

PROYECTO AFIDE: TEMAS PENDIENTES

Hernán Cheyre V.
CIES
Universidad del Desarrollo

La aprobación en la Cámara de Diputados del proyecto de ley que crea una Agencia de Financiamiento para la Inversión y el Desarrollo (Afide) marca un primer paso en la tramitación de esta iniciativa, pero hay numerosos temas pendientes de resolver en los cuales será necesario introducir modificaciones para su aprobación en el Senado. Las principales materias que ameritan una segunda mirada son las siguientes: 1) Establecer que la participación de Afide en créditos sindicados con otras instituciones financieras no pueda exceder el 65%; 2) Incorporar la participación de un organismo multilateral o privado en la propiedad de la Afide, con un porcentaje que al menos le permita elegir un director en la sociedad; 3) Eliminar la opción de que la Afide pueda constituir sociedades filiales o coligadas; 4) Limitar la autorización para invertir en actividades empresariales y en proyectos de transformación productiva a la participación en “fondos de fondos”; 5) Establecer limitaciones a la opción de emitir títulos de deuda; 6) Modificar el mecanismo de designación de directores, dejando la opción de que el Gobierno sólo pueda nombrar en forma directa al presidente de la sociedad, debiendo los demás pasar el filtro de la Alta Dirección Pública y ser ratificados por el Senado; 7) Limitar las opciones de retiros desde el Fondo de Garantías para el Desarrollo por parte de la Corfo, requiriéndose la aprobación de la mayoría de los directores; y 8) Traspasar a la Afide el manejo de los fondos de garantía que actualmente administra la Corfo.

I. UNA BREVE RECAPITULACIÓN

El origen del tema se remonta al programa de gobierno del candidato Gabriel Boric, donde se planteaba la idea de crear un Banco Nacional de Desarrollo para mejorar el financiamiento de proyectos innovadores que contribuyan a la diversificación productiva. En este mismo espacio (Debate Público N°44, octubre 2023) planteamos la inconveniencia de avanzar por ese camino, toda vez que en Chile ya existe una institución que cumple las funciones más características de una banca de desarrollo -la Corfo- que entrega fondos para capital de riesgo, intermedia créditos otorgados por instituciones financieras internacionales, otorga garantías crediticias y entrega recursos para financiar proyectos de innovación, entre varios otros instrumentos.

En mayo de 2024 el Gobierno ingresó el proyecto de ley que crea la Afide, bajo un ordenamiento institucional distinto a lo que se planteaba en el programa presidencial, proponiéndose un *spin-off* de la actual Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF) de la propia Corfo, transformándola en una entidad autónoma organizada como una S.A., administrada por un directorio independiente y con supervisión de la CMF. La nueva variante propuesta constituye un cambio institucional que es valioso por sí mismo -con las salvaguardas del caso-, por cuanto debería permitir mejorar los sistemas de control y la transparencia con la que se manejan los cuantiosos recursos públicos que administra esta gerencia de la Corfo. A pesar de que una opción alternativa pudo haber sido la de modificar el gobierno corporativo de la propia Corfo, apuntando a los mismos objetivos buscados con la creación de la Afide y evitando así la creación de una nueva burocracia estatal, dicho camino no hubiera sido realista por cuanto la Corfo desde su creación ha sido concebida como una agencia de desarrollo que aplica políticas y desarrolla programas que son parte de la gestión de los gobiernos de turno, de manera que difícilmente hubiera habido piso político para renunciar a eso perdiendo los grados de libertad que el arreglo institucional actual otorga. Más impensable sería una transformación de la Corfo en una S.A. fiscalizada por la CMF. Lo anterior no obsta a que en el marco de una reforma al Estado el funcionamiento de la Corfo pueda ser reformulado, poniendo término a la anomalía que significa que en su Consejo Directivo participen seis ministros de Estado,

en una peculiar estructura en que la Corfo en la práctica pasa a ser “un Estado dentro del Estado”, con una flexibilidad de la que no dispone ninguna otra repartición estatal. Avanzar en esta línea sería altamente recomendable, pero para avanzar en los términos que plantea el proyecto de ley que se comenta en materia de financiamiento para el desarrollo, la opción elegida permite armar una estructura institucional más robusta.

No obstante, en lo relativo a los objetivos y actividades autorizados para la Afide, así como en su gobierno corporativo, el proyecto ingresado en su versión original contenía riesgos que ameritaban un ajuste.

II. PRINCIPALES ACTIVIDADES AUTORIZADAS EN EL PROYECTO ORIGINAL

1. Constituir, aportar y administrar fondos de garantía para caucionar financiamientos otorgados por entidades financieras.
2. Otorgar garantías a instrumentos, productos u operaciones financieras con cargo a los fondos de garantía que constituya, en los que aporte y/o los que administre.
3. Otorgar préstamos a entidades financieras y fondos de inversión para ser destinados a operaciones de financiamiento o inversión en empresas o cooperativas.
4. Otorgar préstamos a empresas o cooperativas para el financiamiento de proyectos de inversión y actividades empresariales que se relacionen con los objetivos de AFIDE.
5. Prometer suscribir, suscribir y pagar cuotas y ser aportante de fondos de inversión, en los términos regulados.
6. Contraer préstamos de entidades financieras nacionales e internacionales.
7. Emitir instrumentos financieros de deuda.

8. 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.
9. Participar en la articulación y gestión de financiamiento conjunto con otras entidades financieras a proyectos empresariales que se relacionen con los objetivos de AFIDE.

Con todo, el mensaje del proyecto señala que AFIDE deberá orientar su actuar a la sustentabilidad financiera de la sociedad y a preservar su capital en el largo plazo, y deberá procurar que sus actividades se orienten a subsanar fallas de mercado y a disponibilizar instrumentos financieros insuficientes o inexistentes en el sector privado.

III. RIESGOS CONTENIDOS EN LA VERSIÓN INICIAL DEL PROYECTO

1. El hecho de que la Afide salga del paraguas de la Corfo y se organice como una S.A. fiscalizada por la CMF requiere para su buen funcionamiento de la existencia de un directorio genuinamente autónomo, que sea independiente del gobierno de turno. Sin embargo, el proyecto propone que la totalidad de los directores (5) sean nombrado por el Presidente de la República, dos de ellos en forma directa a partir de ternas elaborada por la Corfo y por el ministerio de Hacienda, y los tres restantes provenientes de una terna elaborada por el Consejo de Alta Dirección Pública (ADP), los que serán considerados directores independientes. Sin perjuicio de que el sistema está pensado para que las renovaciones se vayan produciendo en forma escalonada en el tiempo, buscando así aislar al directorio del ciclo político, lo concreto es que el primer nombramiento sería realizado en su totalidad por el Presidente de la República en ejercicio al momento de promulgarse la ley.
2. La fiscalización de la Afide por parte de la CMF y adicionalmente quedar sometida a la supervisión de la Unidad de Análisis

Financiero (UAF) sin duda la coloca en un estándar similar al de otras entidades financieras que operan en el mercado local, y también merece destacarse que el proyecto contemple que la CMF deberá realizar y mantener en forma permanente una clasificación de gestión de la Afide, para lo cual la ley estipula una escala de tres niveles. No obstante lo positivo que esto tiene, se echaba de menos en el proyecto original la exigencia de someterse a una clasificación de riesgo por parte de a lo menos dos de las agencias autorizadas que operan en el país.

3. Al establecerse en el proyecto de ley que los únicos accionistas de la Afide serán la Corfo y el Fisco, se cierra la puerta a la participación en la propiedad de entidades externas al aparato estatal con experiencia en el tema, lo que no solo contribuiría a mejorar su gestión, sino que también fortalecería la transparencia e introduciría una disciplina que permita incorporar los mejores estándares de la industria.
4. En materia de actividades autorizadas para el cumplimiento de sus objetivos, el proyecto establece la facultad de constituir sociedades filiales o coligadas o participar en sociedades ya constituidas. Esto escapa al fin último de la Afide, referido a la generación y articulación de mejores alternativas de financiamiento para proyectos innovadores, y abre una ventana para que pueda participar directamente como inversionista en actividades productivas. Tal como está establecido en la Constitución, para iniciar actividades empresariales se requeriría de una ley de quórum calificado.
5. A pesar de que está considerado que el grueso de las actividades de la Afide serían de “segundo piso” -tal como lo hace hoy día la Corfo-, se abría la opción al desarrollo de actividades de “primer piso” que perfectamente podrían ser desarrolladas por entidades privadas, de existir las garantías y los incentivos adecuados. El proyecto original proponía explícitamente la opción de otorgar préstamos directos a empresas, cooperativas y *startups*. Permitir las operaciones de “primer piso” abriría una puerta que a corto andar se transformaría en créditos directos a pymes y a sectores

productivos con poder de presión, tal como lo fue en el pasado, con resultados bastante insatisfactorios.

6. Otra de las actividades autorizadas de acuerdo al proyecto de ley se refiere a la posibilidad de emitir instrumentos de deuda. Tratándose de una empresa pública, esto genera el riesgo evidente de que por esta vía se sobrepasen los límites que la ley de presupuestos de cada año le impone al ministro de Hacienda en esta materia, con un impacto evidente en el nivel y estructura del endeudamiento público. El hecho de que en el texto que se propone esté establecido que una acción de este tipo requeriría de la aprobación previa del propio ministro de Hacienda, ello no aminora el riesgo de fondo que se está planteando: una sobre expansión de la deuda pública a través de un vehículo indirecto.
7. Siendo el otorgamiento de garantías una de las principales actividades de una agencia de este tipo, el proyecto establece la creación de un “Fondo de Garantías para el Desarrollo” (Fogade), persona jurídica de derecho público y patrimonio propio, cuyo objetivo será garantizar instrumentos, productos u operaciones financieras asociadas a proyectos empresariales e iniciativas de transformación y/o diversificación productiva. El Fogade formará parte de los activos de la Corfo, organismo que cederá su administración a la Afide. No obstante la pertinencia de crear un fondo de garantías de este tipo, el proyecto no hace mención a los otros fondos de garantías que actualmente administra la Corfo a través de su Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF), precisamente la unidad que se va a transformar en la Afide, y que esencialmente están orientados a caucionar créditos de empresas de menor tamaño. ¿La Afide los va a continuar administrando? ¿Van a desaparecer? El proyecto no señala nada explícito sobre la materia. Considerando la mayor solidez institucional de la Afide, ¿no sería esta una buena oportunidad para traspasarle la administración de los otros fondos de garantía estatales, entre ellos el Fogape del BancoEstado, el que bajo la modalidad actual termina siendo juez y parte?

IV. SITUACIÓN ACTUAL DEL PROYECTO Y RECOMENDACIONES

Luego de haber sido aprobado en la Cámara de Diputados, el proyecto continúa ahora su trámite en el Senado.

Con respecto a las aprensiones que se manifestaron durante la primera fase de tramitación legislativa, las principales indicaciones que se incluyeron fueron las siguientes:

1. Se eliminó la autorización para que la Afide pueda otorgar en forma directa créditos de “primer piso”, reemplazándola por la opción de entregar préstamos directos solo bajo la modalidad de un crédito sindicado, en el cual otras instituciones financieras ya estén comprometiendo recursos, y por tanto habiendo pasado previamente el filtro de evaluación establecido por esas entidades. Esta modalidad, que podría ser catalogada como de un crédito “entrepiso” -al estar en un punto medio entre el primero y el segundo-, requiere por cierto que se exija una cierta proporción mínima de participación a los otros partícipes de la operación. En este sentido, el proyecto aprobado en la Cámara estableció un mínimo de 20%.

Este guarismo parece excesivamente bajo, y la recomendación sería que la participación de la Afide no pueda exceder el 65%.

2. No se incorporó la opción de que un tercero distinto del Fisco y de la Corfo puedan participar en la propiedad de la Afide.

Este es un punto en el que se debe insistir por un asunto de transparencia y con el propósito de someter a la institución a un “test de mercado” en su operación. Y desde el punto de vista de la solidez patrimonial, luego del debate surgido a partir de los retiros de fondos patrimoniales de la Corfo que realizó el ministerio de Hacienda para acceder a los ingresos extraordinarios recibidos por la Corporación por el mayor precio del litio, haciendo uso de las

atribuciones legales vigentes. Aunque el proyecto de ley señala que la Afide contará con un capital propio para operar, en atención a la normativa vigente sobre manejo presupuestario del Fisco se debe minimizar el riesgo de que este patrimonio pudiera verse disminuido como consecuencia de una decisión gubernamental arbitraria, y el mejor antídoto para ello sería la participación de un tercero no gubernamental en su propiedad, con una participación que le permita al menos elegir un director en la sociedad.

3. Se mantuvo la autorización para que la Afide pueda constituir sociedades filiales o coligadas, lo que no es conveniente.

Tal como está establecido en la Constitución, para iniciar actividades empresariales se requiere de una ley especial, como es el caso de este proyecto que crea la Afide. Sería contradictorio con este principio autorizar a que esta Agencia por decisión propia -de su Directorio- pueda constituir sociedades filiales o coligadas. Hay aquí un riesgo de generar una rendija que eventualmente podría desembocar en el desarrollo de actividades empresariales que van más allá del espíritu del proyecto.

4. Se mantuvo inalterado el artículo 1º del proyecto: Autorízase al Estado para desarrollar en proyectos empresariales e iniciativas de transformación y/o diversificación productiva, las actividades empresariales de financiar, garantizar, gestionar, articular, asesorar e invertir.

Se recomienda cambiar la palabra “invertir” por la frase “invertir en fondos de fondos en los términos descritos en el Título V”. Esto, con el objeto de precisar que las actividades de inversión de la Afide no se refieren a la participación directa en la creación de empresas o en la compra de una participación accionaria total o parcial en alguna sociedad, sino que únicamente en la participación como inversionista en “fondos de fondos”.

5. Se mantuvo también la opción de que la Afide pueda emitir instrumentos financieros de deuda, si bien se incluyó la exigencia de requerir la autorización previa de la CMF.

Este es un tema muy discutible, por cuanto si bien es natural que una institución financiera pueda endeudarse para aumentar su escala de operaciones, la emisión de títulos de deuda por parte de una institución estatal como la Afide tiene una connotación diferente, ya que entra a competir con la política de endeudamiento fiscal que define el ministerio de Hacienda. Y esta situación adquiere mayor relevancia al considerar la interpretación que se le está dando a las normas vigentes sobre administración financiera del Estado, bajo las cuales el ministerio de Hacienda puede solicitar transferencias de recursos desde instituciones estatales descentralizadas. El reciente caso del retiro de fondos desde el patrimonio de Corfo ilustra la situación con toda claridad. ¿Cómo se podría resolver el tema? O bien se limita la opción de endeudamiento a créditos con organismos multilaterales orientados a fines específicos -lo cual resuelve el problema solo a medias-, o, lo que constituye una mejor alternativa, se permite el ingreso de un tercero no gubernamental a la propiedad de la Afide para que actúe como contraparte independiente en las decisiones de endeudamiento.

6. Se incluyó la exigencia de que la Afide deba estar sometida en forma permanente a una evaluación de riesgo por parte de dos agencias clasificadoras.

Este fue un cambio importante que se introdujo durante su tramitación en la Cámara, ya que permitirá conocer la opinión emitida por instituciones especializadas respecto de la solvencia financiera de esta entidad.

7. No se introdujeron cambios en la forma de elección de los directores de la Afide, lo cual no permite aislarla en forma adecuada del gobierno de turno, especialmente en lo referido al primer nombramiento.

Esta es una materia que va a requerir un análisis adicional, por cuanto si verdaderamente se busca configurar un gobierno corporativo independiente y autónomo, salvo el nombramiento del presidente(a) del Directorio, las otras posiciones nombradas por el Estado deberían venir todas sugeridas por el sistema de Alta Dirección Pública, y a partir de ellos el Presidente de la República debería proponer nombres que deberían ser ratificados por el Senado. Debería utilizarse el mismo criterio aprobado para el nombramiento de los consejeros del Fondo Autónomo de Administración Previsional (FAPP) en la reciente reforma al sistema de pensiones. En el caso del accionista externo, obviamente él designaría el o los directores a los que tuviera derecho.

8. El proyecto establece la creación de un Fondo de Garantías para el Desarrollo (Fogade), cuyo objeto será garantizar instrumentos, productos u operaciones financieras asociadas a proyectos empresariales e iniciativas de transformación y/o diversificación productiva. Este Fondo será propiedad de la Corfo, y la Afide actuará solamente como administrador. De hecho, no podrá garantizar operaciones con terceros realizadas por la propia Afide.

Una primera observación que habría que hacer es que en el proyecto se establece que el Fondo será una “persona jurídica de derecho público y patrimonio propio”, autorizándose a la Corfo (su dueño) a poder realizar retiros por un monto que no implique quedar por debajo del requerimiento que señala que “el Fondo podrá caucionar obligaciones hasta por un monto que no exceda la relación que determine la administradora, con respecto al monto del patrimonio asignado al programa Fogade, previo acuerdo favorable de la CMF”. Tomando en consideración que la Corfo es también una entidad que tiene personalidad jurídica y patrimonio propio, desde la cual el ministerio de Hacienda efectúa retiros en función de sus necesidades de caja, sería conveniente acotar estas opciones de retiro desde el Fogade por parte de la Corfo, incluyéndose el requerimiento de que la operación deba ser aprobada por la mayoría del directorio de la Afide, en su calidad de administradores responsables del Fogade.

Una segunda observación a tomar en cuenta es que nada se dice en el proyecto de ley acerca de la administración de los fondos de garantía que actualmente administra la Corfo. Lo lógico sería que estos también pasaran a ser administrados por la Afide, en tanto hoy día son administrados por la Gerencia de Inversión y Financiamiento (GIF) de la Corfo, que es precisamente la unidad que sería separada de la Corporación transformándose en la Afide.

9. Uno de los conceptos que más se resalta en el mensaje y en el articulado del proyecto es el objetivo de la Afide de contribuir al desarrollo de proyectos empresariales orientados a la “transformación y/o diversificación productiva”, y al fundamentarse la creación de esta nueva agencia se coloca el énfasis en que este tipo de proyectos enfrenta dificultades para acceder a recursos en la industria financiera tradicional. Más allá de las objeciones que se pueda plantear a esta argumentación, preocupa que bajo la figura de “transformación y/o diversificación productiva” se esté cobijando una selectividad sectorial encubierta. Para evitar esto sería conveniente dejar expresamente establecido en el articulado de la ley que las actividades de la Afide estarán abiertas a todos los sectores productivos, y que la totalidad de los proyectos serán evaluados utilizando un mismo criterio, no habiendo cabida para sesgos discriminatorios a favor o en contra de algún sector productivo en particular.