

CINCO ALERTAS SOBRE EL PROYECTO DE LEY DE AFIDE

- Antes de avanzar en la creación de AFIDE, es necesario evaluar si existen alternativas más eficientes para mejorar el “financiamiento para el desarrollo”. Ajustes a la institucionalidad existente de CORFO en lugar de crear una nueva agencia, podría ser una opción.
- La forma en que se propone estructurar el gobierno corporativo de AFIDE, particularmente el mecanismo de nombramientos de los directores y la duración de sus mandatos, generan preocupaciones sobre su independencia y posible politización.
- La experiencia previa de CORFO y otras instituciones similares sugiere que el otorgamiento de créditos directos puede generar problemas de gestión de riesgo, captura política y bajas tasas de recuperación.

Recientemente la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de ley que autoriza la creación de la Agencia de Financiamiento e Inversión para el Desarrollo (AFIDE), una nueva entidad estatal que tiene como objetivo fomentar el desarrollo productivo y la diversificación de la economía mediante herramientas financieras avanzadas. Esta agencia se estructurará sobre la base de la actual Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF) de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y buscará cubrir brechas que, según el mensaje presidencial, no han sido resueltas de manera efectiva por la actual institucionalidad.

AFIDE contará con nuevas herramientas y atribuciones, entre las cuales se incluyen la posibilidad de emitir deuda; nuevos instrumentos para el financiamiento directo de proyectos, la inversión en fondos y la compra de instrumentos de deuda; la creación de empresas; y la creación de un nuevo Fondo de Garantía para el Desarrollo (FOGADE) para respaldar estas operaciones. Según el gobierno, estas medidas permitirán a AFIDE desempeñar un papel clave en la transformación productiva del país, impulsando la innovación y apoyando proyectos de gran envergadura que el sector privado no aborda debido a sus altos riesgos o a la necesidad de grandes recursos iniciales.

Si bien este proyecto contiene algunas ideas que son valiosas y pueden ser necesarias, como la mejora de la institucionalidad de CORFO, también plantea

interrogantes sobre la eficacia, eficiencia y viabilidad de la intervención estatal en estas actividades empresariales. A continuación, se analizan los aspectos más relevantes del proyecto, alertando los riesgos de la creación de AFIDE.

1. NUEVA ENTIDAD PÚBLICA, ¿MÁS BUROCRACIA?

En la actualidad, las instituciones públicas habilitadas para ofrecer instrumentos financieros son BancoEstado, la CORFO, el Instituto de Desarrollo Agropecuario (INDAP), la Empresa Nacional de Minería (ENAMI) y el Fondo de Infraestructura S. A., siendo las dos primeras las principales instituciones que ofrecen instrumentos para el fomento productivo de empresas y cooperativas.

En el caso de CORFO, el mensaje del proyecto de ley destaca tres aspectos por los cuales no podría ejecutar las funciones que se le pretenden entregar a AFIDE: 1) un gobierno corporativo rígido y no especializado, 2) gestión de riesgos insuficientes, y 3) contabilidad presupuestaria dependiente del gobierno central.

Tanto CORFO como BancoEstado cuentan con la infraestructura, experiencia y personal capacitado para gestionar instrumentos financieros relacionados con innovación, emprendimiento y transformación productiva. Crear una nueva entidad supone costos adicionales y duplicidad de funciones. Por ejemplo, BancoEstado ya ofrece productos financieros alineados con las metas del proyecto, y CORFO, por su parte, cuenta con programas de financiamiento y subsidios para innovación y emprendimiento, como los créditos de segundo piso y las garantías. En lugar de aprovechar y expandir estas capacidades, se propone una nueva agencia, lo que podría duplicar recursos y diluir esfuerzos.

2. GOBIERNO CORPORATIVO INADECUADO

El proyecto establece que AFIDE será administrada por un directorio conformado por cinco miembros designados por el Presidente de la República: uno a partir de una terna propuesta por el vicepresidente ejecutivo de CORFO; otro a partir de una terna propuesta por el Ministerio de Hacienda; y tres a partir de ternas propuestas por el Consejo de Alta Dirección Pública (ADP). Los directores tendrán una duración de cuatro años¹ y serán renovados por parcialidades.

¹ No son funcionarios de confianza del Presidente de la República, por lo que no pueden ser removidos más allá de las causales que típicamente se establecen para estos cargos.

El diseño del gobierno corporativo de AFIDE posee serias deficiencias en su orgánica que comprometen su independencia y efectividad. En primer lugar, el mecanismo de nombramiento de los directores, la duración en el cargo y el hecho de que el Presidente de la República puede nombrar a dos directores afines al gobierno de turno, sin consulta o aprobación de otra entidad y, además, designar al presidente del directorio entre los que nombra directamente el Ejecutivo, introducen una vinculación directa con el ciclo político y menoscaban la independencia de AFIDE.

Un segundo aspecto cuestionable es que la duración de los directores en el cargo pareciera insuficiente para proporcionar una mirada de largo plazo necesaria para una institución como la que se pretende crear, lo que incrementa el riesgo de politización y captura de esta nueva agencia. Finalmente, la obligación de que el directorio no pueda estar integrado en más del 60% por personas de un mismo sexo, impone restricciones a la selección de los mejores candidatos para el cargo.

Finalmente, llama la atención que el Banco Central de Chile quede excluido de la fiscalización y supervisión de AFIDE. Es llamativo considerando que AFIDE debe cumplir con estándares de regulación financiera similares a los establecidos en la Ley General de Bancos.

3. OTRA FUENTE PARA EL ENDEUDAMIENTO ESTATAL

El proyecto de ley entrega atribuciones para que AFIDE pueda contraer préstamos de entidades financieras nacionales e internacionales y emitir instrumentos financieros de deuda con expresa autorización de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Si bien esto reforzaría la independencia del organismo respecto del gobierno, no está exento de riesgos. La emisión de deuda por parte de AFIDE, aunque no garantizada directamente por el Estado, será un pasivo implícito del sector público. Este mecanismo introduce riesgos adicionales para la sostenibilidad fiscal, especialmente en un contexto de creciente endeudamiento público.

En la misma línea, el proyecto de ley considera no incluir los ingresos y gastos de AFIDE en el Presupuesto de la Nación. Si bien esto se presenta como una ventaja para facilitar su autonomía financiera², la falta de integración con la contabilidad

² Funcionaría mediante la regulación de Sociedades Anónimas con la obligatoriedad de publicar estados financieros trimestrales y auditorías independientes, tal como hoy lo hace TVN, por ejemplo.

presupuestaria puede dificultar el nivel de escrutinio y control, sobre todo porque excluye al Congreso Nacional de su proceso presupuestario.

4. FINANCIAMIENTO DIRECTO: RETROCESO EN LECCIONES APRENDIDAS

El proyecto de ley autoriza a AFIDE a otorgar financiamiento de primer piso, es decir, créditos directos a empresas y cooperativas, para escalamiento de la innovación y para financiar grandes proyectos que tengan dificultades de acceder a financiamiento en el mercado. Esto se hará mediante créditos sindicados junto a otros financistas (con un mínimo del 20%). Esta herramienta supone un retroceso en materia de mecanismos de financiamiento, ya que desconoce las experiencias previas de CORFO y otras agencias estatales.

Hasta la década de los '90 CORFO funcionó como banca de primer piso y los resultados fueron negativos. De hecho, a principios de esa década se sustituyó el uso de créditos otorgados directamente por la institución por esquemas de financiamiento vía garantías (banca de segundo piso) como es habitual en la actualidad. Durante los años en que CORFO otorgó créditos directos, se generaron pérdidas significativas para el patrimonio fiscal. Por ejemplo, entre 1990 y 1995, se registraron pérdidas de hasta el 75% del valor de su cartera de créditos, equivalente a US\$ 540 millones prestados por CORFO que nunca fueron recuperados. Esto evidencia el riesgo financiero de operar directamente con créditos en lugar de actuar como intermediario³.

Otro precedente desfavorable son los créditos directos de largo plazo (de hasta 10 años) otorgados desde 1962 por el Instituto de Desarrollo Agropecuario (INDAP) a pequeños productores agrícolas para financiar proyectos de inversión. La tasa de recuperación de dichos créditos ha sido habitualmente modesta y en la actualidad, luego de varios esfuerzos de mejora, se observa una tasa de incobrable de 17%^{4,5}, muy por sobre los niveles que presenta el sector bancario.

³ Ver Foxley, J. (1998), "Reformas a la institucionalidad del crédito y el financiamiento a empresas de menor tamaño: la experiencia chilena con sistemas de 'segundo piso' 1990-1998", disponible en: <https://hdl.handle.net/11362/5280>

⁴ Ver DIPRES (s.f.), "Monitoreo de programas públicos 2023", disponible en: http://www.dipres.cl/597/articles-337623_doc_pdf.pdf

⁵ Dado que habitualmente se realizan repactaciones, es probable que la tasa de incobrables real sea mayor.

La transición de CORFO hacia un modelo de segundo piso en los años '90 demostró ser mucho más efectiva. Este modelo, que consiste en canalizar financiamiento a través de intermediarios financieros privados, permitió reducir los riesgos de morosidad y eliminó el riesgo comercial directo para el Estado, mientras mantenía el apoyo a sectores que enfrentaban restricciones en el mercado. A diciembre de 2023, el saldo de coberturas en mora mayor a 90 días era del 6,3%. Asimismo, el pago de garantías significó el 1,6% del saldo de los créditos vigentes⁶.

Además de esos resultados, al no ser un prestamista directo, AFIDE evitaría los incentivos para capturar esta nueva institucionalidad, tanto desde el sector privado para que sus proyectos se lleven a cabo en desmedro de otros, como desde el sector público para dirigir los recursos hacia determinados proyectos de inversión o sectores económicos. En ese sentido, la gobernanza propuesta en el proyecto de ley no es suficientemente robusta para evitar este problema.

5. FACULTAD PARA CREAR MÁS EMPRESAS ESTATALES

El proyecto de ley le otorga la facultad a AFIDE de “constituir sociedades filiales o coligadas o participar en sociedades ya constituidas para cumplir sus objetivos, previa autorización de la junta de accionistas, la que, entre otras materias, deberá establecer su participación accionaria”⁷. Esta facultad abre la puerta a un “Estado empresario” y desconoce que en el pasado CORFO no ha sido exitoso en la gestión de empresas públicas.

Tan solo en los últimos años, por ejemplo, cinco empresas estatales controladas por CORFO han experimentado pérdidas. Estas empresas se desempeñan en rubros tan distintos como el transporte de pasajeros y los servicios agrícolas.

A menudo, la intervención estatal en actividades empresariales genera incentivos perversos, en este caso, la selección de proyectos con escasas probabilidades de éxito, pero con algún tipo de respaldo político por parte del gobierno de turno.

⁶ CORFO, “Informe público de garantías Corfo”, disponible en: <https://repositoriodigital.corfo.cl/server/api/core/bitstreams/380e8613-c1ef-401f-b215-e5c6b2424986/content>; e informes públicos de la DIPRES.

⁷ Artículo 5, numeral 10.

CINCO EMPRESAS PÚBLICAS CONTROLADAS POR CORFO PRESENTAN PÉRDIDAS EN EL ÚLTIMO QUINQUENIO

Tabla 1: Participación CORFO y resultados acumulados empresas públicas, 2019-2023

Empresa	Participación propiedad CORFO	Resultado acumulado 2019-2023 (1)
Metro	64% (2)	-1.825.781.773
Casa de Moneda de Chile	99%	-22.600.446 (3)
ECONSSA	99%	-12.908.530
SACOR (4)	100%	-231.782
SASIPA	100%	-4.423.585

Notas: (1) Miles de pesos de 2023, inflactados por inflación de cada año reportada por el Instituto Nacional de Estadísticas. (2) Participación a septiembre de 2017. (3) Dólares transformados a pesos considerando el tipo de cambio al cierre de cada ejercicio reportado en los estados financieros de Casa de Moneda de Chile para cada año. (4) Resultados financieros no disponibles para el año 2019. *Fuente:* Elaboración en base a estados financieros reportados por cada empresa en su sitio web.

REFLEXIONES FINALES: EL DISEÑO DE AFIDE Y EL FUTURO DE CORFO

El proyecto de ley critica las limitaciones de BancoEstado y CORFO para el financiamiento de proyectos de inversión sin proporcionar suficiente evidencia de que estas instituciones no puedan modernizarse o adaptarse para cubrir las áreas necesarias. Esto sugiere que el problema no radica en las instituciones en sí, sino en una posible falta de voluntad política para reformarlas. La creación de una nueva entidad puede generar problemas de coordinación y supervisión en el ecosistema financiero. Esto podría redundar en una falta de claridad respecto a los roles y responsabilidades de cada institución.

En lugar de crear un nuevo organismo estatal, debemos preguntarnos si se puede perfeccionar el diseño institucional y las atribuciones CORFO. En caso de avanzarse en la creación de AFIDE, ¿en qué posición queda CORFO? ¿Cuáles serán sus principales funciones y cómo debiera reconfigurarse su institucionalidad? Así, se requiere evaluar la continuidad de CORFO y la posibilidad de subsumir las gerencias que persistirán en otros servicios públicos a través de programas para su continuidad, con el objeto de otorgar mayor eficiencia en la gestión de recursos públicos.

Por otro lado, el diseño institucional y las atribuciones que se entregan a AFIDE tienen un riesgo real de politización, que CORFO ya vivió en el pasado y otras instituciones del Estado continúan sufriendo. Herramientas como el financiamiento de primer piso parece tener más riesgos que beneficios, lo mismo que la emisión de deuda en un contexto de creciente endeudamiento público.



TEMAS PÚBLICOS

www.lyd.org

Nº 1674 - 2

9 de enero de 2025

ISSN 0717-1528

Es por ello que la creación de AFIDE representa una expansión innecesaria del rol del Estado en la economía, con riesgos significativos para la competencia, la eficiencia y la sostenibilidad fiscal. En su lugar, se debería priorizar el fortalecimiento de las instituciones existentes -por ejemplo, cambiando la composición del consejo de CORFO y estableciendo la obligación de reportar estados financieros independientes con la supervisión de riesgo de las instituciones pertinentes- y fomentar un entorno donde el sector privado lidere el desarrollo económico, respaldado por un Estado que facilite, pero no intervenga directamente en las actividades empresariales.