

**MODERNIZACION DEL SISTEMA DE PROPIEDAD
DE LA C.C.A.F. LOS ANDES**

**RESUMEN DE ESTUDIO ENCARGADO A CIEDESS POR LA
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION**

**Centro de Documentación
Camara Chilena de la Construcción**

Junio 2002

PRESENTACION

La preocupación por modernizar el sistema de propiedad de la Caja de Compensación de los Andes se fundamenta, principalmente, en las ventajas económicas y sociales que pueden lograrse del hecho de reconocerle a esta entidad propietarios que controlen su accionar y que, a similitud de lo que acontece con los regímenes de pensiones y de salud, sea, en calidad de sociedad anónima especial, la forma jurídica bajo la cual esta institución se organice para administrar los regímenes de prestaciones familiares que hoy opera.

Para la formulación de este planteamiento se ha considerado el efecto positivo que el ejercicio de la propiedad debería tener sobre el resultado de su gestión, ya que las empresas con dueño maximizan sus utilidades y usan los recursos en forma más eficiente, premisa que, cabe destacar, ha sustentado los procesos de privatización de empresas estatales con resultados favorables para el propio Estado, para los accionistas y para los consumidores mismos que han visto favorecidas la calidad de los servicios y sus tarifas.

Iniciativas en el mismo sentido no han sido ajenas en el desarrollo de estas entidades. En efecto, un informe de diciembre de 1987, elaborado por la consultora Orsis Ltda., a propósito de un proyecto de Recaudación Unificada de Cotizaciones que estaba siendo evaluado por los Ministerios de Hacienda y del Trabajo de la época, recomendó la transformación de las Cajas de Compensación en sociedades anónimas denominadas Administradoras de Beneficios Sociales.

Por su parte, con motivo de la reforma a los estatutos de las Cajas en estudio por la Superintendencia de Seguridad Social, nuestra Institución propuso, en octubre de 2000, flexibilizar la figura jurídica que rige actualmente para estas instituciones, permitiéndoles optar por su transformación en sociedades anónimas.

Dadas las implicancias de un proyecto de esta naturaleza y con el propósito de continuar avanzando en la idea y elegir la estrategia más adecuada, la Cámara Chilena de la Construcción solicitó, en enero de 2001, a la Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social, CIEDESS, la elaboración de un estudio que evaluara alternativas de cambio al sistema de propiedad de este tipo de entidades previsionales, sin fines de lucro, que intervienen en el mercado de las prestaciones sociales en beneficio de las familias.

Para este objeto, CIEDESS constituyó un equipo de profesionales coordinado por el Sr. Eugenio Valck Varas y que contó con la participación de la consultora Zahler, Bustamante y Asociados.

En agosto de 2001 se hizo entrega del informe final cuyo contenido consta de ocho capítulos en los que se exponen las siguientes materias:

- Capítulo I: Objetivos y Metodología
- Capítulo II: El Derecho de Propiedad y la Empresa
- Capítulo III: Marco Legal
- Capítulo IV: Análisis de la Industria
- Capítulo V: Evaluación Económica de la C.C.A.F. de Los Andes
- Capítulo VI: Propuesta de Distribución de Propiedad y Mecanismo de Distribución
- Capítulo VII: Análisis Económico del Traspaso de Propiedad
- Capítulo VIII: Desarrollo, Promoción e Implementación de la Propuesta

El presente extracto evita repetir la descripción sobre las características de las entidades previsionales sin fines de lucro, objeto del estudio, como los procedimientos para transformar su propiedad, temas que están extensamente tratados en el informe final que se adjunta. Por esta razón, se abordan a continuación los planteamientos más relevantes referidos a los fundamentos de la modernización, metodología de cálculo de las proyecciones, financiamiento de la capitalización, y beneficios adicionales para los afiliados y el Estado que representa esta modernización:

I.- FUNDAMENTOS DE LA MODERNIZACIÓN

a) Por el origen y formación del patrimonio

No hay dudas de que la iniciativa de crear, con aportes voluntarios de los empleadores, un fondo para complementar los salarios de los trabajadores de la construcción mediante el reconocimiento de una asignación por carga familiar, constituye una clara expresión de la vocación social de los empresarios de la Cámara Chilena de la Construcción, cuyo Consejo de Acción Social promueve, en febrero de 1953, la formación de una Caja de Compensación con anterioridad, incluso, a la dictación del D.F.L. N° 245 que estableció el beneficio de la asignación familiar para todos los obreros del país.

En efecto, el citado decreto, de Julio de 1953, no hace más que validar, en su artículo 1° transitorio, la existencia de las Cajas de Compensación particulares, constituidas por asociaciones patronales con personalidad jurídica que pagaren una asignación familiar igual o superior a la establecida por la ley, facultándose para que estas entidades continuaran rigiéndose por sus respectivos reglamentos internos.

Por otra parte, los directorios de la Caja han estado conformados, desde su creación, por una mayoría de representantes empresariales pertenecientes a la misma Cámara Chilena de la Construcción y presididos, incluso, por uno de ellos.

Así, entonces, el aporte en ideas, recursos financieros y capacidad de gestión para el funcionamiento de la Caja de Compensación, hoy de los Andes, debe reconocerse, desde su génesis, como una contribución del sector privado, específicamente del gremio de la construcción, al desarrollo de la seguridad social, lo cual ha representado un paradigma válido e impulsor para que entes privados participen posteriormente en la administración de regímenes de prestaciones previsionales, fenómeno hoy mundialmente reconocido.

Lo expuesto sustenta, por sí solo, el hecho de que, al menos en el caso de la Caja de Compensación de los Andes, la propiedad intelectual y su origen patrimonial radican en la Cámara Chilena de la Construcción y que, por lo mismo, frente a un proceso de capitalización de esa entidad para transformarla en sociedad anónima, correspondería a esta asociación gremial disponer de una proporción mayoritaria en la distribución accionaria.

Refuerza aún más lo anterior, el que al estar integrada a un “holding” social de enorme prestigio y relevancia, como es la Red Social de la Cámara Chilena de la Construcción, la Caja se ha visto favorecida en su crecimiento por las sinergias generadas por el citado “holding”, lo que ha derivado en avances importantes en el desarrollo de sus recursos humanos, infraestructura y tecnología, favoreciéndola para ocupar una posición de liderazgo indiscutido en el mercado.

No obstante, las características de los recursos financieros administrados por las Cajas durante gran parte de su historia -cotizaciones previsionales establecidas por ley para un fin específico-, condiciona en cierta forma la distribución accionaria entre fundacionales y afiliados, a lo que habría que agregar que el crecimiento patrimonial experimentado durante los últimos años se explica, fundamentalmente, por la utilización que los propios trabajadores afiliados han hecho del crédito social y al excelente cumplimiento de sus obligaciones por parte de éstos.

De allí que al intentar definir la participación entre la entidad gremial fundadora y los trabajadores afiliados, se estime razonable y justificado que en el caso de la C.C.A.F. de los Andes los porcentajes de propiedad sean de 51% para los Fundacionales y de 49% para los Trabajadores Afiliados, participación esta última que se basaría en un sistema de capitalización laboral. Tal distribución estará, además, garantizando la gestión futura de la Caja, en las mismas condiciones de responsabilidad y eficiencia con que se ha actuado hasta ahora.

El citado 51% para los fundacionales estaría compuesto por un 10% imputable a la propiedad intelectual y un 41% de pago efectivo por la compra de acciones de la nueva sociedad, conforme al procedimiento que más adelante se describe.

b) Por la naturaleza de las funciones que desarrollan las Cajas de Compensación.

Desde el período en que estas entidades recaudan cotizaciones empresariales para financiar el régimen de asignación familiar, pasando por aquel en que inician la gestión de los subsidios de cesantía e incapacidad laboral, hasta llegar a la situación actual en que el 98% de los ingresos operacionales provienen de actividades generadoras de recursos propios, las Cajas de Compensación y muy especialmente la creada por el sector, han evolucionado en lo financiero hacia la autosustentación mediante la ampliación de los servicios que prestan y beneficios que conceden, todo ello dentro del marco legal que los estatutos les han definido.

En consecuencia, las fuentes de los recursos que hoy financian a la Caja y la forma en que los mismos se generan demandan que esta entidad se organice jurídicamente con propietarios definidos, con lo que se alinearía en igualdad de condiciones con los otros agentes del mercado que operan con productos y servicios similares.

Si bien cada una de las etapas señaladas ha estado amparada por una legislación cuya característica central ha sido la de entregar mayores grados de apertura al Sistema, el propio carácter de corporaciones de derecho privado, reguladas por un cuerpo legal específico, obliga a que la propuesta en orden a definir propietarios para estas entidades deba provenir necesariamente de modificaciones legales, exigencia de la cual es imposible abstraerse.

La generación de instancias de discusión pública y parlamentaria sobre esta iniciativa, resulta, por consiguiente, inevitable, lo que determina que materias tan estratégicas como la distribución de la propiedad, la valorización de la empresa y el uso que podrán darle los

afiliados a las acciones que suscriban, habrán de ser lo suficientemente transparentes y fundamentadas para facilitar no sólo la comprensión del proyecto por los estamentos que corresponda sino, también, su viabilidad política.

c) Por el aporte innovador del proyecto

Existen otras externalidades del proyecto que, dada su trascendencia, no pueden dejar de mencionarse. Por una parte, la circunstancia de abordar un proceso de capitalismo popular tan abierto y extendido como el que se propone, obviamente debiera impactar positivamente en los trabajadores afiliados a la Caja, quiénes serán receptores de un capital para mejorar sus pensiones, favoreciendo, de paso, a la industria de las AFP que estaría menos expuesta a las críticas que actualmente se le formulan por los aportes estatales que habrán de generarse, para aquellos afiliados que no alcancen a acumular un capital necesario para financiar sus pensiones mínimas. Resulta evidente, asimismo, que un proceso exitoso de capitalización como el que se sugiere, podría servir de fundamento para abordar otros similares en empresas que aún se mantienen en poder del Estado o, en su defecto, crear instancias de discusión y debate sobre sectores en que se requiere un mayor dinamismo, como es el caso de la salud, por ejemplo.

Desde un punto de vista sectorial, el que la Cámara Chilena de la Construcción aparezca compartiendo el patrimonio de una de sus principales instituciones con los afiliados de la misma, debiera interpretarse como una nueva demostración de la vocación de servicio de los empresarios de la construcción, sin dejar de mencionar el hecho de que debieran ser los afiliados de AFP Habitat quienes se transformen en los principales beneficiados con esta iniciativa. Cabe destacar que los afiliados comunes entre la Caja de Compensación y AFP Habitat alcanzan, según cifras del Informe de Gestión Social 2001, elaborado por esa entidad gremial, a 280 mil trabajadores.

II.- METODOLOGIA DE CALCULO DE LA PROYECCION

a) Parámetros utilizados

La metodología aplicada para determinar el desarrollo financiero de la C.C.A.F. los Andes se basó en establecer, por separado, el resultado que genera cada una de sus líneas de negocio, con lo que se proyectó los flujos de caja futuros. En este contexto se identificaron las variables más relevantes en la generación de recursos provenientes de: prestaciones

legales, beneficios adicionales, prestaciones complementarias, administración de cuentas de ahorro, ventas de servicios, centros campestres y crédito social.

Se consideró a la C.C.A.F. como una sociedad anónima que reparte el 100% de sus utilidades en la forma de dividendos y que está sujeta al pago de impuestos sobre la renta con la tasa de 17%. Para descontar los flujos de caja se utilizó la tasa de interés del 15% anual. Los parámetros que se aplicaron son los siguientes:

Tasa de Crecimiento Anual:		% de población con crédito:	
- Cotizantes	2,0%	- Vigente	30%
- Salario Medio	2,0%	- Objetivo en 5 años	45%
- Pensionados	7,0%	Monto de crédito en N° de sueldos:	
- Fondo Cuentas de Ahorro	5,0%	- Vigente	1,58
- Fondo de Prestaciones	10,0%	- Objetivo en 5 años	2,50
- Venta de Servicios	0,0%	Tasas de interés real del crédito:	
		- Colocaciones propias Año 1 - 4	17,50%
		Año 5 y sgtes.	15,00%
		- Spread colocaciones con recursos bancarios	12,00%
		- Tasa de morosidad	2,00%

Para definir las tasas de interés pertinentes a utilizar por el Régimen de Crédito de la Caja, se tomó la propia experiencia de ésta y la tasa promedio cobrada por el sistema financiero para créditos de consumo entre los años 1991 y 2000, la que, expresada en términos reales, alcanzó a 18,3% anual.

La tasa de morosidad de 2% considerada en la proyección, por su parte, es mayor que la tasa histórica de la Caja y mayor, también, que el promedio de cartera vencida del sistema financiero entre 1997 y 2000, que alcanza a 1,5%.

Para determinar el monto de la capitalización que realizarían los accionistas fundacionales y los accionistas afiliados, se consideró el valor libro o valor contable del patrimonio que asciende a US\$ 222,1 millones a diciembre de 2000. Del mismo modo, la participación de los fundacionales, como se indicó anteriormente, se fijó en 51%, equivalente a US\$ 113,3 millones; y, la de los afiliados en 49%, lo que representa US\$ 108,8 millones. Como se señaló, los fundacionales sólo capitalizarían un 41%, ya que el 10% restante sería imputable a la propiedad intelectual, lo que significa que el pago efectivo de éstos ascendería a USMMS\$91,1.

El financiamiento de la capitalización se realiza con un crédito directo que otorga la nueva sociedad a sus accionistas, con una tasa de interés de 6% anual y un plazo de amortización de 15 años.

b) Resultados

En el escenario así definido, el valor actual de la C.C.A.F. los Andes alcanza a MMUS\$380,7. De esta cifra, MMUS\$194,1 corresponden a los fundacionales y MMUS\$186,5 a los afiliados, representando para estos últimos un capital per cápita de US\$179,5. Las cifras anteriores resultan del cuadro siguiente:

CAPITALIZACION:		
FUNDACIONALES (51% propiedad)		MMUS\$
		113,3
	- Tir	26,3%
	- Van	80,9
AFILIADOS (49% propiedad)		108,8
	- Tir	22,6%
	- Van	77,7
VALOR DE LA SOCIEDAD		
	- Valor libro	222,1
	- Van de capitalización	158,6
	- Van CCAF S.A.	380,7
NUMERO DE AFILIADOS		1.039.204
VAN POR AFILIADO	US\$	179,5

La relación deuda a capital, según los antecedentes detallados en el informe, se incrementa desde 0,7 veces hasta 2,1 veces en el año 15. Desde el punto de vista de un negocio bancario, a pesar de que se supone el reparto del 100% de la utilidad en dividendos, la Caja aún tendría suficiente espacio para aumentar el nivel de endeudamiento e incrementar el volumen de operaciones de crédito.

III.- FINANCIAMIENTO DE LA CAPITALIZACION

Para financiar la capitalización se ha supuesto un crédito otorgado por la propia Caja a 15 años plazo, con una tasa anual de 6%. El valor de la cuota de amortización anual es, por consiguiente, de MMUS\$ 9,4 para los fundacionales y de MMUS\$ 11,2 para los afiliados:

De esta forma, el flujo neto de dividendos para los accionistas, esto es, la diferencia entre la utilidad anual y la cuota de amortización del crédito, es el siguiente para los próximos 15 años.

Año	FUNDACIONALES			AFILIADOS		
	Valor del Crédito: US\$MM	91,1		Valor del Crédito: US\$MM	108,8	
	Cuota amortiz. US\$MM	Dividendo US\$MM	Flujo Neto US\$MM	Cuota Amortiz. US\$MM	Dividendo US\$MM	Flujo Neto US\$MM
1	9,4	10,3	0,9	11,2	9,9	-1,3
2	9,4	13,9	4,5	11,2	13,4	2,2
3	9,4	18,1	8,7	11,2	17,4	6,2
4	9,4	23,0	13,6	11,2	22,1	10,9
5	9,4	28,6	19,2	11,2	27,4	16,2
6	9,4	30,0	20,6	11,2	28,8	17,6
7	9,4	31,5	22,2	11,2	30,3	19,1
8	9,4	33,1	23,8	11,2	31,8	20,6
9	9,4	34,8	25,5	11,2	33,5	22,3
10	9,4	36,6	27,3	11,2	35,2	24,0
11	9,4	38,5	29,2	11,2	37,0	25,8
12	9,4	40,5	31,2	11,2	38,9	27,7
13	9,4	42,6	33,3	11,2	41,0	29,8
14	9,4	44,9	35,5	11,2	43,1	31,9
15	9,4	47,2	37,9	11,2	45,4	34,2

Tasa real anual 6%, plazo 15 años

Se observa que, con excepción del primer año y sólo para el caso de los afiliados, el dividendo anual permite pagar el crédito contraído y genera, a su vez, un excedente importante.

En todo caso, si el dividendo anual no alcanzare a cubrir la cuota del crédito tanto los fundacionales como los afiliados tendrán la opción de agregar los saldos no cubiertos a continuación de la última cuota pactada, o bien, la de liquidar todo o parte de dicho saldo en el mercado secundario.

IV.- PARTICIPACION EN LA PROPIEDAD DEL PERSONAL DE LA CAJA Y DE LOS FUTUROS AFILIADOS

En cada una de las estrategias de desarrollo aplicadas por la Caja con el propósito de lograr mayor crecimiento y expansión en su nivel de actividades, el aporte del personal ha resultado de vital importancia para el logro de los resultados obtenidos, lo cual queda demostrado en el grado de lealtad permanente de los empleados hacia los objetivos de la

Institución, así como en la ausencia de conflictos en sus casi cincuenta años de existencia. Tales elementos justifican el que a los trabajadores de la Caja, en forma adicional a los derechos que les correspondería en su condición de afiliados, tengan derecho a un porcentaje adicional en la propiedad de la Sociedad, el que podría ser de 2% del total de ésta.

A su vez, los trabajadores que a futuro se incorporen como afiliados a la Caja y que como consecuencia de ello contribuirán a los resultados de la misma, también tendrán la posibilidad de acceder a la propiedad de la Sociedad en condiciones similares a las que se definan para los actuales afiliados, mediante la transferencia de acciones originadas en aumento de capital a través de políticas que establezca el Directorio.

V.- BENEFICIOS ADICIONALES PARA LOS AFILIADOS Y PARA EL ESTADO

La distribución del 49% de la propiedad de la C.C.A.F. los Andes entre sus afiliados equivale, como ya se indicó, a entregar a cada uno US\$ 179,5 en valor presente. La capitalización de este monto al 12% real anual, significa acumular, al final de los años que se indican, las cifras que se expresan a continuación:

Valor Final de la Inversión Tasa 12% anual real	
Años	US\$
5	316
10	558
15	983
20	1.732
25	3.052
30	5.378
35	9.478
40	16.703

Lo anterior significa que la inversión inicial de US\$179,5 se transforma en US\$983 al cabo de 15 años, en US\$5.378 a los 30 años o en US\$16.703 a los 40 años.

Es interesante destacar que conforme a las cifras detalladas en el informe, si la inversión de cada afiliado se mantuviera capitalizada a una tasa de 12% real anual hasta el momento de pensionarse, 69.117 afiliados a la C.C.A.F. los Andes, que actualmente tienen menos de 26

ó menos de 21 años de edad, según se trate de hombres o de mujeres, en ese mismo orden, alcanzarían a acumular un capital de al menos US\$14.200, monto necesario para obtener una pensión mínima, sin considerar en esa acumulación sus propios aportes. Adicionalmente, debe tenerse presente los ingresos por concepto de dividendos a que tendrán derecho los afiliados en razón del reparto de utilidades de la sociedad.

Como dato adicional, es útil señalar que la edad promedio de los afiliados activos de la Caja alcanza a 37 años.

Por otra parte, para el Estado el cambio de propiedad de la C.C.A.F. a sociedad anónima reporta los siguientes beneficios:

Primeramente, el ahorro que logra al evitar aportes para financiar las pensiones mínimas por los afiliados a la C.C.A.F. Los Andes que mantengan su inversión en acciones hasta el momento de pensionarse. En el caso extremo están los 189.860 afiliados que no alcanzarían a acumular el capital necesario para financiar una pensión mínima y a los que el Estado deberá complementar en un monto promedio de US\$8.600 per cápita. Por consiguiente, el costo que este egreso significaría para el erario nacional es equivalente a US\$1.633 millones, cifra que representa US\$177 millones en valor presente, descontada a una tasa del 6% anual.

La segunda fuente de ahorro es la recaudación de impuesto a la renta por la operación de la nueva sociedad, flujo que se muestra a continuación:

FLUJO DE IMPUESTO A LA RENTA (Tasa de 17%)	
Año	MMUS\$
1	4,1
2	5,6
3	7,3
4	9,2
5	11,5
6	12,0
7	12,7
8	13,3
9	14,0
10	14,7
11	15,5
12	16,3
13	17,1

FLUJO DE IMPUESTO A LA RENTA
(Tasa de 17%)

Año	MMU\$
14	18,0
15	19,0