



Gobernar mejor: la reforma pendiente de las empresas del Estado

Eduardo Abarzúa C. PhD en Ciencias del Trabajo, UCLouvain. Director del Centro Interdisciplinar de Políticas Públicas, Universidad Alberto Hurtado. Académico Facultad de Economía y Negocios, UAH; y Cristina Orellana Q. MBA, Universidad Alberto Hurtado. Exdirectora ejecutiva del SEP. Consejera del Consejo de Alta Dirección Pública.



Chile tiene un activo empresarial público relevante, pero todavía carece de una política de propiedad estatal suficientemente integrada. En las 28 empresas activas en que el Estado tiene propiedad total o participación mayoritaria trabajan cerca de 47.000 personas, se administran activos por sobre \$13,4 billones y se generan transferencias significativas al Fisco, aunque fuertemente concentradas en CODELCO y BancoEstado (DIPRES, 2025). La magnitud económica del portafolio contrasta con una arquitectura de gobierno corporativo fragmentada: la selección de directores sigue siendo predominantemente discrecional, la función propietaria se distribuye entre el Sistema de Empresas Públicas (SEP) y distintos órganos del Estado, y no existe un informe anual único que evalúe —y no solo publique— el desempeño del Estado como propietario.

El punto de partida, por tanto, no debiera ser una discusión ideológica sobre propiedad pública versus privada. La pregunta institucional es más exigente: ¿está el Estado ejerciendo profesionalmente su rol de dueño, con objetivos explícitos, directorios idóneos, evaluación comparable y consecuencias frente al desempeño? La experiencia internacional muestra que esos elementos son decisivos.

La idea central es simple: el mérito no compite con la confianza, la complementa. La confianza entrega legitimidad para conducir y permite a la autoridad asumir responsabilidad por las decisiones; el mérito aporta las capacidades para ejecutar ese mandato con eficiencia y eficacia. Una política moderna de propiedad estatal debe ser capaz de combinar ambas dimensiones y evaluar después sus resultados.

Dos universos distintos: empresas SEP y empresas estatales fuera del SEP

Para analizar correctamente la gobernanza empresarial del Estado es indispensable separar dos universos. El primero corresponde a las empresas sometidas a la evaluación de gestión y gobierno corporativo del SEP. El segundo está compuesto por empresas que también son estatales, pero cuya gobernanza se encuentra radicada directamente en ministerios, estatutos especiales o instituciones sectoriales. Mezclar ambos grupos oculta precisamente uno de los principales problemas del sistema: Chile no tiene una función propietaria plenamente centralizada.

En términos institucionales, el SEP mantiene un portafolio de 20 empresas si se incluye a Sociedad Agrícola SACOR SpA, actualmente en liquidación y sin operación comercial. Para efectos de comparar las 28 empresas activas consideradas en las estadísticas públicas, el universo se compone de 19 empresas activas bajo el alero del SEP y 9 empresas estatales fuera de él. Esta distinción permite evitar una aparente inconsistencia numérica y, sobre todo, identificar con precisión dónde se ubican las brechas de gobernanza.

El problema no es la propiedad: es la fragmentación de la función propietaria

Las empresas públicas no son empresas como cualquier otra. En energía, infraestructura, transporte, minería o servicios financieros, la presencia estatal puede responder a fallas de mercado, cobertura universal, soberanía sobre recursos estratégicos o inversiones cuya rentabilidad social excede su retorno privado. Por eso, la permanencia de una empresa en manos del Estado no debiera evaluarse únicamente por su utilidad financiera, sino por la capacidad de cumplir de manera eficiente, medible y transparente el mandato que justifica su existencia.

El déficit chileno está en otra parte: la función de dueño se ejerce mediante arquitec-

Tabla 1. Empresas activas bajo el alero del SEP

Empresa	Directorio ¹	Elegidos vía ADP	Gobernanza / relación principal
Empresa Portuaria Arica	3 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Iquique	3 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Antofagasta	3 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Coquimbo	3 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Valparaíso	5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria San Antonio	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Talcahuano-San Vicente	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Puerto Montt	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Chacabuco	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Empresa Portuaria Austral	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
EFE	7 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Metro S.A.	7	No	SEP / Min. Transportes
Casa de Moneda S.A.	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Economía
Correos de Chile	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Transportes
Cotrisa S.A.	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Agricultura
Econssa S.A.	3-5 + 1 voz	No	SEP / MOP
Polla S.A.	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Hacienda
SASIPA SpA	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Economía
ZOFRI S.A.	3-5 + 1 voz	No	SEP / Min. Hacienda

¹ Varias empresas no tienen un número fijo de directores: sus leyes orgánicas o estatutos fijan un rango (por ejemplo, 3 a 5) y el número efectivo lo determina el titular de la designación —el Consejo Directivo del SEP o la junta de accionistas— al momento de constituir cada directorio. Por eso el total se expresa como un rango y no como una cifra única. La expresión “+ 1 voz” indica un representante de los trabajadores con derecho a voz, pero sin voto, que no se contabiliza como director.



Tabla 2. Empresas estatales fuera del alero del SEP

Empresa	Directorio ¹	Elegidos vía ADP	Gobernanza / relación principal
CODELCO	9 (incluye 2 trabajadores con derecho a voto)	4 (CADP)	Min. Minería / Min. Hacienda
ENAP	7 (incluye 1 trabajador con derecho a voto)	4 (CADP)	Min. Energía / Min. Hacienda
BancoEstado	7 (incluye 1 trabajador con derecho a voto)	No	Min. Hacienda
TVN ¹	7 + 1 voz	No	Estatuto especial / sin ministerio tutor formal
ENAMI	10	No	Min. Minería
ASMAR	Consejo Superior ²	No	MINDEF / Armada de Chile
FAMAE	Consejo Superior ²	No	MINDEF / Ejército de Chile
ENAER	Directorio especial ²	No	MINDEF / Fuerza Aérea de Chile
Desarrollo País (ex Fondo de Infraestructura S.A.)	5	3 (CADP)	MOP / Min. Hacienda

¹TVN no tiene ministerio tutor formal; 6 de sus 7 directores son propuestos por el Presidente de la República y ratificados por el Senado.

²La composición de estos órganos difiere en cada rama y no es enteramente militar. En ASMAR (Ley 18.296) el Consejo Superior lo integran oficiales en servicio activo por derecho propio, debido al cargo, sin asiento civil permanente; el artículo 11 de su ley orgánica faculta al Ministro de Defensa Nacional y al Comandante en Jefe de la Armada para integrarlo con derecho a voz y voto cuando lo estimen conveniente, en cuyo caso lo presiden. En FAMAE, el artículo 3 de su ley orgánica —fijado por la Ley 18.912— incorpora al Subsecretario de Guerra, hoy Subsecretario para las Fuerzas Armadas, en representación del Consejo Superior de Defensa Nacional, junto al Comandante del Comando de Industria Militar e Ingeniería, que preside, y a los directores de reparticiones del Ejército o sus representantes, designados anualmente por el Comandante en Jefe. En ENAER, el artículo 4 de la Ley 18.297, sustituido por la Ley 19.113, establece un Directorio de seis miembros: el Comandante en Jefe de la Fuerza Aérea, que lo preside; tres oficiales generales en servicio activo designados por el Presidente de la República; un representante del Presidente de la República; y el Director Ejecutivo. Los consejeros no perciben dietas.

“

La pregunta institucional es más exigente: ¿está el Estado ejerciendo profesionalmente su rol de dueño, con objetivos explícitos, directorios idóneos, evaluación comparable y consecuencias frente al desempeño? La experiencia internacional muestra que esos elementos son decisivos”

turas distintas. En las empresas SEP existe una instancia técnica común de evaluación y gobierno corporativo; en las empresas fuera del SEP predominan regímenes especiales y relaciones directas con ministerios u órganos sectoriales. Esta dispersión puede superponer las funciones de propietario, regulador y formulador de política pública, generando incentivos contradictorios. Las Directrices de la OCDE (2024) recomiendan precisamente separar y coordinar esas funciones para evitar conflictos de interés y fortalecer la rendición de cuentas.

Mérito y confianza: una complementariedad necesaria

El sistema reúne entre 121 y 145 cargos de director, según la composición efectiva de aquellos directorios cuyos estatutos establecen rangos. Solo 11 de esos cargos cuentan con un mecanismo de selección mediante el Sistema de Alta Dirección Pública: cuatro en CODELCO, cuatro en ENAP y tres en Desarrollo País. En el resto, la designación descansa en decisiones del Ejecutivo, del Consejo SEP —cuyos nueve integrantes también nombra el Ejecutivo—, de juntas de accionistas o de órganos especiales. El resultado es un sistema donde predomina la discrecionalidad política y la idoneidad técnica no está garantizada por ningún mecanismo verificable.

Esta situación no plantea una disyuntiva entre confianza y mérito. La confianza es un componente legítimo de la conducción democrática de las empresas del Estado; el problema es que hoy opera sin filtros técnicos que aseguren competencia, experiencia e idoneidad para gobernar organizaciones complejas. El mérito no reemplaza la confianza política: la hace más efectiva. Un directorio que combina alineamiento con el mandato y capacidades profesionales adecuadas decide mejor, gestiona riesgos y responde por resultados, lo que redundará directamente en mayor eficiencia y en mayor eficacia en el cumplimiento del propósito público de cada empresa.

¿Qué muestra la evidencia internacional?

La literatura económica describe este desafío como un problema de agencia. En una empresa estatal, la cadena entre el propietario último —la ciudadanía— y quienes administran es más extensa que en una sociedad privada. En cada eslabón pueden diluirse objetivos, información y responsabilidades (Jensen y Meckling, 1976). Cuando, además, los nombramientos se sincronizan con el calendario político, aumenta el riesgo de que la administración responda al nominador antes que al mandato institucional (Shleifer y Vishny, 1994).

La evidencia comparada converge en tres conclusiones. Primero, la politización de los directorios puede deteriorar desempeño y elevar riesgos fiscales (FMI, 2020; Inoue, 2020; Asatryan et al., 2025). Segundo, la composición y calidad profesional de los directorios sí importa: reformas que elevan calificaciones y reducen puertas giratorias mejoran la calidad del gobierno corporativo (Baltrunaite et al., 2025). Tercero, la evaluación solo agrega valor cuando produce consecuencias: monitorear sin conectar resultados con renovación, corrección o responsabilidad transforma el control en un ejercicio meramente formal (Coelho et al., 2024).

Las Directrices de la OCDE (2024) plantean que los nombramientos deben ser transparentes, estructurados y basados en perfiles de competencias. La tendencia internacional también es clara: más jurisdicciones están migrando hacia modelos centralizados o coordinados de propiedad estatal. Noruega, Nueva Zelanda, Reino Unido y Francia ofrecen diseños distintos, pero comparten una idea: profesionalizar la función de dueño y aislarla, en la mayor medida posible, de la regulación sectorial y de la contingencia política (Banco Mundial, 2014). La calidad de ese ejercicio propietario incide, a su vez, en la legitimidad social de la propiedad estatal (Okhmatovskiy y Nieto de Castro, 2025).

Una agenda de reforma posible: ocho medidas

1. Complementar la confianza con mérito en los directorios SEP y demás empresas públicas. Que más del 90% de los directores se designe sin concurso es el déficit más urgente. La propuesta no es reemplazar la responsabilidad política, sino fortalecerla. Se trata de equilibrar la autonomía técnica del directorio con la capacidad de la autoridad para imprimir el énfasis de política pública que corresponda a cada empresa. Ese equilibrio admite distintas fórmulas —desde concursar la totalidad de los cargos hasta reservar un número acotado de designaciones directas— y no tiene por qué ser uniforme para todas las empresas del portafolio. En cualquiera de esas configuraciones, los nombramientos de confianza debieran fundamentarse en idoneidad, competencias y experiencia relevante, con publicación de antecedentes. La autoridad conserva la capacidad de conducir; el mérito amplía la probabilidad de elegir bien.

2. Diseñar una política de propiedad estatal para las 28 empresas activas. Antes de discutir estructuras, el Estado debe explicitar por qué es propietario de cada

empresa, qué objetivos comerciales y de política pública le exige, qué riesgos está dispuesto a asumir y con qué indicadores evaluará resultados.

3. Transformar el SEP hacia una verdadera entidad propietaria. Fortalecer su autonomía técnica, su gobierno corporativo y sus capacidades para ejercer derechos del dueño. La reforma debe evaluar una extensión progresiva de estándares comunes hacia empresas hoy fuera del SEP, respetando los estatutos especiales que correspondan.

4. Crear un Informe Anual de Propiedad Estatal. El Portal de Empresas Estatales publica información; el paso siguiente es evaluar. El informe debe comparar resultados financieros y no financieros, cumplimiento de mandato, inversiones, pasivos contingentes, transferencias, aportes fiscales, remuneraciones y desempeño de gobierno corporativo.

5. Vincular evaluación individual de directores con su renovación. El monitoreo debe tener consecuencias. La continuidad debiera considerar asistencia, contribución efectiva, competencias, cumplimiento de objetivos y resultados del directorio, con criterios conocidos ex ante.



6. Establecer una política transversal de diversidad y competencias. La Ley N° 21.356 fija un piso de 40% de representación de cada sexo en las empresas públicas, con carácter permanente desde el séptimo año de vigencia. Ese umbral es condición necesaria pero no suficiente: la diversidad que mejora la deliberación es también cognitiva, disciplinaria y experiencial. Matrices de competencias que incorporen experiencia sectorial, finanzas, riesgos, tecnología y sostenibilidad —junto a trayectorias heterogéneas— reducen el riesgo de pensamiento grupal y fortalecen la capacidad de escrutinio independiente del directorio.

7. Establecer un criterio común para la representación de trabajadores. La participación laboral —hoy con voz en 19 empresas y con voto en solo tres— puede coexistir con directorios profesionalizados. Lo relevante es establecer un criterio unificado respecto de voz, voto, deberes fiduciarios y mecanismos de nominación.

8. Unificar criterios para dietas y dedicación. Las compensaciones deben responder a complejidad, tamaño, riesgo y carga efectiva del cargo, con benchmarks de mercado y publicidad suficiente. La profesionalización requiere coherencia entre exigencias, responsabilidades e incentivos para atraer y retener el talento.

De la administración de empresas a una política de propiedad

Estas medidas deben entenderse como un sistema y no como ajustes aislados. La reforma comienza definiendo el mandato de cada empresa; continúa con una contraparte técnica capaz de ejercer la propiedad sin confundirse con el regulador; y culmina en directorios donde confianza, mérito y responsabilidad por resultados se complementan. La separación entre empresas SEP y empresas estatales fuera del SEP no es un detalle descriptivo: es el mapa institucional desde el cual debe construirse la reforma.

Chile cuenta con activos importantes para avanzar: un Sistema de Alta Dirección Pública consolidado, experiencia acumulada en el SEP y un portal público que ya reúne información de las empresas estatales. El siguiente paso es convertir esas capacidades dispersas en una política coherente de propiedad estatal. El mérito debe entenderse aquí como una oportunidad para la eficiencia y la eficacia: permite ampliar la base de talento, elevar la calidad de las decisiones y vincular la conducción de las empresas con resultados verificables. Las empresas públicas pueden cumplir funciones estratégicas y conservar plena legitimidad democrática si quienes las conducen combinan la confianza necesaria para ejecutar un mandato con la idoneidad requerida para hacerlo bien. **OE**

Referencias

- Asatryan, Z., Christofzik, D. I. y Nover, J. (2025). Doubling down political budget cycles: The role of state-owned enterprises. *Economics & Politics*.
- Banco Mundial (2014). *Corporate governance of state-owned enterprises: A toolkit*. Washington D.C.: World Bank.
- Baltrunaite, A., Cannella, M., Mocetti, S. y Roma, G. (2025). Board composition and performance of state-owned enterprises: Quasi-experimental evidence. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 41(1), 239–263.
- Coelho, D. et al. (2024). *Monitoring the Governance of State-Owned Enterprises: Assessing the Impact of Corporate Governance Reforms in Brazil*. IDB Working Paper Series No. IDB-WP-1590.
- DIPRES (2025). *Balance consolidado y estadísticas de las empresas públicas, ejercicio 2024*. Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda, Chile.
- FMI (2020). *Fiscal Monitor, April 2020. Chapter 3: State-owned enterprises: The other government*.
- Inoue, C. F. K. V. (2020). Election cycles and organizations: How politics shapes the performance of state-owned enterprises over time. *Administrative Science Quarterly*, 65(3), 677–709.
- Instituto de Directores de Chile (2025). *Estudio de Dietas de Directorios 2025*.
- Jensen, M. C. y Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- OCDE (2024). *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*. París: OECD Publishing.
- Okhmatovskiy, I. y Nieto de Castro, T. (2025). Government characteristics and the legitimacy of state ownership. *Business and Society*, 64(3).
- Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1994). Politicians and firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(4), 995–1025.