

Informe de Pasivos Contingentes 2021

Diciembre 2021



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

Créditos

AUTORES:

José Pablo Gómez

Jefe División de Finanzas Públicas

María José Huerta

Jefa Subdepartamento
de Pasivos Contingentes y Concesiones

Germán Martínez

Analista Subdepartamento
Pasivos Contingentes y Concesiones

Publicación de la Dirección de Presupuestos
del Ministerio de Hacienda.

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

Diseño Gráfico y Diagramación: M. Martínez V.

Fecha de publicación: Diciembre de 2021

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





Informe de Pasivos Contingentes 2021



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS

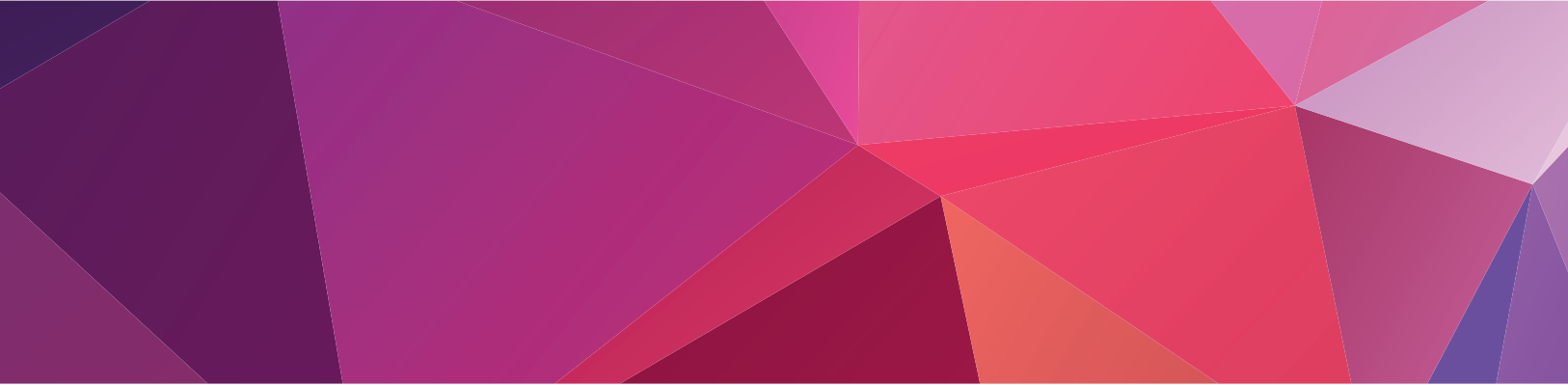


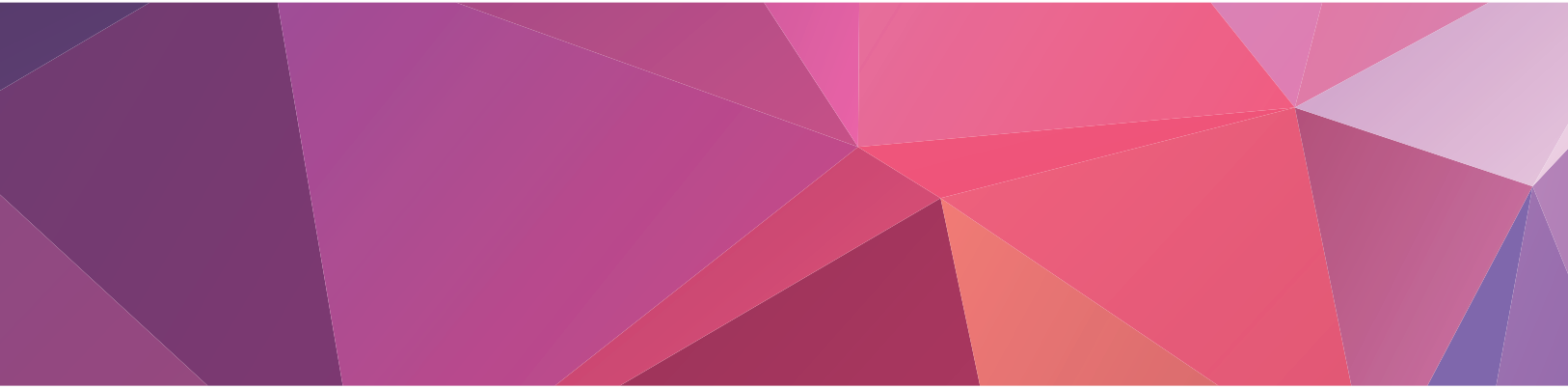
Índice



Presentación	6
I. Introducción: Compromisos Contingentes y Posición Fiscal	10
I.1 Resumen General Posición Fiscal	11
I.2 Análisis de Sensibilidad	14
I.2.1 Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	14
I.2.2 Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	15
I.2.3 Garantía Crédito de Educación Superior	15
I.2.4 Garantía Estatal a los Depósitos	15
I.2.5 Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO y Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios	15
I.2.6 Obligaciones Organismos Multilaterales	15
I.2.7 Obligaciones Organismos Multilaterales	16
I.2.8 Préstamos Solidarios Covid-19	16
II. Pasivos Contingentes	18
II.1 Pasivos Contingentes	19
II.2 Diseño de las Garantías	21
II.3 Contabilidad Fiscal y Divulgación para los Pasivos Contingentes	21
II.3.1 Contabilidad para los Pasivos Contingentes	22
II.3.2 Sobre la Divulgación de los Pasivos Contingentes	22
II.3.3 Valoración de los Pasivos Contingentes	23
II.4 Administración del Riesgo Fiscal Generado por Pasivos Contingentes e Incorporación a las Leyes de Presupuesto de los mismos.	24
II.4.1 Incorporación al Presupuesto	25
III. Pasivos Contingentes Reportados	26
III.1 Marco general	27
III.1.1 Garantías del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	28
III.2 Deuda Garantizada de las Empresas Públicas	34
III.2.1 Ley N° 18.482 de 1985	35
III.2.2 Ley N° 19.170 de 1992	36
III.2.3 Ley N° 19.767 de 2001	36
III.2.4 Ley N° 19.847 de 2002	37
III.2.5 Ley N° 20.557 - Presupuesto del Sector Público año 2012	38
III.2.6 Ley N° 20.641 - Presupuesto del Sector Público año 2013	38
III.2.7 Ley N° 20.713 - Presupuesto del Sector Público año 2014	39
III.2.8 Ley N° 20.882 - Presupuesto del Sector Público año 2016	39
III.2.9 Ley N° 20.981 - Presupuesto del Sector Público año 2017	40
III.2.10 Ley N° 21.053 - Presupuesto del Sector Público año 2018	41
III.2.11 Ley N° 21.125 - Presupuesto del Sector Público año 2019	41
III.2.12 Ley N° 21.192 - Presupuesto del Sector Público año 2020	41
III.2.13 Resumen	42
III.3 Garantía al Financiamiento de Estudios Superiores	44
III.4 Garantía Estatal a los Depósitos	49
III.5 Demandas Contra el Fisco	51
III.5.1 Demandas Contra el Fisco en Tribunales de Justicia	51
III.5.2 Demandas Contra el Fisco ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)	54
III.5.3 Controversias Pendientes del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	55
III.6 Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)	56
III.7 Fondos de Cobertura de Riesgo de CORFO	61
III.8 Obligaciones con Organismos Multilaterales de Crédito (OMLs)	65
III.9 Préstamos Solidarios	66

IV. Requerimiento Ley N° 20.128: Garantías del Sistema de Pensiones	70
IV.1 Pilar solidario	71
IV.1.1 Pensión Básica Solidaria (PBS)	71
IV.1.2 Aporte Previsional Solidario (APS)	72
IV.1.3 Garantía Estatal de Pensión Mínima	72
IV.2 Compromisos Fiscales Estimados del Sistema de Pensiones Solidarias y DL N° 3.500 de 1980	73
VI. Bibliografía	78





Presentación



PRESENTACIÓN

Este Informe de Pasivos Contingentes (PC) es publicado por la Dirección de Presupuestos, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 40 del Decreto Ley de Administración Financiera del Estado (D.L. N° 1.263 de 1975), modificado por las Leyes N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal y N° 20.255 sobre reforma previsional.

Dicho artículo indica que:

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

Vale la pena señalar al respecto que en el presente Informe se han incluido solo aquellas obligaciones y compromisos explícitos, es decir, formalizados a través de la legislación, y excluyendo del análisis los llamados compromisos implícitos, según se definen más adelante.

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

En el desarrollo del presente Informe se ha puesto especial énfasis en el efecto de la crisis sanitaria provocada por el virus Covid-19 en los PC. A modo de resumen, de acuerdo con el análisis realizado, se distinguen dos grupos de PC según si han sido afectados por la crisis:

a) Los PC afectados por el Covid-19:

- Garantías de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas (IMG)
- Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas
- Garantía a los Créditos de Educación Superior (CAE)
- Garantía Estatal a los Depósitos
- Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)
- Fondo de Cobertura de Riesgo CORFO
- Préstamos Solidarios Covid-19

b) Los no afectados por el Covid-19:

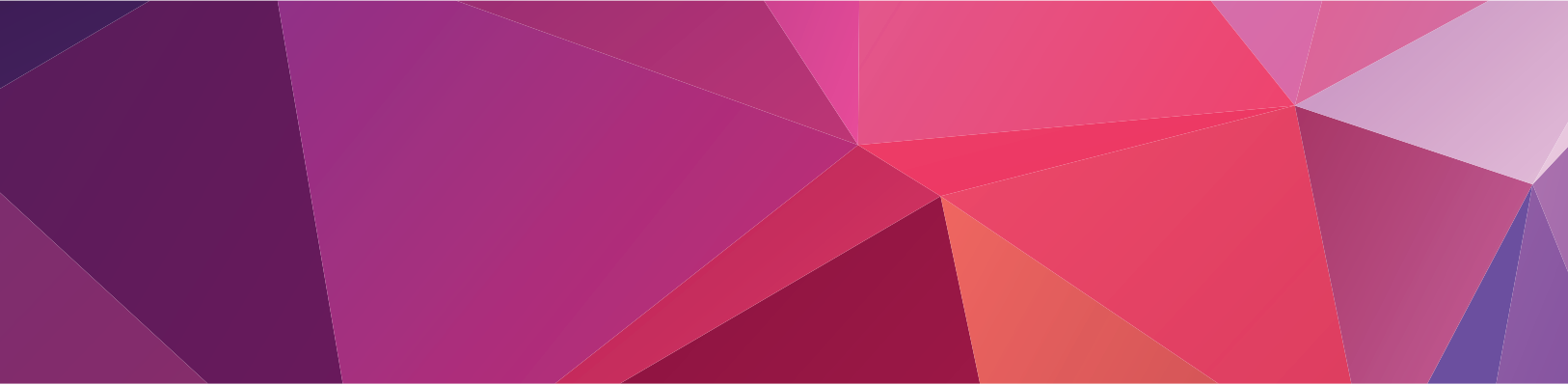
- Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas
- Demandas Contra el Fisco
- Obligaciones con Organismos Multilaterales

El presente Informe se organiza de la siguiente manera:

- El capítulo I muestra, a modo de resumen, el stock de compromisos contingentes.
- El capítulo II presenta una revisión teórica respecto de la naturaleza e identificación de los PC.
- El capítulo III reporta el análisis detallado de los PC identificados a la fecha.
- Finalmente, en el capítulo IV se describen las diversas garantías asociadas a los sistemas de pensiones. Cabe señalar que los compromisos asociados al sistema de pensiones no son considerados PC, pero son presentados dado que la ley antes señalada así lo exige.

Cabe señalar que se encuentra en trabajo por esta Dirección y la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) la estimación de PC correspondientes a la Garantía estatal por quiebra de las compañías de seguros, que tienen pólizas de renta vitalicia vigentes (Artículo 82, D.L. 3500 de 1980), lo que será reportado durante el primer semestre del año 2022 de manera separada.

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



I. Introducción: Compromisos Contingentes y Posición Fiscal



I. INTRODUCCIÓN: COMPROMISOS CONTINGENTES Y POSICIÓN FISCAL

I.1 Resumen General Posición Fiscal

La posición financiera neta, estimada al 31 de diciembre del presente año, es deudora neta en el equivalente a -31,5% del PIB 2021, porcentaje que se obtiene al combinar los niveles de activos financieros estimados para 2021 con la deuda proyectada para el mismo período.

Cuadro 1
Pasivos y Activos del Gobierno Central como % del PIB
Estimado al 31 de Diciembre 2021

	2020	2021
Total Activos del Tesoro Público	8,5%	3,4%
Total Deuda Bruta	33,0%	34,9%
POSICIÓN FINANCIERA NETA	-24,6%	-31,5%

Fuente: Informe de Finanzas Públicas del Cuarto Trimestre 2020 y Tercer Trimestre 2020.

Cabe señalar que la estimación de la posición financiera neta al cierre del 2021 considera el nivel estimado de los activos del Tesoro Público (FEES, FRP y otros activos del Tesoro Público) respecto del stock de la deuda fiscal vigente, y se diferencia de otros indicadores tales como la deuda neta, publicada en el Informe de Estadísticas de la Deuda Pública del Ministerio de Hacienda, que utilizan otras definiciones de activos y pasivos.

Este es el contexto en el que deben considerarse los PC reportados en el presente Informe, los que son resumidos a continuación como porcentaje del PIB esperado para el 2021, tanto en flujo anual (efecto sobre el presupuesto) como en stock o volumen total:

Cuadro 2
Resumen Pasivos Contingentes Reportados
(como % PIB estimado para 2021)

PASIVO CONTINGENTE	FLUJO ANUAL	STOCK	OBSERVACIONES
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,01%	0,15%	Estimado probabilístico
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	0,00%	0,84%	Exposición Máxima
Garantía Crédito de Educación Superior	0,07%	1,42%	Exposición Máxima
Garantía Estatal a los Depósitos	0,00%	3,90%	Estimado probabilístico
Demandas Contra el Fisco	0,02%	0,24%	Estimado probabilístico
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,00%	0,25%	Exposición Máxima
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios - FOGAPE	0,00%	0,41%	Exposición Máxima
Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO	0,03%	0,22%	Exposición Máxima
Obligaciones con Organismos Multilaterales	0,00%	2,14%	Exposición Máxima
Préstamos Solidarios COVID-19	0,00%	0,87%	Exposición Máxima
TOTAL	0,13%	10,44%	

Fuente: Dirección de Presupuestos.

El stock total de PC alcanza un 10,44% del PIB 2021 y es el resultado de la suma simple de las exposiciones máximas estimadas en el Capítulo III, valor que se asocia al evento de ocurrencia o activación simultánea y completa de todos los PC reportados, y de los casos indicados como estimación probabilística.

Cuadro 3 Comparación Pasivos Contingentes Reportados (como % PIB estimado para 2021)

PASIVO CONTINGENTE	2020 STOCK	2021 STOCK	VARIACIÓN 2021 - 2020
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,15%	0,15%	0,00%
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	0,99%	0,84%	-0,15%
Garantía Crédito de Educación Superior	1,53%	1,42%	-0,11%
Garantía Estatal a los Depósitos	3,34%	3,90%	0,56%
Demandas Contra el Fisco	0,22%	0,24%	0,02%
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	0,30%	0,25%	-0,05%
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios - FOGAPE	0,38%	0,41%	0,03%
Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO	0,31%	0,22%	-0,09%
Obligaciones con Organismos Multilaterales	2,52%	2,14%	-0,38%
Préstamos Solidarios COVID-19	0,00%	0,87%	0,87%
TOTAL	9,74%	10,44%	0,70%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Como se aprecia en el Cuadro 3, el stock de PC presenta un aumento respecto del año 2020, equivalente a 0,70% del PIB (2021), lo que se explica por: i) el alza en la Garantía Estatal a los Depósitos, producto del aumento combinado tanto en el número de clientes como en el monto de los depósitos a plazo y cuentas de ahorros; ii) al incremento patrimonial y operacional en el FOGAPE como estrategia de enfrentamiento de la crisis sanitaria del Covid-19; y iii) la incorporación de los Préstamos Solidarios Covid-19, también como parte de las ayudas del Estado a personas y Pymes por la misma crisis.

Respecto a las variaciones a la baja, destacan: i) las Obligaciones con Organismos Multilaterales; ii) la Garantía estatal a la deuda de las empresas públicas; y iii) las Garantías a los Créditos de Educación Superior.

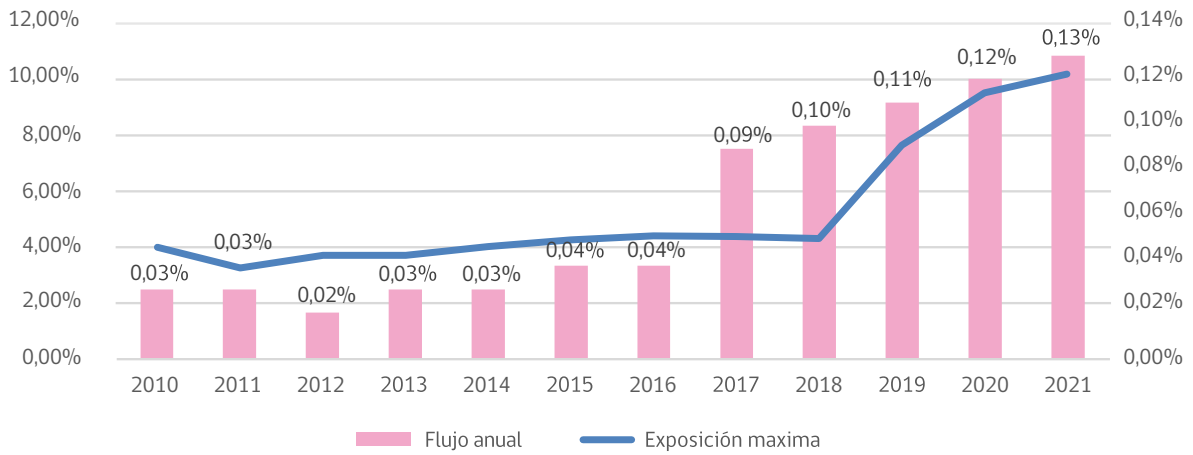
Respecto de los PC que no presentan mayor cambio, destaca la exposición respecto de los IMG de las concesiones de obras públicas y las demandas contra el Fisco.

Del mismo modo, se ha estimado que, si aquellas garantías se activaran durante un mismo año, el flujo máximo estimado es 0,13% del PIB (2021), pues la activación de las garantías no ocurre en un solo período, sino en forma diferida en el tiempo, lo que se estima perfectamente posible de abordar por el Fisco.

El gráfico 1 muestra la evolución de los PC desde el año 2010 hasta el 2021, la cual se explica por los siguientes eventos:

- **Exposición Máxima:** Se mantuvo un nivel de compromisos estable desde el año 2010 hasta el 2018. El año 2019 se observa un incremento y un quiebre en la tendencia debido a la incorporación de las obligaciones con Organismos Multilaterales, y a la modificación legal de la Garantía Estatal de los Depósitos. La siguiente alza, del año 2020, se debe principalmente al incremento patrimonial en el FOGAPE, para enfrentar la crisis sanitaria del Covid-19, estabilizándose para el año 2021.
- **Flujo Anual:** Se mantuvo estable hasta el 2016, incrementándose desde el 2017 por activación de las Garantías Crédito de Educación Superior.

Gráfico 1:
Evolución Histórica Pasivos Contingentes



Fuente: Dirección de Presupuestos.

I.2 Análisis de Sensibilidad

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

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

Cuadro 4
Pasivos Contingentes afectos a variaciones macroeconómicas

PASIVO CONTINGENTE	AFECTOS A VARIACIONES MACROECONÓMICAS	VARIABLE ECONÓMICA
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Si	Crecimiento de la Economía
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	No	No aplica
Garantía Crédito de Educación Superior	Si	Inflación
Garantía Estatal a los Depósitos	Si	Inflación - Crecimiento de la Economía
Demandas Contra el Fisco	Si	Inflación
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Si	Inflación
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios - FOGAPE	No	No aplica
Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO	No	No aplica
Obligaciones con Organismos Multilaterales	Si	Tipo de cambio
Préstamos Solidarios COVID-19	Si	Crecimiento de la Economía

Fuente: Dirección de Presupuestos.

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

En primer lugar, los IMG se encuentran comprometidos en unidades de fomento, por lo que el stock puede aumentar debido al incremento de la inflación. Sin embargo, para estimar el flujo se considera que dicho efecto es neutro, por cuanto las tarifas y por consiguiente los ingresos de las compañías concesionarias, se encuentran también indexados a la inflación y, en algunos casos, se contemplan además incrementos reales de tarifas.

A continuación, el nivel de actividad económica impacta significativamente sobre estas garantías, dado que este afecta directamente el tráfico de las carreteras y, por lo tanto, el nivel de ingresos de las concesionarias, efecto que se aprecia en este año producto de la crisis sanitaria del Covid-19, y que se detalla en el punto III.1.1.

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

La información existente indica que el 97,6% de la deuda de las empresas públicas, que cuenta con garantía estatal, se encuentra especificada en unidades de fomento y el resto en dólares. Sin embargo, las mismas empresas aplican políticas de cobertura, tanto para el servicio de este financiamiento como para la operación de estas. Por lo tanto, no debiera verse afectada por variables como la inflación o el tipo de cambio.

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

I.2.3 Garantía Crédito de Educación Superior

Los créditos de educación superior con aval del Estado se encuentran denominados en unidades de fomento, por lo que un incremento en la inflación obligaría al Fisco a desembolsar mayores recursos al momento en que se ejecuta la garantía.

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

I.2.4 Garantía Estatal a los Depósitos

La reciente modificación a la Ley General de Bancos, que entró en vigencia el año 2019, entre otros aspectos, incrementó la garantía estatal a los depósitos a plazo y cuentas de ahorro. Estas se encuentran denominadas en unidades de fomento, por lo que también son afectadas por la inflación. Además, la activación de estas garantías está asociada a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, la que es monitoreada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

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

Las demandas contra el Fisco se encuentran denominadas en pesos, UF, o UTM dependiendo de cada caso, por lo que un incremento en la inflación obligaría al Fisco, ante un eventual fallo en contra, desembolsar una mayor cantidad de recursos.

I.2.6 Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO y Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios - FOGAPE

La CORFO es un organismo ejecutor de las políticas gubernamentales en el ámbito del emprendimiento y la innovación, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, que ofrece varios instrumentos financieros, entre los que se encuentran los Fondos de Cobertura de Riesgo.

Otro instrumento semejante, bajo la administración del Banco del Estado de Chile, es el FOGAPE, que está destinado a garantizar un determinado porcentaje del capital de los créditos, operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamiento que las instituciones financieras, tanto públicas como privadas, otorguen a Micro/Pequeños Empresarios, Exportadores y Organizaciones de Pequeños Empresarios.

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

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

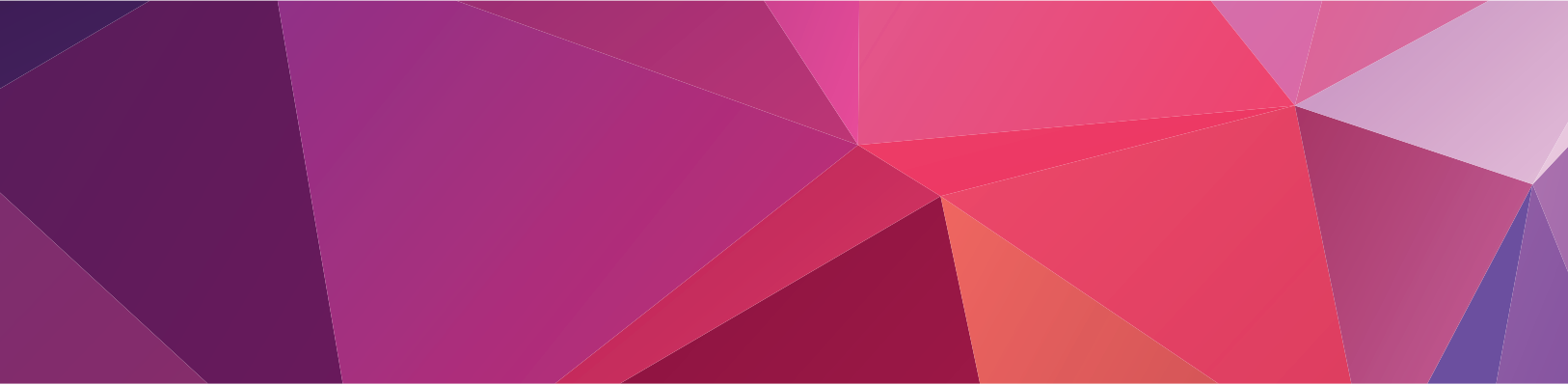
I.2.7 Obligaciones con Organismos Multilaterales

Estos PC corresponden al capital exigible que Chile tiene en esos organismos, los que están denominados en dólares, por lo que una variación cambiaria tiene efecto directo en el stock del capital exigible en moneda nacional.

I.2.8 Préstamos Solidarios Covid-19

Los préstamos están denominados en pesos, sin tasa de interés, pero reajustados según IPC, por lo que efectos inflacionarios no afectarían en términos reales los montos restituidos al Fisco.

Sin perjuicio a lo anterior, la actividad económica afecta el nivel de empleo y, por ello, tiene impacto en estos PC, pues se afecta directamente la restitución de los préstamos, al ser las cuotas de pagos contingentes al ingreso.



II. Marco Conceptual/ Teórico de los Pasivos Contingentes



II. MARCO CONCEPTUAL/TEÓRICO DE LOS PASIVOS CONTINGENTES

II.1 Pasivos Contingentes

Los PC son obligaciones fiscales cuyo valor y oportunidad de pago depende de la ocurrencia de hechos específicos e independientes. Estos se caracterizan porque las condiciones que determinan su valor no son conocidas, ya que dependen de la ocurrencia de hechos futuros e inciertos¹.

En general, los PC se manifiestan a través de un instrumento jurídico. De acuerdo con Polackova (1998)², “los pasivos contingentes explícitos son pagos que, por ley, el Estado está obligado a hacer en caso de que se produzcan ciertos hechos”.

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

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

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

Los PC destacan en el análisis de las finanzas públicas, en su evaluación, con la finalidad de determinar la verdadera situación financiera del sector público. El enfoque en los PC refleja la mayor conciencia de su capacidad para poner en peligro la sostenibilidad fiscal.

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

- Alto nivel de incertidumbre en el monto de la obligación y/o la oportunidad en que se debe ejecutar.
- Una vez establecidas las obligaciones no se las puede modificar por acciones unilaterales del gobierno, es decir, son exógenas al gobierno.
- Se encuentran establecidas por algún instrumento jurídico que especifica su alcance y términos, usualmente de tipo contractual o legal.

¹ Cebotari Aliona (2008), *Contingent Liabilities: Issues and Practice*, International Monetary Fund.

² Polackova, Hana (1998), “Contingent government liabilities: a hidden risk for fiscal stability”. Policy Research Working Paper 1989, World Bank.

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

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

Adicionalmente, se debe tener en cuenta que mientras mayor es la certeza respecto a una obligación, se resuelve de mejor manera los principios de reconocimientos contables comúnmente utilizados y los objetivos vinculados a la responsabilidad fiscal.

Cabe destacar, que desde el año 2019, se evalúa en los proyectos de ley que se presentan, si estos generan algún tipo de pasivo contingente, de manera de ir incorporándolos en el Informe.

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

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

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

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

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

Las incertidumbres en el monto y oportunidad de pago asociadas a los PC son las principales dificultades que estos presentan para la administración fiscal, así como en lo referente a los sistemas contables y estadísticos.

Por ello, si bien la mayor parte de las obligaciones del Fisco presenta algún grado de incertidumbre, se requiere tomar una decisión para establecer cuál es la distinción entre un pasivo y un pasivo contingente, de modo que mientras mayor es la certeza respecto a una obligación, de mejor manera se resuelve los principios de reconocimiento contable comúnmente utilizados y los objetivos vinculados a la responsabilidad fiscal.

II.2 Diseño de las Garantías

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

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

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

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

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

II.3 Contabilidad Fiscal y Divulgación para los Pasivos Contingentes

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

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

Por otro lado, a pesar de que las garantías pueden ser una forma adecuada de intervención fiscal, en general no están sujetas al mismo grado de escrutinio que el gasto presupuestario regular ni el

endeudamiento. Esto puede causar los siguientes problemas:

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

Si no se toma en cuenta lo anterior, los problemas fiscales pueden ser significativos, ya que los PC requieren mayores desembolsos fiscales cuando ocurren las crisis y, por lo tanto, sus consecuencias son aún más severas. Ello es especialmente relevante en el contexto de una economía de mercado, donde las crisis económicas tienden a afectar la totalidad de la economía independiente de su origen. Medir y divulgar los PC es una medida que busca mitigar los problemas antes señalados.

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

II.3.1 Contabilidad para los Pasivos Contingentes

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

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

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

II.3.2 Sobre la Divulgación de los Pasivos Contingentes

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

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

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

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

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

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

II.3.3 Valoración de los Pasivos Contingentes

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

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

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

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

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

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

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

Esta administración debe tomar en cuenta que los PC son una fuente de riesgo dentro de variados riesgos fiscales y, por lo tanto, la estrategia de administración debe ser, idealmente, una componente de una estrategia general de administración de riesgos fiscales.

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

En Chile, si bien las medidas de administración del riesgo generado por los PC se vienen aplicando hace una década, fueron formalmente introducidas en 2006 a través de la Ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal. Las principales son:

- El deber de estimar y publicar las obligaciones contingentes y garantías de manera anual.
- La facultad del Ministerio de Hacienda de hacer provisiones para enfrentar los costos.
- El Ministerio de Hacienda puede contratar seguros para enfrentar los costos de los PC.
- Finalmente, también se puede cobrar una prima al otorgar una garantía fiscal.

Además, es materia de ley “la celebración de cualquier clase de operaciones que puedan comprometer en forma directa o indirecta el crédito o la responsabilidad financiera del Estado, sus organismos y municipalidades”³.

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

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

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

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

- Las dificultades para determinar cuál es el nivel de PC adecuado.
- Una vez que está definido este techo, no existe claridad en cómo medir la exposición total del país, pues los resultados dependen, en gran medida, de la naturaleza del cada pasivo contingente en particular.
- La volatilidad inherente de los PC implica que el valor del stock total de compromisos pueda incrementarse por razones exógenas al Fisco.

³ Constitución Política de la República de Chile, Art 60, letra 8.

- Los aspectos que afectan la solvencia fiscal no son solo los PC, sino que incluyen la deuda y, en general, los riesgos fiscales. Por lo tanto, existe una relación entre ellos, y cualquier estrategia de acotamiento de los compromisos, con el fin de asegurar la solvencia fiscal.

II.4.1 Incorporación al Presupuesto

Chile se rige por una Regla Fiscal que establece, en resumidas cuentas, que el gasto máximo de un año se determina siguiendo las proyecciones de los Ingresos fiscales cíclicamente ajustadas y la meta de Balance Estructural vigente para el mismo año.

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

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

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

Esta forma de actuación, en la cual las obligaciones son localizadas presupuestariamente en las carteras de los ministerios sectoriales correspondientes, genera incentivos al mejor diseño y planificación de las garantías, pues si estas están mal diseñadas o es subestimada, los proyectos de inversión de dicha cartera se verán afectados.

Finalmente, en caso de que lo anterior no sea posible, se recurre a utilizar activos disponibles en el Tesoro Público.



III. Pasivos Contingentes Reportados



III. PASIVOS CONTINGENTES REPORTADOS

III.1 Marco general

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

Cuadro 5
Pasivos contingentes reportados

PASIVO CONTINGENTE	BASE LEGAL	NATURALEZA	TRATAMIENTO EN ESTE REPORTE
Garantía de Ingresos Mínimos del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	Decreto MOP N° 900 que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991	Fiscal	Análisis y estimación
Garantía Estatal a la Deuda de las Empresas Públicas	Leyes N° 18.482, 19.170, 19.767, 19.847, 20.557, 20.641, 20.713, 20.882, 20.981, 20.053, 21.125 y 21.192	Fiscal	Análisis
Garantía Crédito de Educación Superior	Ley N° 20.027	Fiscal	Análisis y estimación
Garantía Estatal a los Depósitos	DFL N° 252 de 1960 y Ley N° 21.130 de 2019.	Fiscal	Análisis y estimación
Demandas Contra el Fisco	Constitución Política de la República, Decreto MOP N° 900 que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991 y Decreto N° 1.304 de 1991	Fiscal	Análisis
Controversias del Sistema de Concesiones de Obras Públicas	DL N° 3.472 del 1980, Ley N° 20.318 de 2009, Ley N° 21.207 de 2020 y Ley N° 21.229 de 2020 y Ley N° 21.307 de 2021.	Fiscal	Análisis y estimación
Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios - FOGAPE	Ley N° 19.842	Fiscal	Análisis
Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO	Convenios Constitutivos	Fiscal	Análisis

Fuente: Dirección de Presupuestos.

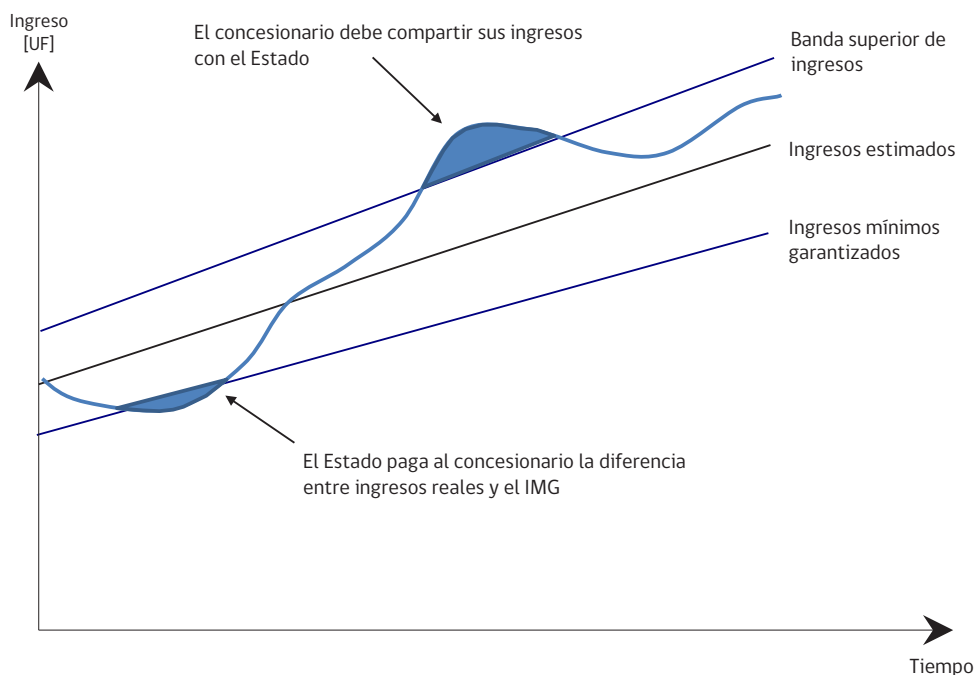
El análisis de las garantías del sistema de pensiones se expone en un capítulo aparte, por las razones expuestas anteriormente.

III.1.1 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 estos contratos, 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 del año establecido en el respectivo contrato de concesión, el MOP debe pagarle la diferencia de ingresos en el año calendario siguiente.

Figura 1



Fuente: Dirección de Presupuestos.

Las garantías de ingreso mínimo tienen como fundamento la necesidad de mitigar el riesgo de demanda existente en algunas concesiones, principalmente en las viales. Su rol es facilitar el financiamiento de los proyectos de concesión y es esta característica la que se considera en el diseño de los IMG en cada proyecto. Estos IMG cubren también, en parte, el riesgo 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.

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 por 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, este estaría dispuesto a ejecutar el proyecto, aunque no tuviese racionalidad económica.

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

Cuadro 6
Exposiciones Máximas por Ingresos Mínimos Garantizados (IMG)
(En millones de pesos 2021)

NOMBRE DEL PROYECTO	EXPOSICIÓN MÁXIMA POR IMG, VALOR PRESENTE	EXPOSICIÓN MÁXIMA POR IMG COMO % DEL PIB EN VALOR PRESENTE
Caminos Transversales	1.042.651	0,44%
Acceso Norte a Concepción	53.808	0,02%
Camino Nogales – Puchuncaví	149.978	0,06%
Ruta 57, Camino Santiago-Colina-Los Andes	84.738	0,04%
Red Vial Litoral Central	85.926	0,04%
Variante Melipilla	12.481	0,01%
Ruta Interportuaria	6.900	0,00%
Concepción Cabrero	323.839	0,14%
Alternativas de Acceso a Iquique	114.046	0,05%
Ruta 160	210.934	0,09%
Ruta 5	1.108.939	0,47%
Ruta 5, Santiago – Los Vilos	0	0,00%
Ruta 5, Los Vilos – La Serena	21.423	0,01%
Ruta 5, Chillán – Collipulli	27.049	0,01%
Ruta 5, Temuco – Río Bueno	68.329	0,03%
Ruta 5, Río Bueno – Puerto Montt	41.658	0,02%
Ruta 5, Collipulli – Temuco	117.424	0,05%
Ruta 5 Santiago – Talca y Acceso Sur a Santiago	364.874	0,15%
Ruta 5, Vallenar - Caldera	216.894	0,09%
Ruta 5, La Serena - Vallenar	251.288	0,11%
Concesiones Urbanas	417.195	0,18%
Sistema Oriente-Poniente	217.507	0,09%
Acceso Nororiente a Santiago	199.688	0,08%
Otros	76.256	0,03%
Centro Metropolitano de Vehiculos Retirados de Circulación	41.907	0,02%
EIM La Cisterna	34.349	0,01%
TOTAL	2.645.041	1,12%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Los cálculos realizados indican que la Exposición Máxima agregada por IMG en valor presente es de 1,12% del PIB 2021, mientras que en el año 2020 se reportó una Exposición Máxima de un 1,43% del PIB esperado para ese año.

La diferencia se explica fundamentalmente por la menor cantidad de cuotas restantes del contrato de concesión de la Ruta 5 tramo Santiago – Talca, y por el término de la garantía del contrato de concesión de la Ruta 5 tramo Santiago – Los Vilos, lo que compensa el alza en los Caminos Transversales (Ruta Nogales – Puchuncaví, Ruta Concepción – Cabrero y Ruta 160).

A continuación, como segunda etapa, y para tener una medida más precisa del compromiso esperado del Fisco producto de estas garantías, se calcula un valor estimado de los pagos que debería realizar. Esta estimación se realiza utilizando un modelo desarrollado por la Dirección de Presupuestos, con la asesoría del Banco Mundial, como parte de una asistencia técnica para el tratamiento de los PC del sistema concesiones de infraestructura.

El modelo utilizado está constituido por dos elementos principales:

- Una representación matemática 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 2020 y hace supuestos acerca de cómo estos evolucionarán, las tasas esperadas de crecimiento, así como de volatilidad de los ingresos y las correlaciones entre los ingresos correspondientes a distintas carreteras.

Ambos elementos se combinan en una simulación de Monte-Carlo, que permite obtener estimaciones de las distribuciones de probabilidad de los pagos futuros, a partir de las cuales pueden derivarse los valores esperados y otras medidas. 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 la distribución de probabilidad de los pagos que hará 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.

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

- El valor esperado de los pagos que el Fisco hará 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.
- El valor presente de los pagos, teniendo en cuenta su cronología y características del riesgo.

En el Cuadro 7 se muestra el valor presente esperado de los IMG (neto de los acuerdos de coparticipación de ingresos o pagos esperados del concesionario al Fisco en caso de que los ingresos superen un cierto umbral establecido en los contratos), desagregadas por cada proyecto.

Cuadro 7
Stock de Pasivo Contingente del Sistema de Concesiones asociado a los IMG
 (A valor presente en millones de pesos 2021)

NOMBRE DEL PROYECTO	IMG	IMG COMO % DEL PIB	PARTICIPACIÓN IMG NETO TOTAL
Caminos Transversales	176.145	0,07%	50,00%
Acceso Norte a Concepción	0	0,00%	0,00%
Camino Nogales – Puchuncaví	45.833	0,02%	13,01%
Ruta 57, Camino Santiago-Colina-Los Andes	31	0,00%	0,01%
Red Vial Litoral Central	80.635	0,03%	22,89%
Variante Melipilla	3.606	0,00%	1,02%
Ruta Interportuaria	66	0,00%	0,02%
Concepción Cabrero	37.746	0,02%	10,71%
Ruta 160	3.408	0,00%	0,97%
Alternativas de Acceso a Iquique	4.820	0,00%	1,37%
Ruta 5	103.135	0,04%	29,27%
Ruta 5, Talca – Chillán	0	0,00%	0,00%
Ruta 5 Santiago – Talca y Acceso Sur a Santiago	7	0,00%	0,00%
Ruta 5, Santiago – Los Vilos	90.879	0,04%	25,79%
Ruta 5, Los Vilos – La Serena	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Chillán – Collipulli	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Temuco – Río Bueno	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Río Bueno – Puerto Montt	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Collipulli – Temuco	0	0,00%	0,00%
Ruta 5, Vallenar - Caldera	10.151	0,00%	2,88%
Ruta 5, La Serena - Vallenar	2.098	0,00%	0,60%
Concesiones Urbanas	7.297	0,00%	2,07%
Sistema Oriente - Poniente, Costanera Norte	0	0,00%	0,00%
Acceso Nororiente a Santiago	7.297	0,00%	2,07%
Otros	65.739	0,03%	18,66%
Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación	18.558	0,01%	5,27%
EIM La Cisterna	47.181	0,02%	13,39%
TOTAL	352.315	0,15%	100,00%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Como se muestra en el Cuadro 7, el valor presente de los pagos esperados asociados a los IMG del sistema de concesiones para el año 2021 se estiman en \$352.315 millones, los que implica un incremento respecto de la cifra informada el año 2020 (\$291.048 millones). Ahora bien, en términos de porcentaje del PIB, este se mantiene constante en 0,15% del PIB (2021).

Algunos aspectos relevantes de estos cálculos:

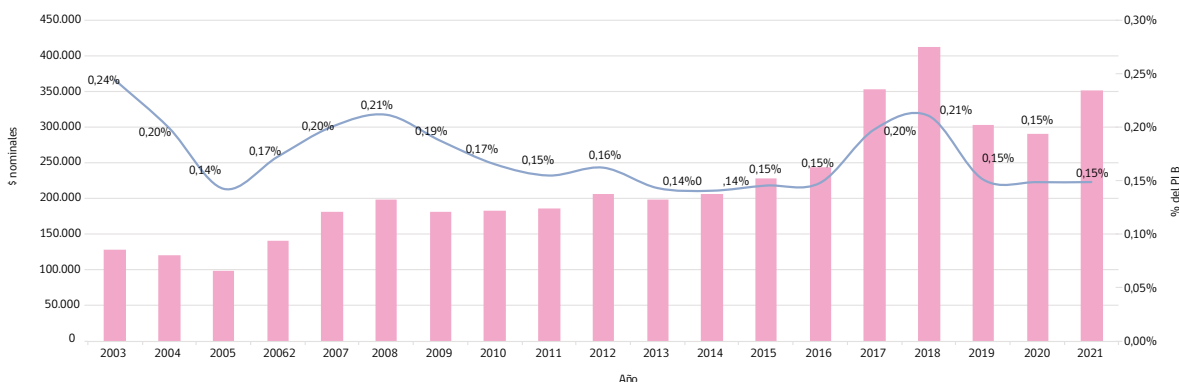
- Ruta 5: Incremento de un 24% de los IMG, siendo la mayor alza en el tramo Vallenar – Caldera producto de una caída en sus ingresos de un 35%, seguido del tramo Santiago – Los Vilos con una caída de un 7%;
- Caminos Transversales: Incremento de un 20% de los IMG siendo las alzas más relevantes las de las rutas Concepción – Cabrero y Red Vial Litoral Central, explicados a su vez por caídas en sus ingresos durante el año 2020 de 17% y 26%, respectivamente. Para el caso de la Ruta 160 se destaca la caída en su flujo del IMG neto, dado que fue de los pocos contratos que mostraron aumento en sus ingresos durante el año 2020;
- Concesiones Urbanas: Alza de 10,6% en los IMG para la autopista Acceso Nororiente a Santiago, producto de una caída en sus ingresos de un 36% el 2020;
- Otros: Incremento de 19,5% de los IMG, siendo el principal el Centro Metropolitano de Vehículos Retirados de Circulación.

En términos agregado se observa que 5 proyectos, de 23 proyectos analizados, explican el 85,7% del total del compromiso contingente del Fisco en análisis: las concesiones de la Ruta 5 Tramo Santiago - Los Vilos, Estación Intermodal La Cisterna; Nogales – Puchuncaví, Red Vial Litoral Central y Concepción - Cabrero, esta última con un aumento importante en su IMG neto durante el año 2021.

Finalmente, hay que mencionar que en términos agregados los resultados responden a una disminución generalizada en los ingresos de las concesiones que cuentan con IMG, lo que se explica principalmente por el menor tráfico vehicular producto de la emergencia sanitaria del Covid-19 y sus efectos sobre el comercio y la provisión de bienes y servicios en todo el territorio nacional.

La evolución del valor presente de todas las garantías de ingresos mínimos del sistema de concesiones desde el año 2003 hasta 2021 se presentan en el gráfico 2:

Gráfico 2
Evolución del Pasivo Contingente Neto Estimado del Sistema de Concesiones asociado a los IMG
 (En millones de pesos de cada año y como % del PIB de cada año)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

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

En cuanto a la activación de ingresos mínimos garantizados (Flujo Anual), los pagos efectivos realizados al 30.09.2021 ascienden a \$24.479 millones, equivalente a 0,01% del PIB (2021), que si bien disminuyen significativamente respecto del 2020, en que se reportaron \$69.410 millones (89,5% corresponde a la Ruta 5 Tramo Santiago – Los Vilos), presenta cambios relevantes en su composición:

- En marzo del año 2021 finalizó el IMG de la Ruta 5 Tramo Santiago – Los Vilos;
- El 2021 se activó por primera vez el pago de IMG de la autopista Concepción – Cabrero y del camino Variante Melipilla;
- Como ya se explicó, se incrementó el IMG para la Estación Intermodal La Cisterna, 5 veces respecto el año 2020, y el de la autopista Litoral Central en un 79,1% y;
- Se activó nuevamente el pago de IMG para la autopista urbana Acceso Nororiente a Santiago (anteriormente fue el año 2015).

Se estima que todos los incrementos de IMG expuestos son consecuencia de la crisis sanitaria del COVID -19 y la consecuente disposición por la autoridad sanitaria de períodos de cuarentena en el país, lo que significó una baja en los ingresos de los diferentes contratos de concesión.

III.2 Deuda Garantizada de las Empresas Públicas

En esta sección se reporta un segundo conjunto de garantías que dan origen a PC para el Fisco chileno. En términos generales, la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Estado (D.L. N° 1.263 de 1975) señala que cualquier garantía o aval del Estado otorgado a una empresa pública debe ser autorizado por ley, en concordancia con lo definido en la Constitución Política del país⁴.

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

En la presente sección se detallan las doce últimas leyes promulgadas de garantía estatal a empresas públicas y a la Universidad de Chile, que son las que aún registran montos de deuda garantizada vigente a septiembre de 2020: Ley N° 18.482, Ley N° 19.170, Ley N° 19.767, Ley N° 19.847, Ley N° 20.557, Ley N° 20.641, Ley N° 20.713, Ley N° 20.882, Ley N° 20.981, Ley N° 21.053, Ley N° 21.125 y Ley N° 21.192.

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

Ahora bien, respecto del total de deuda bruta de las Empresas Públicas del Estado⁵, la deuda garantizada representa un 8,4%, cifra que es levemente mayor al nivel del año 2020 (7,8%).

Es importante destacar, que las empresas públicas no se vieron afectadas en sus compromisos de pago de la deuda, tanto la garantizada como la no garantizada, producto del estallido social ni tampoco por los efectos económicos de la crisis sanitaria del Covid-19.

⁴ En la Constitución Política se definen como materias de ley todas 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.

⁵ Deuda Consolidada Empresas Públicas sin Banco Estado elaborado por Dipres en base a estados financieros a Septiembre 2021.

III.2.1 Ley N° 18.482 de 1985

Por medio de esta ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a las obligaciones provenientes de créditos en moneda extranjera, hasta por un máximo de US\$1.500 millones, o su equivalente en otras monedas, más intereses y comisiones, que las instituciones y empresas del sector público, incluidos CODELCO y las entidades a que se refiere el artículo 11 de la Ley N° 18.196 contraigan o que hayan contraído con instituciones financieras internacionales, instituciones financieras extranjeras o agencias estatales extranjeras.

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

- Mediante las Leyes N° 19.702 y N° 19.744 (Leyes de Presupuestos del Sector Público para 2001 y 2002, respectivamente), se estipuló que "se entenderán renovadas las garantías otorgadas a las deudas actuales de Metro S.A., en el caso en que estas sean objeto de renegociación o reestructuración, con o sin cambio de acreedor, lo que será determinado por Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda".
- La Ley N° 19.702 dispuso, además, que Metro S.A. podrá contratar deuda con garantía estatal por un monto equivalente a aquella parte de los créditos contraídos con garantía estatal y que se encontraran amortizados al 31 de diciembre de 2000 (expresados en dólares de los EE.UU. de Norteamérica), para lo cual se entenderá renovada la garantía estatal otorgada. De esta forma, sustentados en las citadas leyes, la empresa Metro S.A. emitió bonos con garantía estatal durante 2001 y 2002 para financiar la construcción de las nuevas líneas 4 y 4A.

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

Cuadro 8
Stock de Emisiones de Bonos Garantizados Metro S.A. Ley N° 18.482

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2021	30-09-2020
A	4.200.000	4.200.000	UF	5,60%	15-07-26	2.520.000	2.730.000
B	2.100.000	2.100.000	UF	5,60%	01-11-26	1.312.500	1.417.500
C	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15-07-27	2.600.000	2.800.000
TOTAL STOCK						6.432.500	6.947.500

Fuente: Metro S.A.

III.2.2 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 para pagar, novar o extinguir, en cualquier forma, sus obligaciones financieras.
- Los créditos que contraiga o los bonos que emita EFE para financiar los gastos que demande el cumplimiento de su plan de rehabilitación, cualquiera sea la moneda en que éstos se pacten, hasta por un máximo equivalente en moneda nacional a UF 4.000.000.

Actualmente están vigentes las emisiones de las series G, H, I, J, K, L y M correspondientes a bonos bullet con pago de intereses semestrales, por lo que su valor par se aproxima al capital; el resto de las emisiones contempla amortización de capital e intereses semestrales. Dado esto último, a pesar de que ninguna de las emisiones ha alcanzado su plazo final, algunas han disminuido en forma apreciable su valor par. En el Cuadro 8 se expone un detalle de lo descrito:

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

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-2021	30-09-2020
G	1.280.000	480.000	UF	6,50%	01-01-26	313.468	383.128
H	660.000	561.000	UF	6,50%	01-10-27	442.723	510.834
I	350.000	315.000	UF	6,80%	01-04-28	253.193	289.363
J	340.000	340.000	UF	6,00%	01-07-29	344.989	344.989
K	720.000	720.000	UF	6,40%	01-09-30	723.732	723.732
L	765.000	765.000	UF	5,50%	01-10-31	785.756	785.756
M	815.000	815.000	UF	6,00%	01-03-31	818.967	818.967
TOTAL STOCK						3.682.828	3.856.769

Fuente: EFE.

III.2.3 Ley N° 19.767 de 2001

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

Con cargo a esta 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 cinco años de gracia. La primera amortización del crédito se realizó durante el primer semestre del 2009 y a la fecha no se ha hecho efectiva la garantía.

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

IDENTIFICACIÓN PRÉSTAMO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-2021	STOCK DE DEUDA AL 30-09-2020
	MONEDA	MONTO		
Crédito DS 279 18.03.04	UF	658.267	233.579	267.554
TOTAL			233.579	267.554

Fuente: Universidad de Chile.

III.2.4 Ley N° 19.847 de 2002

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

En el marco de esta Ley, solo Metro y EFE mantienen un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los cuadros siguientes:

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

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
N	2.000.000	2.000.000	UF	5,70%	01-03-33	2.009.260	2.009.260
O	1.860.000	1.860.000	UF	5,70%	01-08-33	1.877.264	1.877.264
P	2.400.000	2.400.000	UF	5,70%	01-01-34	2.433.492	2.433.492
Q	2.750.000	2.750.000	UF	5,70%	01-04-34	2.827.289	2.827.289
R	3.500.000	3.500.000	UF	5,20%	01-01-35	3.544.639	3.544.639
S	2.600.000	2.600.000	UF	4,00%	01-04-35	2.651.490	2.651.490
T	2.400.000	2.400.000	UF	4,00%	01-01-36	2.425.975	2.425.975
V	7.800.000	7.800.000	UF	3,70%	01-11-37	7.918.977	7.918.977
TOTAL STOCK						25.688.387	25.688.387

Fuente: EFE.

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

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
D	4.000.000	4.000.000	UF	5,50%	15-07-28	2.799.999	3.000.000
E	2.800.000	2.800.000	UF	5,50%	15-05-29	2.100.000	2.240.001
F	1.900.000	1.900.000	UF	5,50%	15-07-29	1.425.000	1.520.000
G	2.800.000	2.800.000	UF	4,50%	15-09-30	2.240.000	2.333.333
TOTAL STOCK						8.564.999	9.093.334

Fuente: Metro S.A.

III.2.5 Ley N° 20.557 - Presupuesto del Sector Público año 2012

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 500.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con los dispuesto en el artículo 17 de esta Ley.

En el marco de esta Ley, a la fecha solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, dado que Enaer prepagó el año 2017 la deuda por U\$35.000.000. A continuación, se muestra en el cuadro siguiente el stock al año 2021:

Cuadro 13
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.557

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
X	1.895.000	1.895.000	UF	3,70%	01-03-39	1.900.746	1.900.746
TOTAL STOCK						1.900.746	1.900.746

Fuente: EFE.

III.2.6 Ley N° 20.641 - Presupuesto del Sector Público año 2013

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 300.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 17 de esta Ley.

En el marco de esta Ley, a la fecha solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, dado que Enaer prepagó el año 2017 deuda por U\$35.000.000 que contaba con garantía de esta ley. A continuación, se muestra en el cuadro siguiente el stock al año 2021:

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

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
Y - Z	2.900.000	2.900.000	UF	3,60%	01-04-2043	2.951.738	2.951.738
TOTAL STOCK						2.951.738	2.951.738

Fuente: EFE.

III.2.7 Ley N° 20.713 - Presupuesto del Sector Público año 2014

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 300.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4 de esta ley.

En el marco de esta Ley, solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro 15 Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.713

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
AB	3.000.000	3.000.000	UF	3,00%	01-12-44	3.029.705	3.029.705
TOTAL STOCK						3.029.705	3.029.705

Fuente: EFE.

III.2.8 Ley N° 20.882 - Presupuesto del Sector Público año 2016

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 300.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 15 de esta Ley.

En el marco de esta Ley, solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro 16 Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 20.882

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
AC	2.850.000	2.850.000	UF	2,95%	15-12-46	2.877.754	2.877.754
TOTAL STOCK						2.877.754	2.877.754

Fuente: EFE.

III.2.9 Ley N° 20.981 - Presupuesto del Sector Público año 2017

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 300.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 16 de esta Ley.

En el marco de esta Ley, solo ENAER mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los cuadros siguientes:

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

IDENTIFICACIÓN DECRETO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-21	SSTOCK DE DEUDA AL 30-09-20
	MONEDA	MONTO		
Crédito DS 1.099 26.07.2017	US\$	40.000.000	38.722.000	39.231.000
TOTAL			38.722.000	39.231.000

Fuente: ENAER.

Cuadro 18 Stock de Deuda Garantizada Créditos ENAER Ley N° 20.981

IDENTIFICACIÓN DECRETO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-21	SSTOCK DE DEUDA AL 30-09-20
	MONEDA	MONTO		
Crédito DS 1.205 21/08/2017	US\$	30.000.000	21.812.000	24.090.000
TOTAL			21.812.000	24.090.000

Fuente: ENAER.

Ambos créditos bajo esta garantía tuvieron como finalidad reestructurar la deuda de Enaer por US\$70.000.000 y que contaban con garantía estatal a través de las Leyes N° 20.577 y N°20.641.

III.2.10 Ley N°21.053 – Presupuesto del Sector Público año 2018

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 300.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 16 de esta Ley. En el marco de esta Ley, solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los cuadros siguientes:

Cuadro 19
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 21.053

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
AD	3.600.000	3.600.000	UF	2,65%	01-09-48	3.607.855	3.607.855
TOTAL STOCK						3.607.855	3.607.855

Fuente: EFE.

III.2.11 Ley N° 21.125 - Presupuesto del Sector Público año 2019

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$ 500.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 18 de esta Ley. En el marco de esta Ley, solo EFE mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los cuadros siguientes:

Cuadro 20
Stock de Deuda Garantizada EFE Ley N° 21.125

SERIE	MONTO COLOCACIÓN	MONTO NOMINAL CAPITAL	MONEDA	TASA DE INTERÉS	PLAZO FINAL	VALOR PAR	
						30-09-21	30-09-20
AF	3.870.000	3.870.000	UF	1,50%	01-04-45	3.898.917	3.898.917
TOTAL STOCK						3.898.917	3.898.917

Fuente: EFE.

III.2.12 Ley N° 21.192 - Presupuesto del Sector Público año 2020

Mediante esta Ley se autoriza al Presidente de la República a otorgar garantía del Estado a los créditos que contraigan o a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$500.000.000 o su equivalente en otras monedas extranjeras o en moneda nacional, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 17 de esta Ley. En el marco de esta Ley, solo TVN mantiene un stock de deuda garantizada vigente, el que se muestra en los cuadros siguientes:

Cuadro 21 Stock de Deuda Garantizada Televisión Nacional de Chile Ley N° 21.192

IDENTIFICACIÓN PRÉSTAMO	MONTO DEL DECRETO DE AUTORIZACIÓN EN MONEDA DE ORIGEN		STOCK DE DEUDA AL 30-09-2021	STOCK DE DEUDA AL 30-09-2020
	MONEDA	MONTO		
Crédito DS 48 27.01.2020	UF	1.712.074	1.702.574	1.702.574
TOTAL			1.702.574	1.702.574

Fuente: TVN.

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

Cabe hacer presente que si bien la Ley N° 21.289 - Presupuesto del Sector Público año 2021, en su artículo 15, estableció la opción de otorgar garantía del Estado a los bonos que emitan las empresas del sector público, hasta por la cantidad de US\$500.000.000, autorización que a la fecha no ha sido utilizada.

III.2.13 Resumen

El total de la deuda garantizada por el Estado a septiembre de 2021 es el siguiente⁶:

Cuadro 22 Resumen Deuda Garantizada por Ley

LEY N°	PORCENTAJE DE UTILIZACIÓN (*)	MONTO AUTORIZADO PARA GARANTIZAR SEGÚN LEY (O EQUIVALENTE)	MONEDA	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE EN MM\$ 2021
18.482	100%	US\$ 1.500.000.000	UF	6.432.500	193.543
19.170	100%	UF 7.000.000	UF	3.682.828	110.810
19.767	100%	US\$ 20.000.000	UF	233.579	7.028
19.847	Parcial	US\$ 1.500.000.000	UF	34.253.386	1.030.629
20.557	100%	US\$ 500.000.000	UF	1.900.746	57.190
20.641	100%	US\$ 300.000.000	UF	2.951.738	88.813
20.713	100%	US\$ 300.000.000	UF	3.029.705	91.159
20.882	100%	US\$ 300.000.000	UF	2.877.754	86.587
20.981	100%	US\$ 300.000.000	US\$	60.534.000	48.645
21.053	100%	US\$ 300.000.000	UF	3.607.855	108.554
21.125	100%	US\$ 500.000.000	UF	3.898.917	117.312
21.192	100%	US\$ 500.000.000	UF	1.702.574	51.228
21.289	0%*	US\$ 500.000.000	US\$	0	0
				TOTAL	1.991.498
				TOTAL COMO % DEL PIB 2021	0,84%

(*) Por plazo o por monto, a la fecha de este informe
Fuente: Dirección de Presupuestos.

⁶ Para la conversión de moneda original a MM de pesos se utilizó el tipo de cambio y la Unidad de Fomento al último día hábil del mes de septiembre de 2021.

Como es posible apreciar en el Cuadro 22, el stock total de garantías otorgadas a las empresas públicas y a la Universidad de Chile es de 0,84% del PIB de 2021, cifra menor a la del año 2020 que reportó un 0,99% del PIB de 2020.

Esta diferencia se debe principalmente a la disminución del stock de deuda garantizada de Metro S.A., ENAER y de la Universidad de Chile en aproximadamente 2%.

El cuadro 23 muestra la distribución de la deuda garantizada por ley y por empresa o institución, apreciándose que EFE es la empresa pública que agrupa el mayor porcentaje de deuda garantizada vigente con un total del 71,97%. Además, se aprecia que el 94,63% de la deuda corresponde a emisiones de bonos. Cabe señalar que desde el 2019 no se han emitido garantías a la deuda de esta empresa.

Cuadro 23
Deuda Garantizada por Empresa o Institución

LEY	EMPRESA / INSTITUCIÓN	TIPO DEUDA	MONEDA	STOCK DEUDA GARANTIZADA VIGENTE		COMO % SOBRE EL TOTAL GARANTIZADO
				MONEDA ORIGINAL	MM\$	
18.482	Metro	Bonos	UF	6.432.500	193.543	9,72%
19.170	EFE	Bonos	UF	3.682.828	110.810	5,56%
19.767	Universidad de Chile	Créditos	UF	233.579	7.028	0,35%
19.847	Metro	Bonos	UF	8.564.999	257.707	12,94%
	EFE	Bonos	UF	25.688.387	772.922	38,81%
20.557	EFE	Bonos	UF	1.900.746	57.190	2,87%
20.641	EFE	Bonos	UF	2.951.738	88.813	4,46%
20.713	EFE	Bonos	UF	3.029.705	91.159	4,58%
20.882	EFE	Bonos	UF	2.877.754	86.587	4,35%
20.981	ENAER		US\$	60.534.000	48.645	2,44%
21.053	EFE	Bonos	UF	3.607.855	108.554	5,45%
21.125	EFE	Bonos	UF	3.898.917	117.312	5,89%
21.192	TVN	Crédito	UF	1.702.574	51.228	2,57%
TOTAL					1.991.498	100,00%

Fuente: Dirección de Presupuestos.

III.3 Garantía al Financiamiento de Estudios Superiores

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

Los principales atributos y características de este sistema son:

- Facilita la intermediación de recursos desde el mercado del crédito hacia los alumnos de mérito académico que estudian en Instituciones de Educación Superior (IES) -universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica-, reconocidas oficialmente por el Estado y debidamente acreditadas en cuanto a su calidad.
- Da garantía a los créditos para estudiantes sin necesidad de que estos recurran a avales u otras garantías reales.
- La garantía por deserción académica a los créditos se comparte entre el Estado y las propias instituciones de educación superior (IES) en que se matriculan los estudiantes. Así, la garantía por deserción académica entregada por las IES cubrirá un 90%, 70% y 60% del crédito otorgado a alumnos de primer, segundo y tercer año en adelante, respectivamente. Cuando esta garantía sea menor a 90%, le corresponde al Fisco complementar la diferencia.
- Establece condiciones que permiten la devolución de los recursos prestados en concordancia con los ingresos futuros del estudiante, vía mandato especial e irrevocable, facultando la deducción de sus remuneraciones para el pago de las cuotas del crédito. Adicionalmente, la Tesorería General de la República está facultada para retener la devolución de impuestos a la renta en caso de cuotas impagas, renunciando el estudiante al secreto tributario.
- Existe el marco legal para que en régimen el sistema pueda financiarse mediante la securitización de los créditos otorgados.

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

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

AÑO	CATEGORÍA	CURSADOS	CURSADOS UF	COMPRADOS	COMPRADOS POR EL FISCO	CRÉDITOS COMPRADOS	FISCO UF
2006	Licitados 2006	21.327	1.346.949	3.882	257.251	368.342	1.089.699
2007	Renovados 2006	19.423	1.122.132	3.513	153.809	254.449	968.323
	Licitados 2007	35.035	1.750.496	5.365	280.381	322.268	1.470.115
2008	Renovados 2006	17.115	626.518	3.099	134.643	222.595	491.875
	Renovados 2007	31.245	1.173.244	4.334	225.361	259.382	947.882
	Licitados 2008	42.696	2.548.964	11.122	658.641	800.675	1.890.323
2009	Renovados 2006	13.895	567.465	1.585	121.952	201.372	445.513
	Renovados 2007	26.645	1.049.438	3.412	201.580	231.968	847.858
	Renovados 2008	37.915	2.349.789	9.229	607.175	737.725	1.742.614
	Licitados 2009	72.077	4.169.870	49.112	2.842.150	4.226.540	1.327.720
2010	Renovantes 2006	9.363	745.039	1.163	92.987	153.200	586.847
	Renovantes 2007	18.883	1.267.560	2.248	141.317	162.529	1.013.619
	Renovantes 2008	31.982	2.099.948	7.654	520.456	633.420	1.421.543
	Renovantes 2009	61.481	3.938.652	40.489	2.640.121	3.932.643	1.168.678
	Licitados 2010	94.658	5.931.688	39.613	2.778.833	3.593.065	2.837.569
2011	Renovantes 2006	6.059	494.190	730	62.362	102.479	388.645
	Renovantes 2007	13.298	928.323	1.332	90.106	103.546	754.395
	Renovantes 2008	24.584	1.731.020	5.907	443.354	540.444	1.158.899
	Renovantes 2009	51.025	3.314.512	33.081	2.264.947	3.359.459	944.609
	Renovantes 2010	79.625	4.966.170	35.179	2.649.201	3.425.411	2.085.272
	Licitados 2011	99.751	6.083.136	35.769	2.735.304	2.899.423	3.013.049
2012	Renovantes 2006	3.880	289.113	517	41.850	68.835	222.537
	Renovantes 2007	8.651	574.022	1.228	81.079	89.996	443.648
	Renovantes 2008	18.388	1.259.237	4.832	349.461	424.171	818.799
	Renovantes 2009	40.362	2.662.691	27.102	1.871.424	2.755.533	712.141
	Renovantes 2010	68.559	4.210.071	33.607	2.422.363	3.130.224	1.608.938
	Renovantes 2011	87.132	5.284.174	31.146	2.382.124	2.525.051	2.611.846
	Licitados 2012	89.344	5.471.584	40.826	2.300.459	2.990.597	2.854.013
	Renovantes 2006	2.015	151.146	261	21.607	34.980	116.585
2013	Renovantes 2007	4.634	317.408	525	35.275	39.737	253.920
	Renovantes 2008	11.166	796.350	2.675	197.942	247.059	538.567
	Renovantes 2009	28.669	1.987.134	18.137	1.298.897	1.939.915	619.413
	Renovantes 2010	52.174	3.464.013	29.143	2.132.961	2.815.284	1.197.947
	Renovantes 2011	72.228	4.548.159	28.117	2.111.954	2.290.285	2.192.585
	Renovantes 2012	77.696	4.804.565	34.786	2.016.752	2.628.707	2.509.032
	Licitados 2013	92.135	5.465.648	31.687	2.175.477	2.817.561	2.961.154
	Renovantes 2006	998	72.384	181	315.354	315.043	55.790
2014	Renovantes 2007	2.584	179.335	295	40.610	47.586	124.852
	Renovantes 2008	6.628	476.682	1.795	155.451	183.098	289.108
	Renovantes 2009	18.008	1.256.256	12.275	912.412	1.322.050	309.460
	Renovantes 2010	37.453	2.516.340	24.934	1.844.310	2.365.101	604.827
	Renovantes 2011	56.428	3.694.931	29.769	3.181.282	3.289.252	462.284
	Renovantes 2012	66.001	4.173.906	29.522	1.693.437	2.201.457	2.232.422
	Renovantes 2013	80.244	4.743.062	31.316	2.360.354	3.044.714	2.144.437
	Licitados 2014	88.245	5.194.692	32.453	1.217.269	1.581.701	3.579.681

2015	Renovantes 2006	493	35.341	78	4.525	7.205	27.734
	Renovantes 2007	1.195	81.280	116	6.132	7.093	67.633
	Renovantes 2008	3.640	266.023	968	64.807	81.300	181.094
	Renovantes 2009	10.262	734.486	6.839	407.975	593.208	293.860
	Renovantes 2010	23.213	1.611.283	15.875	1.091.328	1.427.880	467.960
	Renovantes 2011	40.153	2.734.089	25.227	1.811.066	1.933.167	830.721
	Renovantes 2012	51.792	3.428.778	22.624	1.408.859	1.848.092	1.817.927
	Renovantes 2013	66.557	4.088.173	26.624	1.853.137	2.407.664	2.011.532
	Renovantes 2014	77.193	4.618.680	29.272	2.106.438	2.784.465	2.261.018
	Licitados 2015	94.757	5.325.221	36.051	1.688.331	2.219.059	3.273.201
2016	Renovantes 2006	242	18.202	52	3.708	4.875	13.044
	Renovantes 2007	606	41.581	55	3.780	4.346	34.021
	Renovantes 2008	1.637	118.356	399	31.388	38.884	78.271
	Renovantes 2009	5.572	409.381	4.276	321.046	473.245	79.501
	Renovantes 2010	12.644	918.658	8.176	631.704	813.144	258.258
	Renovantes 2011	24.049	1.712.877	13.762	1.074.547	1.139.020	574.496
	Renovantes 2012	35.036	2.462.424	15.405	1.041.026	1.353.333	1.279.259
	Renovantes 2013	47.807	3.132.306	20.423	1.482.888	1.912.467	1.484.477
	Renovantes 2014	59.281	3.689.681	24.113	1.789.818	2.346.894	1.709.877
	Renovantes 2015	76.312	4.271.495	29.317	1.916.910	2.525.417	2.119.127
Licitados 2016	89.786	4.996.718	43.904	2.898.263	3.614.378	1.888.609	
2017	Renovantes 2006	123	9.059	21	1.728	2.456	6.598
	Renovantes 2007	266	17.504	44	2.946	3.190	13.102
	Renovantes 2008	727	49.929	200	14.740	17.469	31.670
	Renovantes 2009	2.401	174.090	1.517	117.697	171.756	50.754
	Renovantes 2010	6.467	469.783	4.669	358.250	460.681	100.380
	Renovantes 2011	13.040	945.650	9.289	706.826	742.564	214.942
	Renovantes 2012	21.354	1.561.222	8.415	634.575	824.948	833.982
	Renovantes 2013	31.092	2.195.023	16.852	1.245.384	1.570.026	854.675
	Renovantes 2014	40.221	2.686.703	21.941	1.614.177	2.060.078	965.273
	Renovantes 2015	52.889	3.178.952	23.315	1.580.659	2.057.235	1.438.464
Renovantes 2016	64.693	3.837.715	35.107	2.424.834	2.996.147	1.271.593	
Licitados 2017	65.928	4.099.292	33.373	2.491.924	2.949.827	1.446.631	
2018	Renovantes 2006	56	4.395	9	707	935	3.319
	Renovantes 2007	114	8.209	27	2.059	2.706	5.535
	Renovantes 2008	353	26.176	91	7.405	9.735	16.893
	Renovantes 2009	1.047	80.117	658	52.728	60.624	24.651
	Renovantes 2010	2.623	203.433	1.797	151.960	188.250	46.326
	Renovantes 2011	6.373	495.314	4.722	394.999	582.258	90.283
	Renovantes 2012	11.246	889.726	4.717	374.208	481.689	463.966
	Renovantes 2013	18.907	1.476.507	10.756	896.123	949.890	522.346
	Renovantes 2014	27.215	2.055.184	16.544	1.368.159	1.778.607	618.322
	Renovantes 2015	36.601	2.547.134	18.326	1.390.717	1.793.596	1.040.775
Renovantes 2016	46.597	3.061.622	26.477	2.063.438	2.705.677	898.366	
Renovantes 2017	49.602	3.240.210	27.444	2.110.170	2.780.025	1.017.037	
Licitados 2018	58.999	4.017.681	21.921	1.771.770	2.533.631	2.021.320	
2019	Renovantes 2006	32	2.451	3	341	497	1.899
	Renovantes 2007	86	6.091	19	1.512	1.676	4.121
	Renovantes 2008	191	13.475	50	4.013	4.642	8.516
	Renovantes 2009	510	37.369	298	24.230	35.918	11.825
	Renovantes 2010	1.357	101.262	840	70.096	90.787	28.050
	Renovantes 2011	3.033	233.091	2.133	182.028	191.938	45.957
	Renovantes 2012	6.156	489.500	2.546	206.643	265.717	254.572
	Renovantes 2013	11.209	883.084	6.257	534.498	667.344	313.728
	Renovantes 2014	18.291	1.418.816	11.258	967.016	1.233.283	406.620

2019	Renovantes 2015	27.135	2.046.617	14.093	1.130.440	1.464.085	824.559	
	Renovantes 2016	35.150	2.520.369	21.094	1.731.707	2.153.978	709.796	
	Renovantes 2017	38.541	2.681.800	22.657	1.822.886	2.151.500	773.022	
	Renovantes 2018	48.900	3.311.716	18.893	1.580.647	2.225.993	1.557.962	
	Licitados 2019	63.486	4.080.998	21.474	1.660.230	2.100.526	2.178.691	
2020	Renovantes 2006	20	1.361	2	237	346	1.011	
	Renovantes 2007	37	2.757	6	458	508	2.069	
	Renovantes 2008	99	7.246	20	1.520	1.759	5.153	
	Renovantes 2009	249	18.336	130	10.704	15.867	6.869	
	Renovantes 2010	677	51.555	391	32.476	42.063	17.171	
	Renovantes 2011	1.366	104.077	910	76.395	80.979	24.914	
	Renovantes 2012	2.830	225.571	1.106	89.270	114.790	122.671	
	Renovantes 2013	5.953	472.037	3.260	278.272	347.434	174.389	
	Renovantes 2014	10.586	847.891	6.609	578.022	737.180	242.882	
	Renovantes 2015	18.022	1.384.076	9.121	738.427	956.371	581.084	
	Renovantes 2016	26.214	1.975.361	16.204	1.380.302	1.716.884	535.553	
	Renovantes 2017	29.890	2.216.271	18.329	1.527.038	1.802.319	620.310	
	Renovantes 2018	37.323	2.654.055	16.700	1.383.739	1.948.692	1.143.284	
	Renovantes 2019	48.752	3.201.871	16.711	1.385.727	1.753.224	1.634.530	
	Licitados 2020 (*)	62.317	3.901.289	16.416	1.356.368	1.902.829	2.290.429	
	2021	Renovantes 2006 (**)	11	710	1	119	173	532
		Renovantes 2007 (**)	25	1.306	4	306	339	900
Renovantes 2008 (**)		47	2.761	9	684	791	1.870	
Renovantes 2009 (**)		117	7.262	61	5.023	7.446	2.016	
Renovantes 2010 (**)		347	21.244	200	16.612	21.516	4.169	
Renovantes 2011 (**)		710	40.453	473	39.709	42.091	670	
Renovantes 2012 (**)		1.371	87.448	536	43.263	55.631	39.766	
Renovantes 2013 (**)		2.888	191.819	1.582	135.039	168.602	51.103	
Renovantes 2014 (**)		5.817	407.439	3.632	317.654	405.120	80.806	
Renovantes 2015 (**)		10.579	724.503	5.354	433.455	561.387	261.944	
Renovantes 2016 (**)		16.693	1.183.746	10.319	879.001	1.093.343	274.270	
Renovantes 2017 (**)		22.395	1.633.222	13.733	1.144.133	1.350.387	440.181	
Renovantes 2018 (**)		28.768	2.055.365	12.872	1.066.557	1.502.010	889.928	
Renovantes 2019 (**)		35.480	2.328.207	12.162	1.008.510	1.275.969	1.187.727	
Renovantes 2020 (**)	45.530	2.730.438	11.994	991.001	1.390.262	1.565.493		
Licitados 2021(**)	40.995	2.667.920	14.052	1.161.050	1.683.523	1.356.183		
TOTALES (UF)	3.813.050	242.797.911	1.671.249	120.475.250	154.505.723	111.487.049	111.487.049	

(*) Información actualizada a octubre 2021. La información difiere de lo informado en la cuenta pública 2020 debido a que cerca de 500 estudiantes que solicitaron crédito de forma rezagada en el año 2019, no pudieron suscribir el crédito hasta mediados del año 2020. Esto producto de las dificultades operativas que surgieron producto del estallido social de octubre de 2019, y luego, producto de la pandemia durante el año 2020.

(**) Información disponible a octubre de 2021. La participación del Fisco debe aumentar hacia fines del año 2020 y principios de 2021, una vez que se materialicen las compras de cartera comprometidas según las respectivas bases de licitación. En los créditos del año 2021 se encuentra considerado, tanto en el cruce, como en la compra de créditos de estudiantes correspondientes a la segunda licitación.

Fuente: Comisión Ingresos.

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

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

Por otra parte, desde que se declare el evento de deserción académica se harán exigibles las obligaciones del estudiante y, en caso de no pago de este, la consiguiente activación de la garantía de la institución de educación superior y del Estado.

Si bien el sistema opera desde el 2006, en el Cuadro 25 es posible apreciar los datos del comportamiento de las garantías del sistema.

Cuadro 25

Evolución de la Activación de Garantías

(En millones de pesos de cada año)

TIPO DE GARANTÍA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021(*)
Desertores	59	120,4	587,17	1.310	2.095	8.431	6.084	5.249	5.668	5.801	5.194	3.778
Cesantía	0,6	7,4	56,94	127	812	3.266	8.104	11.562	15.408	20.251	21.076	12.848
Egresados	133	318,2	1.630,47	3.637	5.210	20.963	59.415	48.939	57.958	62.037	109.562	159.118
TOTAL	193	446	2.275	5.074	8.117	32.660	73.603	65.750	79.033	88.089	135.832	175.743

(*) Estimación al 31 de diciembre de 2021, en base a la información disponible a octubre 2021

Fuente: Comisión Ingresos.

El stock de créditos garantizados por el Fisco alcanza a UF 111,5 millones lo que corresponde aproximadamente a 1,42% del PIB 2021. En tanto, en la Ley de Presupuestos 2022 el monto máximo de garantía estatal autorizado para otorgar a nuevos créditos en educación superior es de UF 8,9 millones.

Por otra parte, la estimación de la activación de la garantía a diciembre del año 2021 alcanzará los \$ 175.743 millones, equivalente a UF 5,8 millones y que en términos de flujo anual equivale a 0,07% del PIB 2021.

En cuanto a la evolución de las garantías, el año 2021 se incrementó en un 29,4% respecto del año 2020, que se explica por varios factores:

- Acumulación causas en tribunales: Durante el año 2020 las Instituciones Financieras no pudieron presentar las demandas para el cobro de las garantías, dada la baja actividad de los tribunales de justicia producto de la crisis sanitaria del Covid-19, siendo estas presentadas durante el año 2021, lo que se vio reflejado en la activación de las garantías a Egresados.
- Recuperación del empleo: La menor tasa de desempleo durante el 2021 incidió en la disminución del cobro de las garantías por cesantía respecto del año 2020.
- Deserción: Durante el año 2021 la deserción académica se centró en alumnos de 1° año de estudio, que es garantizado únicamente por las Instituciones de Educación Superior.

III.4 Garantía Estatal a los Depósitos

Como otra fuente de pasivos contingentes, la nueva Ley General de Bancos⁷ que comenzó a regir a partir del mes de enero del año 2019, para incorporar los estándares internacionales establecidos en Basilea III, señala que el Estado garantiza el 100% de los depósitos y captaciones a plazo mantenidos por personas naturales en bancos e instituciones financieras⁸, a diferencia del 90% garantizado por la normativa anterior. Otro cambio incorporado, en la nueva ley, dice relación con el tope máximo de la garantía que pasa de UF108 a UF200 por persona y banco, y de UF120 a UF400 considerando el sistema financiero consolidado, todo en un año calendario. La normativa mantiene la condición que dice relación a que las personas que tengan montos depositados superiores al tope máximo y hagan efectiva la garantía deberán renunciar al saldo y que, si rechazan el pago de la garantía, conservarán sus derechos para hacerlos valer en el convenio o en la liquidación que haya declarado la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

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

Fruto del modelo, se desarrollaron dos mediciones:

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

Los principales datos del sistema bancario para el año 2021 son:

- Se considera al sistema financiero como si fuera una sola institución.
- Se estima que en promedio existen 1,17 cuentas de ahorro por cliente.
- Se estima que existen 1,42 depósitos a plazo por cliente.
- Se estima que en promedio existen 1,04 bancos por cliente.

En el cuadro siguiente se muestran los resultados obtenidos:

Cuadro 26
Garantía Estatal a los Depósitos como % del PIB a septiembre 2021 (UF)

BANCOS Y CAC	SALDO DE DEPÓSITOS Y CAPTACIONES A PLAZO				ESTIMACIÓN		
	TOTAL	PERSONA JURÍDICA	PERSONA NATURAL	MÁXIMA EXPOSICIÓN	% PIB	MONTO RACIONAL	% PIB
Depósitos a plazo	2.109.508.435	1.521.839.232	587.669.203	150.479.333	1,91%	92.322.142	1,17%
Ahorro a Plazo	329.552.812	252.171	329.300.641	257.050.407	3,27%	214.624.369	2,73%
TOTAL	2.439.061.247	1.522.091.403	916.969.844	407.529.740	5,18%	306.946.511	3,90%

Fuente: CMF.

⁷ La garantía estatal a los depósitos se establece en los artículos 144 al 153 de la Ley General de Bancos.

⁸ Según el artículo 87 de la Ley General de Cooperativas, las cooperativas de ahorro y crédito cuyo patrimonio exceda las UF400.000 quedarán sujetas a las disposiciones de la CMF, en lo que sea compatible con su naturaleza y, en especial, se le aplicarán las normas de los títulos I y XV.

Se observa que la Exposición Máxima (situación se daría si todas las personas naturales quisieran cobrar su garantía) estimada a septiembre de 2021 corresponde a un 5,18 % del PIB 2021, la cual es mayor que la del año 2020 cuando la Exposición Máxima se calculó en 4,47% del PIB (2020). Este incremento se debe principalmente al aumento, tanto en el número de personas naturales como en el monto invertido en depósitos a plazo y ahorro a plazo, de un 14,3% y 34% respectivamente.

Cabe hacer presente, que el incremento del 34% del monto total de los depósitos a plazo y ahorro a plazo equivale a UF 103.180.563, de los cuales UF 27.283.492 corresponden a depósitos a plazo y UF 75.897.070 a ahorro a plazo, destacando que en ambos instrumentos el tramo que muestra un mayor aumento fue el comprendido entre UF 120 y UF 500, lo que puede tener relación directa con los retiros de fondos de pensiones de las AFPs, que a su vez surge producto de la crisis sanitaria del Covid-19.

Sin embargo, dado que la normativa dice que quien cobre la garantía debe renunciar a su saldo, la CMF consideró un escenario denominado Monto Racional, que incluye los siguientes supuestos, y que, para efectos de este Informe será considera el stock de PC para esta garantía:

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

Considerando lo anterior, el Monto Racional o stock del año 2021 alcanza 3,90% del PIB 2021, versus 3,34% del año 2020, incremento que se explica por las mismas razones esgrimidas en el análisis de la Exposición Máxima, es decir el alza de los montos y número de personas naturales con ahorros y depósitos entre UF 120 y UF 500, que se encuentra dentro del rango en que se haría efectiva la garantía.

Para determinar el Flujo Anual se considera la clasificación de riesgo otorgada en septiembre 2021 para los depósitos a plazo a más de un año de las instituciones financieras presentes en Chile, la que es sistematizada y publicada por la CMF y que se presenta en el Cuadro 27. Como se puede apreciar dicha clasificación muestra un estándar alto, lo que se traduce en una baja probabilidad de activación de la garantía estatal a los depósitos, y es por lo que la estimación del flujo es de 0,00% del PIB (2021).

Cuadro 27
Clasificación de Riesgo de los Depósitos a Plazo de más de 1 año

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

Nota: Standar & Poors's no cuenta con calificaciones a septiembre 2021.

Fuente: CMF.

III.5 Demandas Contra el Fisco

III.5.1 Demandas Contra el Fisco en Tribunales de Justicia

Ante los Tribunales de Justicia se presentan numerosas demandas de distinta naturaleza en contra del Fisco, tanto por particulares como por organizaciones que se sienten afectadas y/o lesionadas en sus derechos. Las materias objeto de estas demandas, así como los montos comprometidos en las sentencias dictadas por los tribunales que importan un fallo en que se condena al Estado a indemnizar perjuicios, son muy variadas.

Entre los servicios contra los cuales se presentan demandas están: Ministerio del Trabajo u otros organismos de Previsión, Servicios de Salud, Ministerio de Obras Públicas, Fuerzas Armadas y Carabineros, Municipalidades, entre otros.

Al Consejo de Defensa del Estado (CDE) le corresponde la defensa judicial de los intereses del Fisco en todos los juicios y 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.

Las variadas tareas del CDE en la defensa del patrimonio público se incluyen tanto la defensa en los recursos de protección que se interpongan en contra del Estado, como la representación en todos los asuntos judiciales de naturaleza contenciosa administrativa, en que la acción entablada tenga por objeto la anulación de un acto administrativo. Se agrega a estas responsabilidades la supervigilancia de la conducción de la defensa de los procesos a cargo de los servicios públicos de la Administración del Estado; la refrendación previa de contratos que proyecte celebrar el Fisco, en casos calificados, y la mediación en salud, según lo dispuso la Ley N° 19.966 de 2004.

Respecto a la composición de las demandas para el año 2021, se presenta el siguiente cuadro 28:

Cuadro 28
Composición por tipo de Demandas contra el Fisco - CDE
 (En millones de pesos 2021)

TIPO DE DEMANDA	NÚMERO CAUSAS	MONTO DEMANDADO \$	% PARTICIPACIÓN
Causa Civil	4.316	5.127.837	66%
Indemnización de Perjuicio	1.327	3.247.503	41%
Indemnización de Perjuicio - DD.HH	2.094	991.106	13%
Ley de Concesiones	24	380.204	5%
Otros	871	509.023	7%
Contenciosa - Administrativa	2.199	1.799.828	23%
Nulidad de Derecho Público	400	1.788.740	23%
Reclamaciones Código Sanitario	586	5.048	0%
Libre Competencia	7	2.901	0%
Otros	1.206	3.139	0%
Causas Laborales	1.864	122.120	2%
Expropiaciones	701	301.086	4%
Penales	310	329.448	4%
Tributarios	60	143.043	2%
Varios	90	3.145	0%
TOTAL	9.540	7.826.507	100%

Fuente: CDE.

A septiembre 2021, el CDE maneja un total de 35.225 causas activas por un monto de \$8.574.201 millones, en que el Estado es demandado en un 91,3%, demandante en un 5,2%, y en otros casos en un 3,5%⁹.

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

⁹ Corresponde a aquellos casos en que el CDE no actúa como demandante ni como demandado ya que no se hace parte en un juicio, más bien participa en materias relacionadas a gestión extrajudicial o de vigilancia a la espera de asumir la representación judicial correspondiente.

En ese sentido, el CDE mantiene a septiembre de 2021, 9.540 causas en todo el territorio nacional, que representan cuantías equivalentes a \$7.826.507 millones¹⁰, mostrando una disminución de un 18,4% en el número de causas y un leve aumento de un 1,8% en el monto demandado con respecto al año 2020.

De las demandas interpuestas en contra del Estado, las materias relacionadas a causas civiles y las contenciosas – administrativas acumulan un 88,52% de los montos reclamados.

Dentro de las causas civiles, las acciones relacionadas a indemnización de perjuicios alcanzan un 63,33%, y las relacionadas a Derechos Humanos abarcan un 19,33% de los montos reclamados. Cabe destacar que en Penal Antiguo también están involucrados materias relativas a Derechos Humanos, equivalentes a 4,21% del monto demandado y un 3,1% del total de demandas.

En cuanto a causas contenciosas – administrativas, casi la totalidad del monto demandado equivalente a 23,0% corresponde a Nulidad de Derecho Público.

En otras materias como Causas Laborales, si bien el número de demandas es importante respecto del total (19,5%), estas solo representan el 1,56% del monto demanda total.

Se destaca la reclamación de indemnización por expropiaciones, que representan el 3,85% del monto demandado, y donde se incluyen, entre otros, expropiaciones asociadas a contratos de concesión y proyectos de Metro S.A.

Respecto a materias tributarias éstas principalmente contemplan temas relativos a liquidaciones.

Si bien resulta muy difícil proyectar el costo que tendrá para el Fisco cada demanda, es posible analizar la exposición fiscal como una cartera de pasivos de los cuales algunos se activarán y otros no.

En el caso que durante el año 2021 se resolvieran todas las causas que maneja el CDE, y el Fisco tuviera que pagar el total del monto demandado, entonces el pago sería equivalente a \$7.826.507 millones, es decir, la exposición máxima equivale a un 3,31% del PIB 2021. Considerado la efectividad histórica del CDE de un 92,7%, el monto a pagar de la totalidad de las demandas sería equivalente a un 0,24% del PIB 2021.

Para tener una referencia temporal, pueden ser analizados los resultados históricos que ha tenido la defensa del Estado, lo que se muestra en el siguiente cuadro:

¹⁰ El número de asuntos en stock corresponde a causas patrimoniales y no patrimoniales activas en que el Fisco (servicios centralizados y descentralizados) ha sido demandado. El cuadro se actualizó en comparación al presentado en los informes de años anteriores, en función de reflejar exclusivamente los asuntos que se judicializan en los cuales el CDE representa a servicios centralizados y descentralizados con sus correspondientes montos involucrados. Esto a diferencia de años anteriores en donde se reflejaba la totalidad de los asuntos que gestiona el CDE (tanto extrajudiciales como judiciales).

Cuadro 29
Resultados Históricos del CDE

AÑO	N° ASUNTOS EN STOCK	STOCK MM\$	MM\$ CAUSAS RESUELTAS	MONTO PAGADO MM\$	% EFECTIVIDAD
2005	10.170	3.951.485	240.553	5.103	98%
2006	9.552	4.349.906	125.146	3.896	97%
2007	8.558	4.745.339	256.466	25.123	90%
2008	8.164	5.380.155	198.192	55.149	72%
2009	7.549	5.841.715	154.026	5.735	96%
2010	6.799	3.840.481	266.278	16.319	94%
2011	6.841	3.708.849	774.341	7.450	99%
2012	7.440	4.743.327	338.459	19.115	94%
2013	7.232	10.913.047	399.439	9.905	98%
2014	7.602	10.620.824	322.628	9.787	97%
2015	8.184	10.566.937	455.651	17.458	96%
2016	7.813	11.448.900	355.133	16.715	95%
2017	8.995	13.654.787	399.527	23.342	94%
2018	9.596	13.937.454	412.391	23.353	94%
2019	11.507	16.346.905	172.804	16.642	90%
2020	11.689	7.685.252	262.010	32.163	88%
2021 *	9.540	7.826.507	230.630	36.965	84%

* Dato a septiembre 2021.

Fuente: CDE.

III.5.2 Demandas Contra el Fisco ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI)

En la actualidad, cuando Chile es demandado ante tribunales de arbitraje internacionales, el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, a través de la Agencia de Promoción de la Inversión Extranjera (InvestChile), tiene la función de coordinar la defensa del Estado, en los procedimientos de materia de inversión extranjera establecidos en los sistemas de solución de controversias entre inversionistas y el Estado.

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 internacionales, así como con la asesoría de expertos técnicos y profesionales que la defensa de cada caso requiera.

Actualmente, hay dos casos vigentes de arbitraje internacional ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) en el que Chile sea parte, destacando que para el caso "Carlos Ríos y Francisco Javier Ríos c. República de Chile" que fuera informado en el Informe del año 2020, el laudo se dictó el 11.01.2021, habiendo desestimado las reclamaciones y condenado en costas a las Demandantes, a favor del Estado chileno y sin que pueda procederse con recurso de anulación en su contra.

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

- Caso "Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. c. República de Chile:

Con fecha 17 de mayo de 2021, la empresa Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. en representación de las empresas Interchile S.A. e ISA Inversiones Chile SpA., invocando el Tratado de Libre Comercio Chile-Colombia. La solicitud de arbitraje fue presentada luego de concluido el proceso de consultas de varios meses sin haberse logrado un acuerdo respecto a la controversia surgida en relación con el proyecto de transmisión eléctrica Cardones – Polpaico. En su solicitud de arbitraje, la demandante solicitó compensación por un monto estimado de más de USD 200 millones, reservándose el derecho a ampliar su demanda.

- Caso "ADP International S.A. y Vinci Airports S.A.S v. República de Chile:

Con fecha 13 de agosto de 2021, las empresas ADP International S.A. y Vinci Airports S.A.S presentaron una solicitud de arbitraje invocando el Acuerdo de Protección y Promoción de Inversiones Chile – Francia. La solicitud fue presentada luego de concluir el proceso de consultas de varios meses sin haberse logrado un acuerdo respecto de la controversia surgida en relación con la Concesión del Aeropuerto Arturo Merino Benítez. Si bien las demandantes no cuantificaron el monto de los daños, si indicaron el haber invertido más de USD 455 millones en la concesión.

Actualmente, no se prevé que ninguno de estos arbitrajes concluya antes del año 2022.

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

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

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

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

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

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

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

En el período 2020 (octubre a diciembre) – 2021 (enero a 30 septiembre) 21 causas terminaron su proceso, con el siguiente detalle:

1. Comisión Conciliadora - 9 causas, de las cuales 5 están asociados a impugnación de multas; 2 por mayores costos en la etapa de ingeniería y construcción; y 2 por incumplimiento de contrato.

2. Comisión Arbitral – 12 causas, de las cuales 7 corresponden a impugnación de multas; 3 por mayores costos en la etapa de ingeniería y construcción y; 2 por mayores costos en la etapa de explotación.

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

- El monto total demandado correspondiente a mayores costos de construcción y explotación asciende a \$ 21.046 millones. Este monto aumenta significativamente respecto al año anterior, debido a las reclamaciones interpuestas en el marco de los contratos: Alternativas Acceso Iquique, Aeropuerto Arturo Merino Benítez y Autopista Concepción - Cabrero. En cuanto al monto pagado o que el MOP debe reconocer a favor de las Concesionarias, este asciende a aproximadamente \$ 8.613 millones, es decir, cerca de un 40,9% de lo demandado.
- Respecto a las multas interpuestas por el MOP durante el año 2021, el monto asciende a \$ 6.536 millones y fueron ejecutadas \$ 4.522 millones, es decir 70,7% de ellas fueron efectivamente cursadas y pagadas al MOP/Fisco.

Adicionalmente, existen causas que fueron resueltas mediante recomendación, de tipo no vinculante, del Panel Técnico de Concesiones, 5 de ellas durante el 2021 y 8 entre octubre y diciembre de 2020.

La mayoría de las causas terminadas corresponden a indemnización de perjuicios, y especialmente las terminadas durante el año 2021, tuvieron como motivo de la crisis sanitaria del Covid-19, pues las demandas fueron interpuestas con argumentos de mayores costos por las medidas interpuestas por la autoridad sanitaria, así como compensación por mayor plazo de construcción, por motivo de las cuarentenas dispuestas en gran parte del país.

Cabe destacar, que solo para 1 de estas causas el Panel Técnico emitió una recomendación en cuanto a compensar los sobrecostos operaciones, correspondiente al Hospital Félix Bulnes. Las demás causas fueron rechazadas, parcial o totalmente.

Finalmente, y en cuanto a las demandas activas a septiembre 2021 (aún pendientes de resolución) estas ascienden a 70, de las cuales 59 están en la Comisión Arbitral; 6 en Comisión Conciliadora; 2 en Panel Técnico y; 2 en Corte de Apelaciones de Santiago. En cuanto al monto total demandado, este asciende a \$ 601.988 millones, equivalente a un 0,25% del PIB 2021.

III.6 Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

El Fondo de garantía para pequeños empresarios¹¹ está destinado a garantizar créditos, operaciones de leasing y otros mecanismos de financiamiento otorgados por instituciones financieras públicas y privadas a pequeños empresarios. Este fondo es administrado por el Banco del Estado de Chile y fiscalizado por la Comisión para el Mercado Financiero. Su grupo objetivo es el segmento de pequeñas empresas con necesidades de capital de trabajo y/o proyectos de inversión.

Desde su creación, el FOGAPE ha contado con patrimonio suficiente para cumplir con las obligaciones de garantizar créditos a los beneficiarios indicados en su marco legal. Por este motivo, cada vez que se ha hecho necesario modificar tales obligaciones se ha incrementado su patrimonio facultando al Fisco

¹¹ Creado por el Decreto Ley N°3.472 de 1980.

a realizar aportes de capital al Fondo, como ocurrió en enero de 2009 por medio de la ley N°20.318 (aporte de US\$ 130 millones), y recientemente, el 2020, mediante las leyes N°s 21.207 (aporte de US\$ 100 millones) y 21.229 (aporte de hasta US\$ 3.000 millones hasta el 30 de abril de 2021).

Cabe destacar, que las leyes N°s 21.207 y N°21.229 se tramitaron con motivo de la crisis sanitaria del Covid-19 y sus efectos sobre la economía, con la finalidad de apoyar la reactivación de las actividades de las empresas, lo que se tradujo en la creación de las siguientes líneas de financiamiento: i) FOGAPE-COVID; ii) FOGAPE - Reactiva y; iii) FOGAPE - Hipotecario.

Los programas anteriormente descritos complementan el FOGAPE tradicional que ha operado desde el año 2000 a la fecha, beneficiando a más de 295.000 empresarios con aproximadamente 840.000 operaciones, y que se ha mantenido vigente durante la pandemia del Covid-19 aunque a un ritmo de operación reducido.

Durante el período entre enero y septiembre 2021 se han formalizado 205.311 nuevas operaciones, con un monto de financiamiento de UF 223 millones y con un monto garantizado de UF 165 millones, que en promedio corresponde a una garantía del 73,8%. Las distintas líneas de financiamiento se detallan en el siguiente cuadro 30:

Cuadro 30 Flujo de operaciones entre enero a septiembre 2021 (*)

Númeo de Operaciones	Tradicional	Covid	Reactiva	Hipotecario (**)	Total
Número de Operaciones	1.677	9.581	181.941	12.112	205.311
Monto Financiamiento UF	1.205.045	6.511.053	214.272.164	1.119.819	223.108.081
Monto Garantía UF	995.325	5.111.405	157.523.826	1.119.819	164.750.375

(*) Al 30.09.2021

(**) El monto de financiamiento y garantía es el mismo dado que este programa cubre el 100% del crédito otorgado para cubrir como máximo seis dividendos que se postergan.

Fuente: Banco Estado.

En cuanto a la evolución de número de operaciones y monto de financiamientos así como las garantías efectivamente cursadas por las instituciones financieras, desde el 2010 al 2021, se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro 31
Cuadro anual de Financiamientos

Año	Operaciones de Financiamiento	Monto de Financiamiento (UF)	Monto de Garantía (UF)
2000	10.147	4.712.196	3.030.336
2001	19.320	6.451.377	5.100.286
2002	28.967	9.565.236	7.437.527
2003	30.949	12.688.038	9.069.344
2004	34.758	15.455.575	10.875.599
2005	33.040	14.962.941	10.070.500
2006	25.747	13.116.451	8.550.912
2007	24.376	13.476.788	9.828.797
2008	24.077	12.287.746	8.876.066
2009	52.509	38.162.787	25.239.884
2010	78.869	67.169.636	41.757.531
2011	67.912	35.252.989	24.943.599
2012	64.169	34.615.519	27.084.084
2013	48.462	24.839.145	19.534.492
2014	48.742	27.555.953	21.690.053
2015	44.500	27.287.617	20.412.507
2016	43.554	27.738.222	20.337.232
2017	42.635	25.085.474	18.243.849
2018	44.557	23.164.935	18.286.842
2019	54.517	29.617.448	23.318.819
2020 (**)	290.873	328.527.242	251.081.217
2021 (*)(***)	205.311	223.108.081	164.750.375

(*) Operaciones cursadas a septiembre.

(**) Incluye Operaciones FOGAPE TRADICIONAL Y COVID (2 Programas).

(***) Incluye Operaciones FOGAPE TRADICIONAL, COVID, REACTIVA E HIPOTECARIO (4 Programas).

Fuente: Banco Estado.

El siguiente cuadro muestra más detalle respecto de la evolución de otros indicadores del fondo:

Cuadro 32 Evolución del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE)

	2010 (5)	2011	2012	2013	2014	2015 (6)	2016 (6)	2017 (6)	2018	2019	2020 (7)(8)	2021 (8)(9)(10)
Cientes Vigentes (N°)	66.129	75.270	76.066	72.000	66.136	58.551	51.479	46.345	47.906	60.161	295.618	386.447
Operaciones Cursadas Flujo del año (N°) (14)	78.869	67.912	64.169	48.462	48.742	44.505	43.541	42.639	44.547	54.494	290.873	205.311
Stock de garantía (UF)	42.878.142	36.202.905	35.168.599	28.407.464	26.830.254	23.788.846	21.808.689	20.171.788	20.397.101	24.566.728	252.885.730	316.257.980
Garantía Pagadas (UF)	483.967	565.849	621.730	726.304	671.850	819.008	715.115	778.088	747.413	737.048	480.074	311.643
Garantía Aprobada con Deducible (UF) (11)												958.187
Requerimientos de garantías (UF) (1)	796.819	940.356	1.046.057	1.233.810	961.089	1.013.669	852.929	999.257	916.403	946.207	611.059	1.581.956
Gar Pagadas/ Gar requeridas (12)	61%	60%	59%	59%	70%	81%	84%	78%	82%	78%	79%	20%
Requerimientos de garantías/ Stock promedio	2%	2%	3%	4%	3%	3%	4%	5%	5%	4%	0%	1%
Riesgo de cartera (2)	3%	5%	6%	8%	8%	7%	7%	7%	6%	6%	0%	1%
Leverage con Garantías Adjudicadas (3)	987%	882%	877%	776%	660%	643%	594%	553%	576%	664%	924%	1027%
Siniestralidad Neta (Stock Final) (4) (12)	2%	2%	3%	4%	3%	3%	3%	4%	4%	3%	0%	1%
Siniestralidad Pura (Stock Final) (13)	2%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	0%	1%

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

(2) Morosidad sobre Cartera Total.

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

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

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

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

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

(8) Incluye Operaciones Covid. Por medio de la Ley 21229 se autorizó al Fondo a operar transitoriamente, entre el 28 de abril 2020 y el 30 de abril 2021, con Empresas Grandes con ventas de hasta UF 1.000.000, junto con aprobar un aporte patrimonial de hasta 3.000 millones de USD. De los cuales se han enterado 1.100 millones USD.

(9) Incluye Operaciones Reactiva. Por medio de la Ley 21307 se cambiaron algunas condiciones del Programa Covid y se amplió el plazo de su uso hasta el 31 de diciembre 2021. Posteriormente, por medio de la Ley 21.354 se limitó el uso de la garantía Programa Reactiva sólo a empresas con ventas hasta 100.000 UF.

(10) Todos los Valores son a septiembre. Los valores porcentuales son anualizados.

(11) Deducible Aplicado a Programa Covid y Reactiva. Hasta la Fecha no se han pagado garantías ya que están cubiertas por el deducible.

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

(13) Garantías requeridas sobre Stock de Garantías.

(14) Incluye Garantías Hipotecarias, programa vigente entre 16 de Febrero y 30 de Junio de 2021.

Fuente: Banco Estado.

Adicionalmente y en cuanto al Balance del FOGAPE (presentado en el Cuadro 33), a la fecha del cierre estadístico de este Informe, el total de activos corresponde a UF 40 millones (equivalentes a \$USD 1.503 millones) y un patrimonio de UF 32 millones (equivalente a \$USD 1.217 millones).

Este resultado ha significado que el nivel de utilización del patrimonio, incluyendo los montos licitados hasta septiembre 2021, sea de 9,8 veces¹² a diferencia de la operación a diciembre 2020 que fue de aproximadamente 9,5 veces.

Cuadro 33
Fondo de garantía para pequeños empresarios (FOGAPE)
Estado de situación financiera
Al 30 de septiembre 2021
 (En millones de pesos)

ACTIVOS	MM\$
ACTIVOS CORRIENTES:	
Efectivo y depósitos en bancos	336
Operaciones con liquidación en curso	928
Instrumentos para negociación	1.196.508
Contratos de retrocompra y préstamos de valores	9.850
Otros activos corrientes	20
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.207.643
TOTAL ACTIVOS	1.207.643
PASIVOS Y PATRIMONIO	
PASIVOS CORRIENTES:	
Comisiones por pagar	10.574
Operaciones con liquidación en curso	3.884
Provisiones por garantías riesgosas	215.338
Otros pasivos corrientes	11
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	229.807
PATRIMONIO:	
Patrimonio del fondo	1.078.806
Superávit (déficit) del periodo	-100.970
TOTAL PATRIMONIO	977.836
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	1.207.643

Fuente: Banco Estado.

¹² El nivel de utilización máximo con respecto al patrimonio del fondo es de 11 veces.

Según lo señalado en el punto I.2.5. de este Informe, la Exposición Máxima se limita al Patrimonio del Fondo, que representa para el año 2021 un 0,41% del PIB.

III.7 Fondos de Cobertura de Riesgo 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 después el Ministerio de Hacienda, mediante el D.S. N° 793, autorizó a CORFO a contraer obligaciones indirectas, coberturas y subsidios contingentes hasta por ocho veces el monto del FCR, que sería establecido año a año en la ley de presupuestos respectiva.

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

- En 2006 se amplió el límite de coberturas con respecto al monto del FCR, de 8 a 10 veces su nivel de apalancamiento.
- En 2007 se incorporan dos líneas de operación independientes a la existente, autorizando \$16.200 millones para coberturas de financiamiento a largo plazo para las empresas medianas y pequeñas sin cobertura del FOGAPE y \$6.740 millones para coberturas de financiamiento para operadores del Transantiago (este último no ha sido ocupado hasta la fecha).
- El 2008 se agregó una nueva línea de operación independiente al Fondo General, por \$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 durante ese año a \$229.728 millones.
- También en 2008 se incorporó otra 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 (Cobex). El monto de esta línea de operación fue ampliado el mismo año a \$32.827 millones.
- Durante 2009 fueron agregadas cuatro líneas de operación:
 - \$31.500 millones para coberturas o subsidios contingentes para el desarrollo de alternativas de refinanciamientos que los bancos otorguen a personas naturales o jurídicas, destinadas a reprogramar sus créditos vigentes que se encuentren al día o en mora temprana, y en ningún caso vencidos al momento de efectuada la reprogramación. Lo anterior para personas naturales o jurídicas con ventas hasta por UF 200.000.
 - \$28.620 millones para coberturas o subsidios contingentes con destino similar al punto anterior, pero para personas naturales o jurídicas con ventas superiores a UF 200.000 y hasta por UF 500.000.
 - \$80.400 millones para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de financiamientos que los bancos y otros intermediarios financieros otorguen a personas naturales o jurídicas del clúster del salmón, sean empresas salmoneras o que provean bienes y/o servicios a las anteriores.
 - \$5.973 millones para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de financiamientos que los bancos otorguen a las siguientes instituciones de

educación superior reconocidas por el Ministerio de Educación: universidades, institutos profesionales y centros de formación técnica, destinados a financiar las necesidades de tales instituciones derivadas de la coyuntura económica vivida durante este año.

- Durante 2020 fueron expandidas las siguientes líneas de operación, como medias para hacer frente a los efectos de la emergencia sanitaria – COVID 19 y desaceleración económica:
 - \$318.200 millones para el Fondo de Cobertura de Riesgo – FOGAIN, para coberturas o subsidios contingentes destinados al desarrollo de alternativas de créditos de fomento productivo (inversiones y capital de trabajo), incluyendo las líneas de crédito, que los bancos y otros intermediarios financieros otorguen a las empresas privadas de menor tamaño. Esto según Decreto N° 2061 de fecha 22.05.2020.
 - \$94.149 millones para el Fondo Cobertura de Riesgo Pro-Inversión, para coberturas contingentes destinadas al desarrollo de alternativas de financiamiento de largo plazo que sean otorgadas por las instituciones financieras para la inversión de empresas con ventas de hasta UF 600.000 anuales, excluido el IVA. Esto según Decreto N° 2061 de fecha 22.05.2020.
- Para el año 2021 no se cuenta con nuevas medidas expansivas.

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

Cuadro 34
Stock de Compromisos y Siniestralidad de los Fondos de Cobertura de Riesgo CORFO
 (En millones de pesos de cada año)

PROGRAMA/ FONDO (1) (2)	ASPECTO	TOTAL 2014	TOTAL 2015	TOTAL 2016	TOTAL 2017	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	SEPT-21
FOGAIN	Stock Operación (M\$)	1.976.321.755	1.962.368.902	2.077.974.882	2.195.742.315	2.238.233.086	2.071.458.617	1.781.243.555	1.479.407.397
	Stock Cobertura (M\$)	1.261.582.890	1.278.877.445	1.367.657.629	1.439.763.384	1.433.606.265	1.296.166.330	1.123.786.592	943.540.686
	Monto siniestros año (M\$)	44.561.027	42.352.970	32.323.394	32.390.724	38.061.427	53.389.363	45.817.464	29.144.705
	Tasa de Siniestralidad (%)	3,53%	3,31%	2,36%	2,25%	2,65%	4,12%	4,08%	3,09%
	Cobertura Promedio (%)	63,83%	65,17%	65,82%	65,57%	64,05%	62,57%	63,09%	63,78%
COBEX	Stock Operación (M\$)	107.139.172	113.640.174	110.866.916	108.968.211	138.371.465	123.417.692	98.714.900	131.818.374
	Stock Cobertura (M\$)	44.102.137	47.665.223	46.708.624	46.142.584	60.475.545	53.202.153	42.273.588	57.131.437
	Monto siniestros año (M\$)	320.442	692.465	836.998	187.461	130.800	1.498.481	2.061.426	323.578
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,73%	1,45%	1,79%	0,41%	0,22%	2,82%	4,88%	0,57%
	Cobertura Promedio (%)	41,16%	41,94%	42,13%	42,34%	43,71%	43,11%	42,82%	43,34%
Cobertura IGR (4)	Stock Operación (M\$)	4.826.923	12.452.945	50.059.294	52.753.706	57.442.772	42.237.563	32.820.391	23.274.479
	Stock Cobertura (M\$)	2.639.210	11.696.724	48.028.038	50.546.237	56.305.063	41.836.028	31.662.435	22.553.767
	Monto siniestros año (M\$)	0	0	223.966	741.029	1.766.757	1.181.078	1.929.965	430.995
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,00%	0,00%	0,47%	1,47%	3,14%	2,82%	6,10%	1,91%
	Cobertura Promedio (%)	54,68%	93,93%	95,94%	95,82%	98,02%	99,05%	96,47%	96,90%

PROGRAMA/ FONDO (1) (2)	ASPECTO	TOTAL 2014	TOTAL 2015	TOTAL 2016	TOTAL 2017	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	SEPT-21
Proinversión (5)	Stock Operación (M\$)		50.403.522	157.965.109	318.433.820	424.974.633	488.342.129	424.688.034	394.603.244
	Stock Cobertura (M\$)		28.927.363	95.170.433	200.401.064	268.981.764	313.865.929	269.599.284	250.050.197
	Monto siniestros año (M\$)		0	0	412.559	3.594.767	3.152.273	6.971.940	6.826.659
	Tasa de Siniestralidad (%)		0,00%	0,00%	0,21%	1,34%	1,00%	2,59%	2,73%
	Cobertura Promedio (%)	-	57,39%	60,25%	62,93%	63,29%	64,27%	63,48%	63,37%
COBIN (6)	Stock Operación (M\$)				0	165.000	267.976	908.569	831.628
	Stock Cobertura (M\$)				0	148.500	241.178	817.711	748.465
	Monto siniestros año (M\$)				0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)				-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Cobertura Promedio (%)				-	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
SUCO Pregrado (7)	Stock Operación (M\$)	199.606.956	197.329.370	103.142.883	125.651.875	117.878.568	98.700.171	94.863.318	95.630.919
	Stock Cobertura (M\$)	133.654.778	132.129.729	80.906.487	75.127.599	68.059.136	55.819.360	51.479.543	50.983.299
	Monto siniestros año (M\$)	36.376	19.658	0	538.324	447.242	465.516	174.831	148.383
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,03%	0,01%	0,00%	0,72%	0,66%	0,83%	0,34%	0,29%
	Cobertura Promedio (%)	66,96%	66,96%	78,44%	59,79%	57,74%	56,55%	54,27%	53,31%
SUCO FET (8)	Stock Operación (M\$)							5.623.194	4.995.284
	Stock Cobertura (M\$)							5.623.194	4.995.284
	Monto siniestros año (M\$)							0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)							0,00%	0,00%
	Cobertura Promedio (%)							100,00%	100,00%
Reprogramación PYME (3)	Stock Operación (M\$)	188.393.568	63.558.312	37.780.534	24.951.246	10.956.333	5.528.695	4.138.899	3.588.899
	Stock Cobertura (M\$)	98.253.726	32.680.306	19.208.629	12.714.994	5.451.997	2.674.627	1.978.966	1.673.042
	Monto siniestros año (M\$)	8.613.290	17.371.636	2.643.116	710.116	313.120	148.027	31.839	19.848
	Tasa de Siniestralidad (%)	8,77%	53,16%	13,76%	5,58%	5,74%	5,53%	1,61%	1,19%
	Cobertura Promedio (%)	52,15%	51,42%	50,84%	50,96%	49,76%	48,38%	47,81%	46,62%
Reconstrucción (3)	Stock Operación (M\$)	8.735.810	3.510.880	2.357.922	1.568.734	922.089	485.103	337.749	275.769
	Stock Cobertura (M\$)	5.460.788	2.131.299	1.392.524	902.723	517.546	260.659	174.336	141.044
	Monto siniestros año (M\$)	0	0	0	580.071	66.123	0	26.265	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,00%	0,00%	0,00%	64,26%	12,78%	0,00%	15,07%	0,00%
	Cobertura Promedio (%)	62,51%	60,71%	59,06%	57,54%	56,13%	53,73%	51,62%	51,15%

PROGRAMA/ FONDO (1) (2)	ASPECTO	TOTAL 2014	TOTAL 2015	TOTAL 2016	TOTAL 2017	TOTAL 2018	TOTAL 2019	TOTAL 2020	SEPT-21
SUCO Reprogramación PYME 2001 (3)	Stock Operación (M\$)	21.064.304	21.983.778	22.600.418	19.345.365	23.645.015	24.283.322	24.935.559	25.808.800
	Stock Cobertura (M\$)	6.471.430	6.753.914	6.943.359	5.876.549	7.264.283	7.460.385	7.660.767	7.929.047
	Monto siniestros año (M\$)	0	0	0	0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Cobertura Promedio (%)	30,72%	30,72%	30,72%	30,38%	30,72%	30,72%	30,72%	30,72%
SUCORES (3)	Stock Operación (M\$)	511.667	534.002	548.980	558.324	574.354	589.859	605.702	626.914
	Stock Cobertura (M\$)	153.500	160.200	164.694	167.497	172.306	176.958	181.711	188.074
	Monto siniestros año (M\$)	0	0	0	0	0	0	0	0
	Tasa de Siniestralidad (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Cobertura Promedio (%)	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Total Programas	Stock Operación (M\$)	2.515.165.351	2.430.899.351	2.566.794.057	2.850.640.998	3.014.888.054	2.855.318.326	2.468.879.870	2.160.861.708
	Stock Cobertura (M\$)	1.556.778.088	1.543.848.004	1.668.132.535	1.833.219.893	1.902.007.755	1.771.706.487	1.535.238.127	1.339.934.341
	Monto siniestros año (M\$)	53.531.134	61.231.050	36.027.474	35.560.284	44.380.236	59.834.739	57.013.730	36.894.169
	Tasa de Siniestralidad (%)	3,44%	3,97%	2,16%	1,94%	2,33%	3,38%	3,71%	2,75%
	Cobertura Promedio (%)	61,90%	63,51%	64,99%	64,31%	63,09%	62,05%	62,18%	62,01%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: GIF CORFO.

En cuanto a la evolución de la tasa de siniestralidad, se observa un descenso importante a partir del año 2015, incrementándose a partir del año 2018 alcanzando una siniestralidad del 2,33% y cerrando el año 2019 en un 3,38%, siendo FOGAIN y COBEX los que se incrementaron principalmente, debido principalmente a que una coyuntura económica más deprimida que afectó de forma importante a las empresas del rubro exportador y aquellas con necesidades de financiamiento para cubrir capital de trabajo y proyectos de inversión.

Para septiembre del 2020 la tasa preliminar de siniestralidad se ubicó en 3,00% y terminó el año en 3,71%. Para septiembre del 2021, dicha tasa se estima en 2,75%. Este resultado está relacionado con medidas de apoyo aplicadas durante el 2020 y 2021 y la mayor liquidez en el sistema financiero en general, la morosidad de los programas de cobertura bajó de forma significativa, lo que ha incidido en una importante disminución en el flujo de solicitudes de cobro de cobertura y ello se ha expresado en menores tasas de siniestralidad, lo cual se podría revertir una vez retiradas progresivamente las medidas de apoyo.

En cuanto al stock de operación, este se ha visto disminuido a partir del año 2020, ya que la política crediticia dirigida a empresas ha estado principalmente focalizada en el FOGAPE que vio fuertemente aumentada su operación y alcance durante el 2020 y 2021.

Respecto de algunos programas en particular, FOGAIN que acumula el mayor número de operaciones dentro de los Fondos con Cobertura de riesgo, presenta una tasa de siniestralidad levemente menor a la del 2020 debido a la disminución de la mora que genera la reactivación de las garantías. Para septiembre del 2020 la tasa era de 3,38%, cerrando el año en 4,08%. Para septiembre del 2021, dicha tasa se ubica en 3,09%. Mismo caso con otros programas como COBEX, que se enfoca principalmente en el sector exportador y que se ha visto deteriorado por la desaceleración económica y la crisis sanitaria del Covid-19, pero que sin embargo se ha visto recuperado durante el 2021 lo cual explica en parte la menor tasa de siniestralidad en comparación al 2020.

En cuanto a la Exposición Máxima, esta se mide con respecto al patrimonio de aquellos programas en operación y de aquellos que, si bien se encuentran con operación cerrada, aun cuentan con garantías que potencialmente podrían ser activadas ya que se trata de operaciones en curso. El patrimonio de estos programas, a septiembre del 2021 es de \$513.686 millones, equivalente a 0,22% del PIB 2021.

Finalmente, el flujo de recursos corresponde al presupuesto asignado para responder por la siniestralidad durante el año y que según la Ley de Presupuestos 2021 corresponde a \$71.575 millones, lo que representa 0,03% del PIB 2021.

III.8 Obligaciones con Organismos Multilaterales de Crédito (OMLs)

En su calidad de país miembro de los Organismos Multilaterales de Crédito (BID y BIRF), y de acuerdo con sus respectivos convenios Constitutivos, Chile debe concurrir a la constitución de sus capitales, a través de la suscripción de acciones, y, su porcentaje de participación en el capital total de cada Banco tiene como correlato un poder de voto similar en las decisiones que toman los OMLs a través de sus respectivas Juntas de Gobernadores y de Directores Ejecutivos, a los cuales se les delegan funciones respecto de la operación de los mismos.

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

Respecto del “Capital Exigible”, si bien, excepcionalmente, podría exigirse su pago, en la eventualidad de que un Banco enfrentara dificultades financieras como consecuencia de una situación de mora generalizada de sus países prestatarios, a la fecha, ninguno de los Bancos ha cobrado dichos montos.

Como es posible apreciar en el cuadro 35, el Capital Exigible totaliza US\$6.290.727 miles y que representa un 2,14% del PIB de 2021, lo cual representa la exposición máxima por este pasivo, pero como se ha comentado anteriormente, la probabilidad de ocurrencia es cercana a cero, por lo que no se estima el flujo anual de este pasivo contingente, de hecho respecto del año 2020, el monto denominado en dólares se mantiene igual, ya que durante el año 2021 no hubo exigencia de pago del capital adicional.

Cuadro 35
Capital exigible
 (En miles de dólares)

CAPITAL EXIGIBLE	MONTO
Grupo BID	5.147.189
Grupo BIRF	1.136.042
MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency)	7.495
TOTAL	6.290.727

Fuente: Dirección de Presupuestos.

III.9 Préstamos Solidarios

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

Cuadro 36
Préstamos solidarios incluidos en cada Ley tramitada

CONCEPTOS	LEY N° 21.242	LEY N° 21.252	LEY N° 21.256	LEY N° 21.323	LEY N° 21.354
BENEFICIARIOS	TRABAJADORES INDEPENDIENTES	CLASE MEDIA	MICROEMPRESARIOS DEL SECTOR TRANSPORTE	CLASE MEDIA - TRANSPORTISTAS - RENTA VITALICIA	ANTICIPO SOLIDARIO PAGO COTIZACIONES SEGURIDAD SOCIAL A PYMES
Porcentaje de contingencia del ingreso	5%	5%	No aplica	5%	10%
N° máximo de solicitudes en total	3	3	3	3	1
Monto máximo mensual por solicitud	\$650.000	\$650.000	\$320.500	\$650.000 clase media - \$320.000 transportistas - \$320.000 Renta Vitalicia	Cotizaciones declaradas y no pagadas por suspensión de contratos según Ley N° 21.227 al 31/03/2021
Inicio de vigencia del beneficio	01-05-20	08-08-20	01-09-20	15-04-21	17-07-21
Término de vigencia del beneficio	01-10-20	08-12-20	31-12-20	31-12-21	17-09-21
Año inicio de la restitución (si corresponde)	2022	2022	2021	2022 (transportistas) 2023 (clase media)	2023
N° de cuotas de restitución	4 cuotas anuales	4 cuotas anuales	Cuotas mensuales en función del convenio de pago a definir con la Tesorería General de la República	Préstamo solidario: 4 cuotas anuales Transportistas: Desde 6 a 40 cuotas mensuales dependiendo si el beneficio se solicita 1, 2 o 3 veces Renta vitalicia: 48 cuotas mensuales	5 cuotas anuales
Formas de restitución	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	En función del convenio de pago con la TGR	Primera cuota 10% del beneficio, las siguientes del 30%	20% anual del monto otorgado
Posibilidad legal de condonación	SI	SI	SI	SI	SI

Fuente: Dirección de Presupuestos.

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

En cuanto a la evolución de los distintos beneficios, anteriormente descritos, a septiembre 2021 se tienen el siguiente detalle, tanto en número de beneficiarios como montos entregados, a través de la Tesorería General de la República:

Cuadro 37 Stock Préstamos Solidarios COVID-19*

LEY N°	N° DE BENEFICIARIOS	MONTOS MM\$	% PIB 2021
21.242	756.033	175.036	0,07%
21.252	2.612.733	958.307	0,40%
21.256	51.927	16.634	0,01%
21.323	2.255.010	915.339	0,39%
21.354	1.795	3.850	0,00%
TOTAL	5.677.498	2.069.167	0,87%

* Al 30.09.2021.

Fuente: Tesorería General de la República.

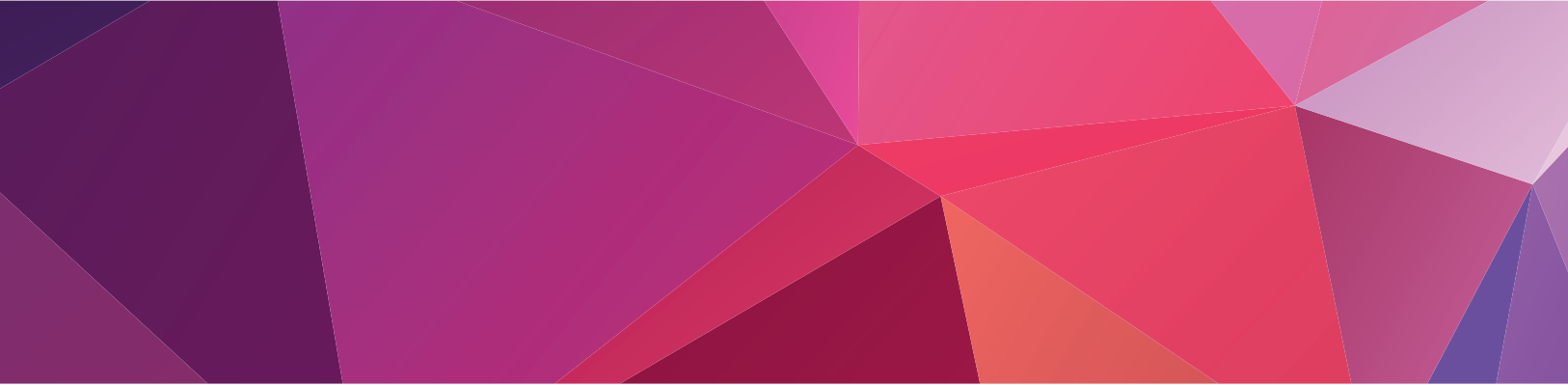
Como se puede apreciar, la entrega de las ayudas bordeó los \$2.069.167 millones, que representa un 0,87% del PIB 2021, siendo los más relevantes, en términos de montos entregados, los dirigidos a la clase media, transportistas y para las personas jubiladas a través de rentas vitalicias. Dicho porcentaje corresponde en los términos de este Informe a la Exposición Máxima.

Ahora bien, en términos de efecto fiscal y como parte de la estimación del pasivo contingente asociado a estas medidas, se estimó inicialmente que la condonación sería del 25%, excepto para la Ley 21.354 que se estimó en 20%, lo cual equivaldría \$ 517.099 millones, estimándose en un 0,22% del PIB (2021) que se activarían luego de término de pago de las cuotas de restitución y que se estima se iniciaría el año 2026, con el siguiente detalle:

Cuadro 38 Estimación Pasivo Contingente - Préstamos Solidarios COVID-19

LEY N°	MONTOS MM \$	% PIB 2021
21.242	43.759	0,02%
21.252	239.577	0,10%
21.256	4.159	0,00%
21.323	228.835	0,10%
21.354	770	0,00%
TOTAL	517.099	0,22%

Fuente: Elaboración propia en base a Informes Financieros de cada Ley tramitada.



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



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

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

IV.1 Pilar solidario

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

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

- Pensión Básica Solidaria (PBS), que reemplaza a las pensiones asistenciales establecidas en el antiguo sistema de pensiones.
- Aporte Previsional Solidario (APS), que sustituye gradualmente a la garantía estatal de pensión mínima establecida en el antiguo sistema de pensiones. Esto implica que durante el período de transición existirán compromisos fiscales asociados a ambos sistemas.

A continuación, se describen los aspectos generales del funcionamiento de cada una de ellas y se entrega una estimación de los recursos fiscales comprometidos.

IV.1.1 Pensión Básica Solidaria (PBS)

El nuevo sistema establece dos categorías de pensiones básicas solidarias: de vejez y de invalidez. Ambas están dirigidas a quienes no tienen derecho a pensión en algún régimen previsional e integran un grupo familiar que pertenezca al 60% más pobre de la población de Chile. En el caso de la PBS de vejez se requiere, además, acreditar residencia en Chile por un lapso no inferior a 20 años continuos o discontinuos, contados desde que el peticionario haya cumplido 20 años de edad y al menos cuatro de los últimos cinco años anteriores a la solicitud. Mientras para las PBS de invalidez, se requiere acreditar residencia en Chile por un lapso no inferior a cinco de los últimos seis años previos a la solicitud. Adicionalmente, para acceder a la pensión básica solidaria de vejez se requiere haber cumplido 65 años de edad y para la de invalidez, tener entre 18 y menos de 65 años y haber sido declarado en dicha condición por una comisión médica de invalidez.

La PBS a partir de julio de 2021 alcanza la suma de \$ 164.356 mensuales, para personas entre 65 años y 75 años.

IV.1.2 Aporte Previsional Solidario (APS)

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

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

Según la modificación hecha por la Ley N° 21.290, publicada el 11 de diciembre de 2019, que introduce una serie de modificaciones a la Ley N° 20.255, que establece Reforma Previsional, y el Decreto Ley N° 3.500, de 1980, el monto de APS para personas entre 65 años y 75 años a contar de julio 2021 es de \$485.674, de acuerdo con el monto establecido para la pensión máxima con aporte solidario (PMAS). Esto implica un aumento de un 16% para los pensionados en dicho tramo etario, respecto al mismo mes del año anterior.

IV.1.3 Garantía Estatal de Pensión Mínima

La garantía estatal de pensión mínima fue creada a través del Decreto Ley N°3.500 de 1980, que estipula que si el afiliado reúne los requisitos establecidos en la ley y la pensión que obtiene es inferior a la pensión mínima fijada por ley, el Estado deberá financiar la diferencia para completar dicha pensión. La pensión que obtiene depende, entre otros factores, de las contribuciones que haya realizado durante su vida laboral activa y de la rentabilidad que le haya entregado la institución privada encargada de administrar sus fondos de pensiones.

El Estado garantiza pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia y en la ley se establece que las personas que tienen derecho son las siguientes¹³:

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

¹³ La totalidad de los requisitos se encuentran en el Decreto ley N° 3.500, de 1980; aquí se muestran sólo los principales.

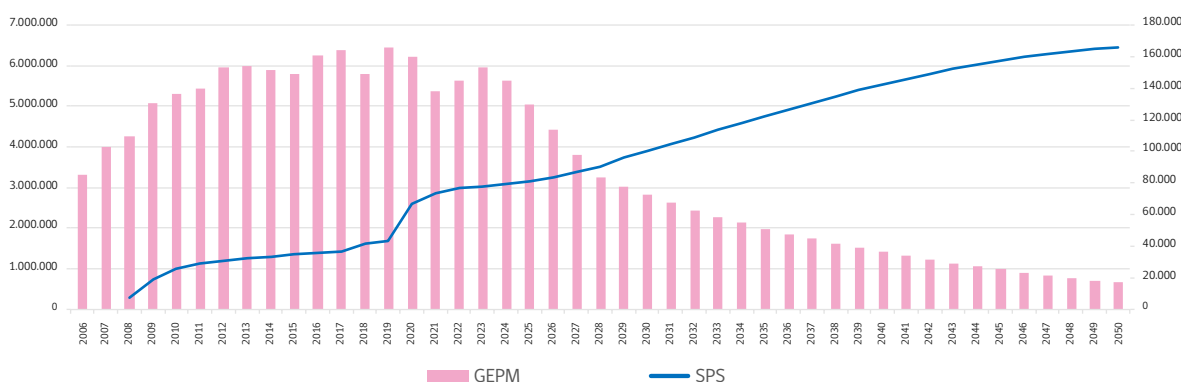
IV.2 Compromisos Fiscales Estimados del Sistema de Pensiones Solidarias y DL N° 3.500 de 1980

En la Ley N°20.255 se establece que las personas que al 1 de julio de 2008 perciban pensión mínima de vejez, invalidez o sobrevivencia con garantía estatal, continuarán percibiendo dicha pensión garantizada. Sin embargo, podrán optar por el sistema de pensiones solidarias ejerciendo dicha opción por una sola vez. Igualmente, las personas que al 1 de julio de 2008 tengan 50 años o más y estén afiliadas al sistema de pensiones establecido en el Decreto Ley N°3.500 de 1980, podrán acceder a las pensiones mínimas de vejez e invalidez garantizadas. Sin embargo, en cualquier época podrán optar por el sistema de pensiones solidarias¹⁴.

La reforma previsional contempló un aumento paulatino en la cobertura de sus beneficios. Ello ha implicado que para los beneficios existentes antes de la reforma -como la garantía estatal de pensión mínima- se ha ido registrando una sustitución gradual, en la medida que las personas optan por los beneficios del sistema de pensiones solidarias, porque les son más convenientes¹⁵. La sustitución plena comenzará a observarse luego del período de 15 años de transición establecido en la Ley a partir del cual ya no se otorgarán nuevas garantías.

A continuación, se presenta el gasto efectivo desde 2010 hasta 2020 y los recursos fiscales estimados desde 2021 hasta 2050, considerando tanto las Garantías Estatales de Pensión Mínima (GEPM) como el Sistema de Pensiones Solidarias (SPS). Para obtener los detalles respecto de la metodología de estimación de estos valores, se sugiere revisar la publicación “La reforma previsional chilena: proyecciones fiscales 2009-2025”, de diciembre de 2008, de la serie Estudios de Finanzas Públicas, de la Dirección de Presupuestos.

Gráfico 3
Gasto histórico y estimado del sistema de pensiones
(En millones de pesos 2021)



Fuente: Dirección de Presupuestos.

En el gráfico 3 se puede apreciar un cambio de tendencia en el SPS a partir del año 2020, y que está explicado principalmente por el efecto de los retiros de los Fondo de Pensiones – AFP, que comenzaron a regir a partir del 30 de julio del 2020, el primer retiro; 10 de diciembre del año 2021, el segundo retiro; y el 28 de abril del mismo año, el tercer retiro.

¹⁴ Igualmente se define una transición de 15 años para quienes obtengan pensión de invalidez (art 7° transitorio) y para quienes cumplan con los requisitos para tener derecho a pensión de sobrevivencia (art 12 ° transitorio, ambos de la ley N° 20.255).

¹⁵ En el caso de la PASIS se produjo una sustitución inmediata al ser reemplazada por la PBS, cuyo monto desde el inicio es superior.

La proyección de recursos necesarios para la GEPM y SPS durante el 2021 es del orden de 1,28% del PIB (2021), con un incremento gradual en el tiempo hasta alcanzar cerca de 1,52% del PIB (2021) el año 2050.

Cuadro 39
Estimación Compromisos Fiscales de SPS y GEPM
 (En millones de pesos 2021)

AÑO	GEPM	SPS	TOTAL	% PIB
2021	138.189	2.874.531	3.012.720	1,28%
2022	144.706	2.989.117	3.133.823	1,29%
2023	152.958	3.023.385	3.176.343	1,27%
2024	144.772	3.085.427	3.230.200	1,26%
2025	129.570	3.158.894	3.288.464	1,25%
2026	113.861	3.259.038	3.372.899	1,25%
2027	97.804	3.372.923	3.470.726	1,26%
2028	83.518	3.527.195	3.610.712	1,28%
2029	77.769	3.726.241	3.804.009	1,32%
2030	72.355	3.886.278	3.958.633	1,35%
2031	67.406	4.057.347	4.124.753	1,37%
2032	62.811	4.233.798	4.296.609	1,40%
2033	58.247	4.410.526	4.468.773	1,42%
2034	54.695	4.587.948	4.642.644	1,44%
2035	51.182	4.759.011	4.810.194	1,46%
2036	47.883	4.928.515	4.976.399	1,48%
2037	44.577	5.087.452	5.132.029	1,50%
2038	41.571	5.238.909	5.280.479	1,51%
2039	38.928	5.391.985	5.430.913	1,52%
2040	36.278	5.535.479	5.571.757	1,53%
2041	33.967	5.672.466	5.706.433	1,54%
2042	31.606	5.799.608	5.831.214	1,55%
2043	29.344	5.921.624	5.950.968	1,55%
2044	27.338	6.028.655	6.055.994	1,55%
2045	25.315	6.127.505	6.152.820	1,55%
2046	23.505	6.217.100	6.240.605	1,55%
2047	21.596	6.292.754	6.314.350	1,55%
2048	19.890	6.354.332	6.374.223	1,54%
2049	18.410	6.404.544	6.422.955	1,53%
2050	17.121	6.448.313	6.465.435	1,52%

Nota: El PIB utilizado para el periodo 2021-2025 es el informado en el Informe de Finanzas Públicas del II Trimestre 2021, y para los años posteriores se aplica una proyección interna.

Fuente: Dirección de Presupuestos.

Con el fin de proveer un financiamiento sustentable para esta reforma, la Ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal dispuso la creación del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), destinado a complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales, derivadas de las garantías contempladas en el sistema de pensiones solidarias.

El monto del aporte anual al FRP corresponde al superávit fiscal efectivo con un tope del 0,5% y un mínimo 0,2% del Producto Interno Bruto (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 solo hasta el año en que los recursos acumulados en el fondo alcancen una cantidad equivalente a UF 900 millones. Una vez alcanzada esa cantidad se entenderá cumplida la obligación de acumular recursos en el fondo. El valor de UF 900 millones a acumular corresponde, según estimaciones, al monto con que deberá concurrir el Fisco para cubrir la activación del pago de pensiones (mínimas y asistenciales) dentro del plazo de 25 años.

Los fondos acumulados solo podrán utilizarse hasta transcurridos diez años desde la entrada en vigencia de la Ley sobre responsabilidad fiscal. A contar de entonces, el monto máximo que puede emplearse 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 2018, 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, consultado en la ley de presupuestos de cada año.

La Ley faculta invertir los recursos del fondo en instrumentos financieros, realizar operaciones y celebrar los contratos que señala el inciso segundo del art. 45 del 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. Para evaluar la sustentabilidad del fondo, el Ministerio de Hacienda debe realizar un estudio actuarial cada tres años, el primero de los cuales está en desarrollo.

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

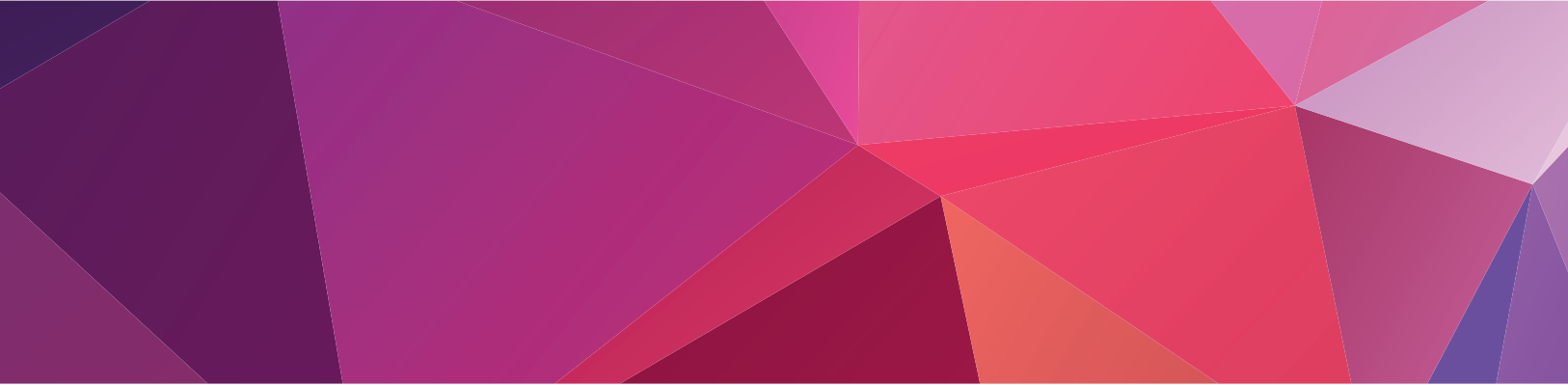
Cuadro 40
Movimientos del FRP
 (En millones de dólares de cada año)

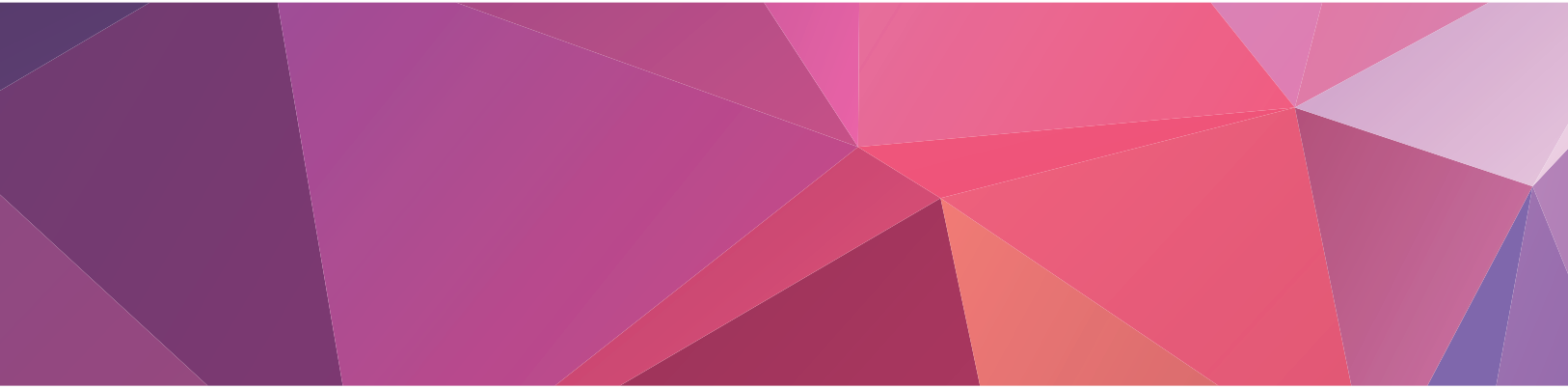
AÑO	APORTES	RETIROS	VALOR DE MERCADO INICIAL
2006	605	-	
2007	736	-	605
2008	909	-	1.466
2009	837	-	2.507
2010	337	-	3.421
2011	443	-	3.837
2012	1.197	-	4.406
2013	1.377	-	5.883
2014	499	-	7.335
2015	464	-	7.944
2016	462	-	8.112
2017	505	-314	8.862
2018	542	-525	10.011
2019	564	-577	9.663
2020	-	-1.576	10.812
2021 *		-2.960	7.521
TOTAL	9.477	-5.952	

* Reporte Mensual Fondo de Reserva de Pensiones a Octubre 2020.
 Retiro 2021 corresponde al segundo trimestre.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

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





V. Bibliografía



V. BIBLIOGRAFÍA

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



DIRECCIÓN DE PRESUPUESTOS