a la política de precios de ENAP, tendientes a paliar el alza en los precios internacionales. Adicionalmente, se legisló para la creación de un Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPCO) que quedó plasmado en la Ley N° 20.063.

Originalmente el FEPCO tenía vigencia hasta el 30 de junio de 2006, no obstante el precio del crudo mantenía su tendencia al alza, por ello la Ley N° 20.115 de 2006 lo prorrogó hasta el 20 de junio de 2007 y modificó la metodología de cálculo del diferencial de refinación. Luego, dado que el precio del petróleo aumentaba a tasas crecientes, por medio de la Ley N° 20.197 de 2007 se prorrogó la vigencia del FEPCO hasta 2010, se adicionaron recursos por US\$60 millones ese año y en julio de 2008 se agregaron US\$500 millones a través de la Ley N° 20.278, que permite un aporte de hasta US\$1.000 millones.

El objetivo del fondo es atenuar las variaciones de los precios de venta internos de la gasolina automotriz, el petróleo diesel, el gas licuado de petróleo³⁷ y el kerosene doméstico, originadas por las variaciones de los precios de estos productos en los mercados internacionales, ya que Chile es un importador neto de estos productos. Y se cumple a través del mecanismo de estabilización del fondo, que depende directamente de los siguientes parámetros: Precio de Paridad (PP) y Precios de Referencia Superior (PRS), Inferior (PRI) e Intermedio (PRInt).

Los precios de referencia intermedios se determinan considerando como base el precio del petróleo WTI, un diferencial de refinación y los demás costos e impuestos necesarios para representar el valor del respectivo derivado puesto en Chile. Los Precios de Referencia Inferior y Superior difieren en 5% del precio de Referencia Intermedio. Así, se forma una banda que se actualiza semanalmente en función del precio de mercado de cada derivado del petróleo. Por otro lado, el Precio de Paridad es el promedio del precio que el producto tiene en su mercado relevante.

El mecanismo de estabilización actuará cuando el PP esté por fuera de la banda. Si está por sobre el PRS, se da crédito al fondo y baja el precio del producto en el mercado interno; y si está por debajo del PRI, se cobra impuesto, lo que aumenta el saldo del fondo y el precio del producto en el mercado interno. Desde principios de 2008 el PP ha estado sostenidamente por sobre el PRS.

El FEPCO fue constituido con US\$10 millones en septiembre de 2005 y los aportes extraordinarios se resumen en la siguiente tabla:

³⁷ El gas licuado fue introducido con la Ley N°20.278 de junio de 2008 que modifica la Ley N°20.063.

Cuadro II.14.2.1
Aportes Extraordinarios al FEPCO
Millones de US\$

	jun-07	ene-08	jul-08
Aportes	60	200	500
N° Ley	20.197	20.246	20.278

Fuente: Dirección de Presupuestos

Hasta junio de 2008 la Ley N°20.063 trataba en forma diferente las importaciones provenientes de agentes privados, cuyos créditos o impuestos son pagados en forma semanal, de las importaciones y producción propia de la ENAP y sus filiales, cuyos créditos e impuestos se acumulaban en una cuenta de activo de la referida empresa³⁸. El saldo del FEPCO desde su inicio hasta el 30 de junio de 2008 es:

Cuadro II.14.2.2
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles
(Cifras nominales en millones de US\$)

Saldos al 31 de diciembre de cada año y al 30 de junio de 2008			
Año	Aportes	Retiros	Saldos
2005	12	0	12
2006	19	17	15
2007	63	60	17
2008	202	134	85

Fuente: Dirección de Presupuestos

³⁸ Art 8°, Ley N°20.063

A continuación se presenta un cuadro comparativo entre el FEPP y el FEPCO:

Cuadro II. 14.2.3
Comparación de las Principales Características entre el FEPP y el FEPCO

FEPCO Ley N° 20.115 (julio 2006)	FEPP Ley N° 19.681 (julio 2000)
Cuatro productos: Gasolina automotriz Petróleo Diesel Kerosene Doméstico Gas Licuado	Un producto: Fuel Oil
Banda de precio: + 5% sobre el Precio de Referencia Intermedio.	Banda de precio: + 12,5% sobre Precio de Referencia Intermedio.
Precio de Paridad: Cada uno de los productos es observado semanalmente en un mercado o en el promedio de dos mercados. La paridad se calcula semanalmente como el promedio móvil de las ultimas dos semanas de precios en dichos mercados, incluidos los costos de transportar dicho combustible a puerto nacional.	Precio de Paridad: Cada uno de los productos es observado en un solo mercado relevante para estimar su precio de paridad de importación. La paridad se calcula como el promedio semanal de precios en dicho mercado incluido los costos de traer dicho combustible a puerto nacional.
Actualmente los mercados observables son de la Costa del Golfo de EE.UU. y el puerto de Nueva York.	El mercado relevante es el de la Costa del Golfo de EE. UU.
Para el Precio de Referencia se toma el precio WTI (West Texas Intermediate) + el Diferencial de Refinación para cada producto.	Para el Precio de Referencia se toma el Precio Histórico + Precio Proyectado de corto plazo (un año) + Precio Proyectado largo plazo (hasta 10 años para cada producto).
Vigencia hasta el 30 de junio del 2010.	Vigencia indefinida

Fuente: Dirección de Presupuestos

III. GESTIÓN DE LOS PASIVOS CONTINGENTES

La publicación del presente reporte es una medida de gestión de los pasivos contingentes que busca –por la vía de la presentación sistematizada de la información– permitir un control de parte de los distintos agentes económicos y sociales, nacionales e internacionales. Sin perjuicio de esto, el Estado de Chile ha implementado medidas adicionales de forma de protegerse de algunas contingencias específicas que pudieran afectar la sustentabilidad del gasto fiscal.

A continuación se presenta una breve descripción de ellas.

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

Este fondo se creó por medio de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal y se formó a partir de la fusión de los recursos adicionales de estabilización de los ingresos fiscales³⁹ y del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre (FCC). En dicho fondo se deposita el saldo del superávit fiscal efectivo que resulte luego de restar los recursos que se depositen en el Fondo de Reserva de Pensiones y los aportes de capital que se efectúen al Banco Central de Chile.

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

Este fondo se constituyó el 6 de marzo de 2007, cuando recibió su primer aporte equivalente a US\$2.580 millones, de los cuales US\$2.563 millones provenían del FCC. Durante 2007 se realizaron aportes por US\$13.100 millones, equivalentes a 8% del PIB de ese año. El detalle de las transferencias realizadas a la fecha se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro III.1.1.1
Transferencias al Fondo de Estabilización Económica y Social

Fecha	US\$ millones
2007	13.100
2008 (a octubre de 2008)	5.000
Total	18.100

Fuente: Dirección de Presupuestos

La inversión financiera de los recursos del fondo la realiza actualmente el Banco Central de Chile como Agente Fiscal, de acuerdo a las normas de inversión descritas en la sección III.1.3 del presente informe. A octubre de 2008 el saldo de este fondo al valor de mercado es de US\$18.791 millones.

³⁹ Ley N° 3.653 de 1981.

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

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 compromisos con el sistema de pensiones.

El objetivo es complementar el financiamiento de obligaciones fiscales derivadas de las garantías contempladas en el sistema de pensiones descrito en la sección II.2 del presente informe.

El monto del aporte anual al FRP corresponde al superávit fiscal efectivo con un tope del 0,5% del Producto Interno Bruto (PIB) del año anterior y un mínimo 0,2% del PIB del año anterior. Adicionalmente, podrá incrementarse producto de la rentabilidad que se obtenga por la inversión de los recursos del mismo, así como por los demás aportes que establezca la ley. Estos aportes anuales se realizan sólo hasta el año en que los recursos acumulados en el Fondo alcancen un a cantidad equivalente a UF900 millones⁴⁰. Una vez alcanzada esa cantidad se entenderá cumplida la obligación de acumular recursos en el fondo.

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

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

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

El valor de UF 900 millones a acumular corresponde, según estimaciones, al monto con que deberá concurrir el Fisco para cubrir la activación del pago de pensiones (mínimas y asistenciales) dentro del plazo de 25 años (año 2030).

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

El FRP se constituyó el 28 de diciembre de 2006 con un aporte inicial de US\$605 millones. El resto de los aportes se muestra en la siguiente tabla:

⁴⁰ Corresponde a US\$ 36.000 millones aproximadamente.

Cuadro III.1.2.1
Transferencias al Fondo de Reserva de Pensiones

Fecha	US\$ millones
2006	605
2007	736
2008	909
Total	2.250

Fuente: Dirección de Presupuestos

Nota: Los aportes son realizados en pesos al tipo de cambio vigente al momento del aporte.

En la actualidad la inversión financiera de los recursos del fondo es realizada por el Banco Central de Chile en su calidad de Agente Fiscal. El saldo del FRP a octubre de 2008 a valores de mercado es de US\$2.331 millones.

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

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

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

III.2. Capitalización del Banco Central

Por medio de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal se faculta al Fisco para efectuar aportes de capital al Banco Central de Chile, con el objeto de mejorar su situación patrimonial (descrita en la sección II.8 del presente informe). El máximo aporte anual corresponderá al saldo que resulta de restar al superávit fiscal efectivo el aporte al FRP o 0,5% del PIB.

Dicho aporte se podrá realizar durante cinco años a contar de la promulgación de la Ley sobre Responsabilidad Fiscal. Al tercer año⁴¹ deberá realizarse un estudio económico financiero que permita evaluar el impacto de dichos aportes en el balance del Banco Central proyectado a 20 años.

III.3. Mecanismo de Decisión en Concesiones

La gestión de los pasivos contingentes del Sistema de Concesiones se ha enfocado en la correcta toma de decisiones al momento de otorgar las coberturas que los originan y en la publicación de la información asociada a dichas garantías.

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

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

En este contexto, la información del compromiso fiscal asociado a las garantías del Sistema de Concesiones se ha publicado en el Informe de Finanzas Públicas desde 2003 y a partir de 2007 se incluye en el presente reporte.

En el caso particular de las garantías de ingresos mínimos, como contrapartida se ha establecido un mecanismo de coparticipación de ingresos en virtud del cual, si los ingresos de la concesión superan cierto umbral, una fracción de ellos debe ser pagada al Fisco. La garantía puede ser aceptada o rechazada por parte de los postulantes a la concesión, lo que debe ser declarado al momento de presentar las ofertas económicas en la licitación. Con ello, si las expectativas de los postulantes son optimistas respecto a los ingresos de la concesión, la garantía será rechazada.

Adicionalmente, en los últimos contratos donde se ha ofrecido esta garantía, se ha establecido el pago de una prima en caso de tomarla. Con estas medidas se busca generar los incentivos adecuados para que quienes participan de la licitación, estimen de mejor forma los futuros ingresos del proyecto y, sobre esa base, decidan si aceptan la garantía de ingresos mínimos.

⁴¹ Es decir, durante 2009.

IV. ANÁLISIS DE LA POSICIÓN FISCAL

IV.1 Regla de Superávit Estructural

El manejo transparente y responsable de la política fiscal es una de las principales fortalezas de la economía chilena. Esa fortaleza explica de manera significativa los importantes logros en materia de crecimiento económico, reducción de la pobreza y desarrollo social. Este manejo responsable de las finanzas públicas es resultado de un amplio consenso político y social, construido a partir de la experiencia interna como también de la de muchos países que han sufrido los devastadores efectos de las crisis fiscales y financieras.

Desde 2001 la política fiscal chilena se ha guiado por una regla de balance estructural. El balance estructural del sector público refleja el balance presupuestario que se produciría si el Producto Interno Bruto evolucionara de acuerdo a su tendencia y si el precio del cobre fuese el de mediano plazo. Se trata, por lo tanto, de un balance ajustado por el efecto del ciclo de actividad económica y del precio del cobre.

La regla de balance estructural establece que el nivel de gasto público en cada período es igual a los ingresos estructurales o permanentes del Fisco. De esta forma, se busca aislar las decisiones de gasto público —en particular en materia de gasto e inversión social— de los vaivenes del ciclo económico y del precio del cobre.

En términos simples, el indicador del balance estructural en Chile supone aislar el efecto cíclico de las dos principales variables macroeconómicas que influyen en la determinación de los ingresos del Gobierno Central: la actividad y el precio del cobre⁴².

El precio de referencia del cobre corresponde al promedio del precio esperado para los próximos 10 años, mientras que el PIB de tendencia equivale a aquella parte del PIB efectivo que puede considerarse permanente. Esto es, el nivel de producción que teóricamente habría prevalecido si se utilizaran los recursos productivos con una intensidad normal y el nivel de productividad fuera el de tendencia.

La credibilidad de esta política ha sido clave para asegurar financiamiento en aquellos períodos en el que los ingresos efectivos han estado por debajo de los permanentes, tal como ocurrió entre 2001 y 2003. Entre esos años los ingresos efectivos del sector público cayeron producto de una desaceleración de la economía nacional originada por un escenario externo negativo, dando origen a déficit fiscales que hicieron que el sector público se endeudara para financiar el mayor gasto consistente con los ingresos estructurales.

Como contraparte, en los últimos años se han registrado ingresos efectivos superiores a los estructurales, lo que ha permitido ahorrar este diferencial para financiar futuros déficits fiscales.

⁴² Otros factores, entre ellos los costos de producción de cobre, son clave también.

El período de aplicación de la regla ha estado marcado por la transparencia en la forma de cálculo del indicador y en la definición de sus parámetros; y porque ha concitado un amplio consenso técnico y político respecto de la necesidad de continuar formulando e implementando la política fiscal sobre la base de una meta estructural.

Entre las ventajas que genera la aplicación de la regla de política fiscal para el país podemos señalar que:

- Permite efectuar una política contra-cíclica, con déficit cuando la economía está significativamente debajo de su tendencia y viceversa, atenuando así tanto los altos como los bajos de la economía. Esto reduce la incertidumbre sobre la trayectoria de la economía en el mediano plazo, con el consiguiente efecto positivo en la inversión productiva y en el bienestar de la población.
- Al ahorrar excedentes transitorios y gastarlos en períodos de recesión o de bajos ingresos fiscales del cobre, la regla asegura la sustentabilidad del financiamiento de las políticas públicas y la planificación de largo plazo de los programas sociales.
- Por la vía de aumentar el ahorro público en tiempos de auge, la regla permite resguardar la competitividad del sector exportador, al sostener un tipo de cambio real más alto. La contribución de la política fiscal a mantener un tipo de cambio real competitivo está relacionada con los efectos directos de un mayor gasto público sobre la demanda por bienes no transables. Un aumento del gasto público cuya composición es más intensiva en bienes no transables genera un aumento en la demanda por estos bienes.⁴³
- Las decisiones de manejo del portafolio del Fisco generan efectos macroeconómicos y financieros relevantes. En aquellos períodos de bonanza del precio del cobre, donde se generan altos ingresos cíclicos, si los fondos son invertidos en moneda local, se pueden generar presiones a la baja en los premios asociados a ciertos instrumentos financieros y a la apreciación del tipo de cambio. Por todo ello, los recursos acumulados producto de la bonanza en los precios del cobre han sido mantenidos en su gran mayoría en moneda extranjera.
- Una política fiscal contracíclica reduce la volatilidad de la tasa de interés en comparación con una política procíclica, lo que también aminora la volatilidad del tipo de cambio en el mediano plazo, beneficiando al sector exportador.
- La regla aumenta la credibilidad del Fisco como emisor de deuda internacional, reduciendo el premio soberano a pagar y mejorando el acceso al financiamiento externo en períodos de shock externos negativos. Un bajo premio soberano reduce el costo de endeudamiento de las empresas chilenas que emiten internacionalmente, dado que la deuda soberana actúa como un punto de referencia para las tasas que éstas deben pagar.

⁴³ Dada la oferta de éstos, lo anterior produce un aumento en el precio relativo de los bienes no transables en relación con los transables, lo que se refleja en un tipo de cambio real más apreciado. En este escenario, bien se puede producir un aumento en las tasas de interés con el objetivo de mantener la inflación bajo control, induciendo inlfujos de capital y por lo tanto una apreciación adicional del tipo de cambio real. La política de balance estructural, y el ahorro público que ésta conlleva en tiempos de auge, evita este ciclo y sus efectos potencialmente nocivos sobre la competitividad.

- Al estimular el ahorro público, reduce la necesidad de la economía de contar con financiamiento externo cuyo comportamiento ha sido históricamente muy volátil, reduciendo en último término la volatilidad de la economía en su conjunto. Una muestra de esto es la evolución del superávit fiscal en torno a la crisis de 1982 y a la recesión de 1999. En ambas ocasiones, frente a la caída del Producto, el sector público tuvo que ajustarse y mejorar su posición fiscal en el año inmediatamente posterior. Lo anterior contrasta con la experiencia de 2001, en que no obstante que la economía enfrentó un shock externo negativo, el sector público tuvo acceso al financiamiento externo a bajas tasas de interés, pudiendo aumentar su déficit fiscal el año siguiente.

IV.2 Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal

La Ley sobre Responsabilidad Fiscal establece la formalización del cálculo de balance estructural y el requerimiento de establecer bases de la política fiscal al inicio de un nuevo gobierno.

La ley dispone que:

- El Presidente de la República, dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones, debe establecer las bases de la política fiscal que será aplicada durante su administración. Se establece la obligación de pronunciarse de manera expresa acerca de las implicancias y efectos que tendrá su política fiscal sobre el Balance Estructural.
- Además, se consigna la obligación legal de que los gobiernos entreguen información anual respecto del estado estructural de las finanzas públicas, reflejando la sostenibilidad y las implicancias macroeconómicas y financieras de la política presupuestaria.

De esta manera, se incorpora el cálculo del balance estructural como parte del programa financiero del sector público.

IV.3 La Meta de Superávit Estructural del 0,5%

Cuando se instauró la regla fiscal, ésta contempló una meta de superávit estructural de 1% sobre la base de tres situaciones:

- la necesidad de ahorrar para cumplir con las crecientes obligaciones que demandaría el sistema previsional, que serían equivalentes a 1% del PIB en 2030.
- la situación patrimonial del Banco Central vis a vis su endeudamiento.
- la relación de la deuda pública con el tipo de cambio, pues la deuda en moneda extranjera aumenta cuando el peso chileno se deprecia.

Dado que todas las situaciones que fundamentaban que el superávit de la regla fiscal fuera de 1% mejoraron, durante 2007 se consideró apropiado bajarlo a 0,5%. Pero aunque la meta de superávit estructural fuera un 0%, la regla seguiría cumpliendo su objetivo, pues el gasto seguiría estando en función del ingreso permanente; la diferencia radica en el nivel de ahorro, que debe definirse según los compromisos futuros del sector público.

IV.4 Aplicación de la Regla de Superávit Estructural

La ejecución de la regla es la siguiente: el presupuesto anual se elabora considerando la meta de superávit estructural y, al final de éste, se ve la diferencia real entre el ingreso efectivo y el estructural. Si durante el período aumenta el ingreso permanente, puede incrementarse el gasto en la misma cuantía; pero si sólo hay un incremento del ingreso efectivo, por ejemplo producto de un alza en el precio efectivo del cobre, entonces no se puede aumentar el gasto. Luego, la diferencia entre el ingreso efectivo y el ingreso estructural del período se ahorra. Asimismo, si el ingreso efectivo es menor al gasto no se gasta menos, si no que se utiliza el ahorro de los períodos anteriores de tal forma de mantener el gasto acorde con la regla de superávit estructural, que es independiente del déficit fiscal efectivo del período.

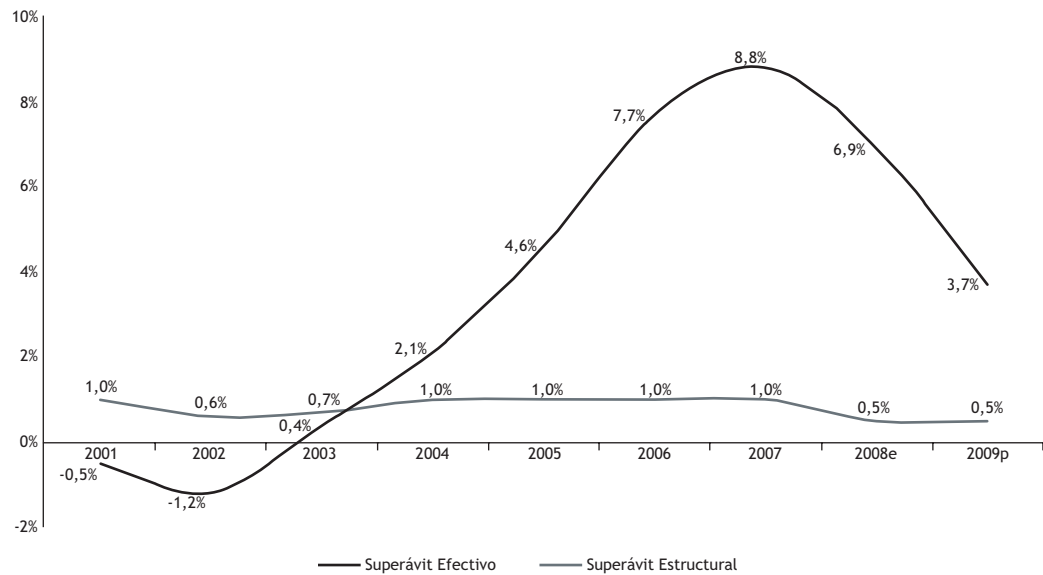
El sostenido crecimiento económico de Chile en los últimos años y la prudente política fiscal establecida al amparo de la política de balance estructural han significado que el Fisco esté razonablemente cubierto frente a diversas contingencias que pueden implicar un incremento en el gasto. Esto se demuestra en los resultados fiscales obtenidos en los últimos años (Gráfico IV.4.1).

Entre 2001 y 2007 la regla de superávit estructural requirió que el gobierno mantuviera un superávit estructural de 1% del PIB y de 0,5% en 2008. Así, en dicho lapso, las leyes de presupuesto se plantearon con un apego estricto a las metas correspondientes a cada año.

El Presupuesto 2009 se preparó con una meta de superávit estructural de 0,5% del PIB, lo que se justifica -entre otros factores- por la mejor posición fiscal existente hoy respecto de 2000, cuando se implementó la política⁴⁴.

⁴⁴ Para mayores antecedentes ver "Compromisos Fiscales y la Meta de Superávit Estructural", A. Velasco, A. Arenas de Mesa, L. Céspedes y J. Rodríguez. 2007.

Gráfico IV.4.1
Superávit Efectivo y Estructural Fiscal



e: estimado
p: proyectado
Fuente: Dirección de Presupuestos

IV.5 Impacto de la Regla de Superávit Estructural

La aplicación de la política de balance estructural ha permitido mantener en constante declinación la deuda pública: el pasivo financiero neto del Gobierno Central pasó de 5,8% del PIB en 2001 a -16,8% del PIB en junio de 2008. El Cuadro IV.5.1 muestra con mayor detalle la posición financiera del Gobierno Central a fines de junio del 2008.

Cuadro IV.5.1
Pasivos y Activos del Gobierno Central
como % del PIB a junio 2008

Pasivos en pesos	2,1%
Activos en pesos	5,1%
Pasivo neto en pesos	-3,0%
Pasivos en dólares	1,6%
Activos en dólares	15,4%
Pasivo neto en dólares	-13,8%
Pasivo Financiero Neto Total	-16,8%

Fuente: Informe de la Deuda Pública, junio 2008

En este contexto es que deben considerarse las obligaciones contingentes reportadas en el presente informe, las que se resumen a continuación como porcentaje del PIB 2008:

Cuadro IV.5.2
Resumen de Obligaciones Contingentes del Fisco Reportadas

Pasivo Contingente	Anual	Valor Presente	Observaciones
Garantía Sistema de Pensiones	0,09%	1,79%	Estimado
Garantía Ingreso Mínimo Sistema de Concesiones	0,01%	0,14%	Estimado
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas		1,27%	Exposición Máxima
Garantía Crédito de Educación Superior		0,18%	Exposición Máxima
Demandas Contra el Fisco	Menor que 0,01%		Estimado
Controversias Sistema de Concesiones		0,08%	Estimado
Garantía Estatal a los Depósitos		1,40%	Exposición Máxima
Total	0,10%	4,86%	

Fuente: Dirección de Presupuestos

Al considerar la exposición máxima total de un 4,86% del PIB 2008 en valor presente se debe tomar en cuenta que dicha cantidad es la suma simple de las exposiciones máximas⁴⁵ asociadas a los pasivos contingentes reportados, y por lo tanto asume el remoto evento de ocurrencia simultánea de todos los pasivos. Al mismo tiempo, debe considerarse que ello no implica un flujo de caja simultáneo, sino que flujos diferidos en el tiempo.

Como consecuencia, si se compara la exposición máxima total por concepto de pasivos contingentes (Cuadro IV.5.2), con la posición financiera neta del Gobierno Central (Cuadro IV.5.1), se verifica que el Fisco de Chile tiene una posición altamente solvente que ha sido fortalecida por la estricta aplicación de la política de balance estructural, las exigencias de la Ley N° 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal y otras medidas de administración financiera del Estado.

⁴⁵ En el caso de la Garantía Estatal a los Depósitos dicho valor es un límite superior para la estimación de la exposición máxima.

V. DESAFÍOS

Para seguir perfeccionando el seguimiento y reporte de las obligaciones contingentes del Fisco, así como las medidas de mitigación de los riesgos contingentes que enfrenta, a continuación se señalan algunos de los desafíos que serán abordados en los próximos informes:

- **Desarrollo de modelos complementarios de estimación de los pasivos contingentes.** Si bien en áreas como el sistema de pensiones o las concesiones de obras públicas se han elaborado sofisticados modelos de estimación de los pagos contingentes esperados, existen otras áreas donde se debe investigar el desarrollo de metodologías de estimación del compromiso fiscal involucrado. De esta manera, se espera poder realizar una evaluación global más precisa de la exposición contingente que enfrentan las finanzas públicas y contar con mecanismos más precisos de actualización de esta exposición.
- **Estudiar la correlación entre los distintos pasivos contingentes.** La exposición fiscal máxima reportada en el cuadro IV.5.2 es la suma simple de las exposiciones máximas asociada a cada pasivo contingente. Un resultado de mayor precisión debería considerar las posibles correlaciones entre los distintos pasivos contingentes.
- **Comparación de las estimaciones con el gasto efectivo.** A pesar de la diversidad de instituciones involucradas en los pasivos contingentes reportados en el presente informe es necesario iniciar un proceso de seguimiento de los desembolsos efectivos por estos conceptos. Con esto se busca verificar la consistencia de las estimaciones preparadas para el presente informe con los resultados efectivos y, en caso de existir desviaciones, realizar las correcciones o calibraciones necesarias en las metodologías.
- **Sensibilizar los pasivos contingentes respecto a variables macroeconómicas.** Si bien para las estimaciones de los pasivos contingentes se utilizan proyecciones de escenarios macroeconómicos de la Dirección de Presupuestos, consistentes con el resto de las proyecciones relevantes para las finanzas públicas, para mejorar la apreciación respecto al riesgo a que se encuentra expuesto el Fisco se deberían sensibilizar estas proyecciones a variaciones en las variables macroeconómicas relevantes para cada uno de ellos.

VI.1 Análisis Conceptual de los Pasivos Contingentes

VI.1.1. *¿Qué son los Pasivos Contingentes?*

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

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

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

En el Cuadro VI.1.1.1 se resumen las definiciones recién establecidas en una matriz de riesgo fiscal y se dan ejemplo para cada caso:

Cuadro VI.1.1.1
Matriz del Riesgo Fiscal

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

Fuente: "Pasivos Contingentes del Estado, Un Riesgo Fiscal Oculto", H. Polackova. 1999.

VI.1.2. Efectos de los Pasivos Contingentes en las Cuentas Fiscales

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

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

En este contexto, destaca la importancia de los sistemas presupuestarios y contables basados en valores devengados, pues fomentan la disciplina fiscal. En esta misma línea son relevantes las reglas correspondientes a las garantías y los programas de seguros del Estado, así como la conducta de las entidades públicas y las garantizadas por el Estado. Este enfoque de análisis se resume en el Cuadro VI.1.2.1 que enumera las medidas sistémicas que fomentan la comprensión del riesgo fiscal por parte de las autoridades, el público y los mercados, y en el Cuadro VI.1.2.2 que resume las medidas concretas que se pueden adoptar para controlar el riesgo fiscal en el caso de programas específicos.

Cuadro VI.1.2.1 Medidas Sistémicas que Fomentan la Comprensión del Riesgo Fiscal

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

Fuente: "Pasivos Contingentes del Estado, Un Riesgo Fiscal Oculto", H. Polackova. 1999.

Cuadro VI.1.2.2 Medidas para Controlar los Riesgos Fiscales Relacionados con Programas Específicos

Antes de aceptarlos:

- Evaluar su compatibilidad con las políticas establecidas.
- Estudiar sus riesgos financieros.
- Establecer y anunciar los límites del programa a fin de minimizar el riesgo moral.

Al aceptarlos:

- Respetar los límites fijados.

Al ejecutarlos:

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

Fuente: "Pasivos Contingentes del Estado, Un Riesgo Fiscal Oculto", H. Polackova. 1999.

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

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

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

VI.1.3. Los Pasivos Contingentes en el Contexto de la Política Fiscal

Acorde al Banco Mundial, se consideran resultados fiscales deseables:

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

Asimismo, existe un consenso razonablemente amplio sobre las características que debe tener un sistema sólido para gestionar la política fiscal y el gasto público. Al respecto, el marco de transparencia del FMI⁴⁶ destaca:

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

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

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

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

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

⁴⁶ "Código de Buenas Prácticas de Transparencia en las Políticas Monetarias y Financieras: Declaración de Principios", Fondo Monetario Internacional (1999)

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

VI.1.4. Prácticas Internacionales con Respecto a los Pasivos Contingentes

VI.1.4.1. Las Normas de Contabilidad Relativas a los Pasivos Contingentes

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

El principio general que subyace a la contabilidad en valores devengados es que el efecto de una transacción debiera reconocerse cuando ésta se produce y no cuando el dinero cambia de manos⁴⁷. Una interpretación de dicho principio sería reconocer el costo de una garantía cuando ésta se emite y no sólo si ésta se exige, y en el momento en que ello ocurre. Pero incluso la contabilidad en valores devengados, en su forma tradicional, no suele reflejar el efecto de las garantías en los resultados y la situación financiera de las entidades. Por lo general las normas de contabilidad no exigen, e incluso no permiten, a la entidad contable reconocer un pasivo en su balance o un gasto en su cuenta de resultados, salvo que la pérdida sea probable y pueda además cuantificarse con cierta precisión. Como en la práctica en muchas de las garantías las pérdidas son improbables y el monto de la pérdida puede resultar muy difícil de medir, no suelen reconocerse en los balances ni en las cuentas de resultados.

Como consecuencia, el tratamiento de las garantías y otras obligaciones contingentes en la contabilidad clásica en valores devengados puede deducirse de la definición de pasivo que ofrece un manual de contabilidad tradicional. Por norma general, la contabilidad reconoce la obligación de una entidad como un pasivo si dicha obligación reúne tres características esenciales⁴⁸:

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

⁴⁷ International Accounting Standards Board.

⁴⁸ "Financial Accounting: an Introduction to Concepts, Methods, and Uses", C. Stickney y R. Weil. 1997.

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

Con todo, reconociendo que los pasivos contingentes tienen importancia incluso cuando no son reconocidos en el balance, la contabilidad en valores devengados tradicional suele exigir su divulgación a través de notas, salvo en el caso de que la probabilidad de pérdida sea remota⁴⁹.

El Cuadro VI.1.4.1.1 siguiente resume lo hasta aquí expuesto:

Cuadro VI.1.4.1.1 Contabilidad Tradicional Devengada de los Pasivos Contingentes				
Probabilidad de Pérdida o ganancia.	Remota	Posible	Probable	Prácticamente segura
En términos matemáticos	[0; e) ⁵⁰	[e; 0,5)	[0,5; 1-e)	[1-e; 1]
Descripción contable (NIIF*)	Pasivo contingente	Pasivo contingente	Pasivo	Pasivo
Tratamiento contable	Ignorar	Divulgar	Reconocer	Reconocer

* NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera.

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

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

VI.1.4.2. Prácticas Utilizadas en Otros Países

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

- cómo divulgar los pasivos contingentes,
- cómo presupuestar o contabilizar la existencia de pasivos contingentes,
- cómo controlar los pasivos contingentes futuros.

⁴⁹ Los activos contingentes no constituyen activos para la contabilidad clásica en valores devengados. Es más, en aplicación del principio contable de prudencia, las reglas que determinan si los activos contingentes deben reflejarse como activos son más estrictas que las que se aplican a los pasivos contingentes. Así, disuaden que los beneficios contingentes se reflejen como activos, salvo en el caso que la ganancia sea prácticamente segura, y rehúsa su divulgación a menos que la ganancia resulte altamente probable. 50 e es algún número pequeño que puede variar de un auditor a otro. Si fuera igual a 0,05, se entendería por remota una probabilidad inferior al 5% y por prácticamente segura una probabilidad de al menos un 95%.

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

El presupuesto o la contabilidad de los pasivos contingentes requiere tomar decisiones sobre los principios de contabilidad que deben regir y la cantidad que deberá presupuestarse o tenerse en cuenta en cada ejercicio. Controlar los pasivos contingentes futuros exige tomar decisiones sobre el nivel de control que se desea y sobre la mejor forma de lograrlo.

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

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

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

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

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

VI.2 Obras Públicas Concesionadas

Cuadro VI.2.1
Programa de Concesiones 1993 - 2008
Estado del Sistema a Septiembre - 2008

Concesión	Tipo	Dimensión	Inversión Mill. US\$	Duración Años	Controlador	Fecha Adjudicación	Estado Actual	Inicio Operación (Est.)
A. RUTA 5								
Tramo: Talca-Chillán	Ampliación de Carretera	193 km	207	SPV*	CINTRA & otros (1)	ene-96	Operación	1999
Tramo: Santiago-Los Vilos	Ampliación de Carretera	218 km	303	23	BANCOMEX	oct-96	Operación	2001
Tramo: La Serena-Los Vilos	Ampliación de Carretera	229 km	295	25	ITENERE & ABERTIS	feb-97	Operación	2000
Tramo: Chillán-Colipulli	Ampliación de Carretera	160 km	279	SPV*	CINTRA	jun-97	Operación	2002
Tramo: Temuco-Río Bueno	Ampliación de Carretera	172 km	255	25	CINTRA & LAS AMERICAS	ago-97	Operación	2001
Tramo: Río Bueno-Puerto Montt	Ampliación de Carretera	136 km	268	25	ITENERE	nov-97	Operación	2001
Tramo: Colipulli-Temuco	Ampliación de Carretera	144 km	249	SPV*	CINTRA	abr-98	Operación	2002
Tramo: Santiago-Talca	Ampliación de Carretera	266 km	843	SPV*	CINTRA	jun-98	Operación	2002
SUBTOTAL			2.700					
B. OTROS PROYECTOS INTERURBANOS								
Túnel El Melón	Nuevo Túnel	5 km	60	23	INFRAEST. 2000 (OHL)	abr-93	Operación	1995
Camino de La Madera	Ampliación de Carretera	108 km	38	SPV*	BELFI & LAS AMERICAS & CMB	abr-94	Operación	1996
Acceso Norte a Concepción	Nueva Carretera	101 km	258	28	BANCOMEX	ene-95	Operación	1998
Ruta 78: Santiago-San Antonio	Ampliación de Carretera	131 km	219	23	INFRAEST. 2000 (OHL)	jun-95	Operación	1999
Camino Nogales-Puchuncaví	Ampliación de Carretera	27 km	14	SPV*	BELFI	jul-95	Operación	1997
Ruta 57: Santiago-Colina-Los Andes	Ampliación de Carretera	89 km	165	28	INFRAEST. 2000 (OHL)	dic-96	Operación	2000
Ruta 68-Troncal Sur	Carretera (N & A)	141 km	463	SPV*	ITENERE & ACS	may-98	Operación	2002
Red Vial del Litoral Central	Carretera (N & A)	80 km	125	30	ITENERE & ACCIONA	ago-00	Operación	2004
Variante Melipilla	Nueva Carretera	8 km	34	30	BESALCO	ago-01	Operación	2004
Ruta Interportuaria: Talcahuano-Penco	Nueva Carretera	14 km	24	32	BESALCO	ene-02	Operación	2005
Ruta 60 CH	Ampliación de Carretera	113 km	373	32	OHL	oct-02	Construcción	2009
Ruta 160: Tres Pinos-Acceso Norte a Coronel	Ampliación de Carretera	88 km	289	SPV*	ACCIONA	jun-08	Construcción	2011
Conexión Vial Melipilla Camino la Fruta	Ampliación de Carretera	31 km	33	SPV*	COMSA	En trámite		
SUBTOTAL			2.095					
C. AEROPUERTOS								
Puerto Montt	Expansión	13.650 m2	16	SPV*	AEROPUERTOS CHILE & MONEX	nov-07	Construcción (6)	2009
Iquique	Expansión	4.920 m2	12	SPV*	TECSA & ARRIGONI	oct-07	Construcción (6)	2009
La Serena	Expansión	3.000 m2	5	10	AEROPUERTOS CHILE & MONEX	ago-97	Operación	1998
Calama	Expansión	2.240 m2	5	12	AEROPUERTOS CHILE & MONEX	oct-97	Operación	1999
AMB Pasajeros y Carga	Expansión	169.000 m2	205	SPV*	S.C.L. (2)	dic-97	Operación	2001
Concepción	Expansión	8.200 m2	35	17	BELFI & PRIME & LAN	ene-99	Operación	2000
Cerro Moreno Antofagasta	Expansión	2.350 m2	10	10	FERROVIAL AEROPUERTOS	oct-99	Operación	2001
Punta Arenas	Expansión	6.060 m2	12	9	BELFI & PRIME & LAN & LAS AMERICAS	feb-00	Operación	2002
Copiapó	Nuevo	5.200m	32	20	BELFI	jul-02	Operación	2005
Arica	Expansión	2.713 m2	12	15	COINTER	ene-04	Operación	2006
SUBTOTAL			346					

Cuadro VI.2.1 (continuación)
Programa de Concesiones 1993 - 2008
Estado del Sistema a Septiembre - 2008

Concesión	Tipo	Dimensión	Inversión Mill. US\$	Duración Años	Controlador	Fecha Adjudicación	Estado Actual	Inicio Operación (Est.)
D. AUTOPISTAS URBANAS								
Acceso Vial AMB	Ampliación Autopista Urbana	4 km	56	SPV*	ACS & ITINERE	jul-08	Construcción (6)	2010
Sistema Oriente Poniente (Costanera Norte)	Autopista Urbana	43 km	521	30	ACS & ITINERE & SRL	feb-00	Operación	2005
Sistema Norte Sur (Autopista Central)	Autopista Urbana	61 km	624	30	SKANKA & (3)	sep-00	Operación	2005
Sistema Amerigo Vesputcio Sur	Autopista Urbana	24 km	389	30	ACCIONA & SACYR & ITINERE	ago-01	Operación	2006
Sistema Amerigo Vesputcio Nor Poniente	Autopista Urbana	29 km	673	30	TAURUS & HOCHTIEF	mar-02	Operación	2006
Acceso Nor Oriente a Santiago	Autopista Urbana	22 km	205	SPV*	ITINERE	oct-03	Operación	2008
Variante Av. El Salto-Av. Kennedy	Túnel Urbano	4,1 km	94	32	CONCESIONES VIARIAS & HOCHTIEF	nov-04	Operación	2008
SUBTOTAL			2.563					
TOTAL CARRETERAS Y AEROPUERTOS			7.703					
E. OTROS								
Embalse Convento Viejo	Embalse Riego	237 MM m3	158	25	BELFI & BROTEC & BESALCO	abr-05	Construcción	2008
Cárceles Grupo I (Iquique, La Serena, Rancagua)	Cárcel	112 M.m2	105	20	BESALCO & SODEXHO & TORNO	mar-02	Operación	2005
Cárceles Grupo III (Valdivia, Santiago, P.Montt)	Cárcel	65 M.m2	103	20	YCGP & VINCI	feb-04	Operación	2007
Centro Justicia Santiago	Edificio Público	115 M.m2	121	20	OHL	mar-04	Operación	2007
Coliseo Parque O'Higgins	Estadio	12 Mpers	9	20	HILLER	jul-04	Operación	2006
Plaza de la Ciudadanía	Edificio Público	35 M.m2	20	30	BROTEC & (4)	abr-04	Operación	2005
Estación Intermodal La Cisterna	Transantiago	12 Mm2	30	20	ACSA & CELFIN	mar-04	Operación	2007
Puerto Terrestre de Los Andes	Edificio Aduanas	240 M.m2	15	20	COINTER	nov-04	Operación	2007
Conexión Vial Av. Suiza-Las Rejas	Transantiago	3,2 km	29	14	BELFI & PRIME	mar-05	Operación	2006
Estaciones de Traslaboro	Transantiago	35 estaciones	37	15	Concesiones Urbanas(5)	ene-06	Operación	2007
Corredor Santa Rosa	Transantiago	11 km	85	16	Concesiones Urbanas(5)	ene-06	Operación	2008
SUBTOTAL			711					
TOTAL GENERAL			8.414					

(1) SODEIA CINCO, Ferrovial Agroman Latinoamérica

(2) Agencias Universales, Fomento de Construcciones y Contratas, Desarrollo de Concesiones Aeroportuarias, YVR

(3) Inversora Infraestructura S.L., NOCEDAL, BELFI, BROTEC

(4) Echeverría, Izquierdo y Otros

(5) CON-PAX S.A., Agua Santa, TREFOL, Arauco S.A. Y Claro, Vicuña y Valenzuela S.A.

(6) Obras relicitadas que contemplan construcción de obras adicionales

SPV*: Mecanismo de plazo variable basado en el valor presente de los ingresos totales de la concesión.

Fuente: Dirección de Presupuestos

VI.3 Modelo de Estimación de la Exposición Fiscal en la Garantía Estatal a los Depósitos

Para aproximar un valor de exposición fiscal máxima producto de esta garantía, como primer paso se dividen los depósitos, de acuerdo a su monto en T tramos.

Con esto, la obligación contingente del Estado asociada a una institución financiera en proceso de liquidación es, en general:

$$G = \sum_{T=1}^n F_T O_T N_T$$

Donde:

G = Monto total de garantía estatal sobre obligaciones a plazo de una institución financiera.

T = Tramo de monto de los depósitos a plazo = 1, 2, 3,..., n.

F_T = Monto de la garantía aplicada por persona, para las obligaciones a plazo en el tramo T.

M_T = Monto total de las obligaciones a plazo en el tramo T.

N_T = Número total de depositantes con depósitos y captaciones a plazo en el tramo T.

O_T = % de personas con depósitos y captaciones a plazo en el tramo T, que ejerce la garantía estatal.

$$F_T = \begin{cases} 0,9 \frac{M_T}{N_T} & \text{si } \frac{M_T}{N_T} \leq 120 \\ 108 & \text{si } \frac{M_T}{N_T} > 120 \end{cases}$$

$\sum_{T=1}^n N_T$ = Número total de personas naturales con depósitos y captaciones a plazo.

$\sum_{T=1}^n M_T$ = Monto total de depósitos y captaciones a plazo asociadas a personas naturales.

$O_T N_T$ = Número de personas con depósitos y captaciones a plazo en el tramo T, que ejercen la garantía estatal.

En el caso particular de esta estimación, las captaciones a plazo se dividieron en tres tramos de saldo: $0 < T1 < UF120$; $UF120 < T2 < UF500$; y $T3 > UF500$ y se considera al sistema financiero consolidadamente, como si fuera una sola institución.

Sobre el ejercicio de la opción de garantía, se asume que el porcentaje de personas naturales que ejerce la garantía decrece con la magnitud de las captaciones mantenidas por ellas. Lo anterior está asociado al hecho que la garantía estatal tiene un tope anual de UF108, y que mientras mayor sea la magnitud de las captaciones mantenidas por una persona en relación a dicho tope, estas preferirán no ejercer la garantía (no renunciar al saldo no garantizado) y se incorporarán a la masa de acreedores de las instituciones en liquidación.

Para efectos de la estimación se considera:

$$O_T = \begin{cases} 100\% & \text{si} & 0 < \frac{M_T}{N_T} \leq 120 \\ 25\% & \text{si} & 120 < \frac{M_T}{N_T} \leq 500 \\ 0\% & \text{si} & 500 < \frac{M_T}{N_T} \end{cases}$$

Para estimar la garantía que cubre a las instituciones bancarias se considera que en promedio existen:

- 1,45 cuentas de ahorro a plazo por cliente (persona natural), a nivel del sistema financiero⁵¹.
- 2,77 depósitos a plazo por cliente (persona natural)⁵².

Para estimar la garantía que cubre a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC), puesto que para ellas sólo está disponible el monto agregado de los depósitos y captaciones a plazo, se asume que:

- el 100% de los depósitos y captaciones a plazo corresponden a personas naturales;
- dichas personas mantienen depósitos sólo en un intermediario financiero;
- el 100% del ahorro a plazo corresponde a cuentas con giro diferido, y por ende aplica sobre ellas la garantía estatal;
- el monto de la obligación contingente del Estado corresponde a:

$$G_{CAC} = M_{CACDP} \left(\frac{G_{BDP}}{M_{BDP}} \right) + M_{CACAP} \left(\frac{G_{BAP}}{M_{BAP}} \right)$$

51 La cifra anterior ha sido obtenida por la SBIF como una expansión de antecedentes efectivos disponibles para el BECH, institución que concentra una parte significativa de tal producto.

52 La cifra anterior ha sido obtenida por la SBIF como una expansión de antecedentes muestrales asociados al Archivo D04.

Donde:

G_{CAC} = Obligación contingente por garantía estatal sobre los depósitos y captaciones a plazo de las cooperativas de ahorro y crédito.

M_{CACDP} = Obligaciones contingentes por garantía estatal sobre los depósitos a plazo de las instituciones bancarias.

M_{BDP} = Monto total de los depósitos a plazo de las instituciones bancarias.

M_{CACAP} = Monto total de las cuentas de ahorro a plazo de las cooperativas de ahorro y crédito.

G_{BCAP} = Obligaciones contingentes por garantía estatal sobre las cuentas de ahorro a plazo de las instituciones bancarias.

M_{BCAP} = Monto total de las cuentas de ahorro a plazo de las instituciones bancarias.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- “Nota Técnica N° 2: Garantías Estatales de Pensión: Conceptos y Estadísticas”, R. Bravo y R. Castro. Septiembre 2006. Disponible en <http://www.safp.cl/>
- “Licitación de Carreteras En Chile”, E. Engel , R. Fisher y A. Galetovic. 1996.
- “República de Chile”, Standard & Poor’s, 2007.
- “Macroeconomía, política monetaria y patrimonio del Banco Central”, Restrepo, J.; Salomó, L. y Valdés, R. 2008.
- “Compromisos Fiscales y la Meta de Superávit Estructural”, A. Velasco, A. Arenas de Mesa, L. Céspedes y J. Rodríguez. 2007.
- “Pasivos Contingentes del Estado, Un Riesgo Fiscal Oculto”, H. Polackova. 1999.
- “Asistencia Técnica para la Gestión de los Pasivos Contingentes de las Concesiones de Transporte”, Banco Mundial, 2003.
- “Financial Accounting: an Introduction to Concepts, Methods, and Uses”, C. Stickney y R. Weil. 1997.
- “Meta de Superávit Estructural: Elementos para su Análisis” E. Engel, M. Marcel y P. Meller. 2007.
- “International Financial Reporting Standards”, International Accounting Standards Boards. 2003.
- “Código de Buenas Prácticas de Transparencia en las Políticas Monetarias y Financieras: Declaración de Principios”, Fondo Monetario Internacional. 1999.
- “Informe de Estadística de la Deuda Pública”, Ministerio de Hacienda. Junio 2008.