

332.722
C822r
C.1

C I E D E S S

EL ROL DE LAS CAJAS DE COMPENSACION
EN EL LEASING HABITACIONAL

Documento de Trabajo Nº 1

Marzo de 1994

07344

**CAMARA CHILENA DE
LA CONSTRUCCION
Centro Documentación**

*Presentación efectuada en el Seminario
sobre "Leasing Habitacional", organizado
por la Delegación Regional Valparaíso de
la Cámara Chilena de la Construcción en
Viña del Mar el 07 de Marzo de 1994.*

PRESENTACION.

La publicación de la ley 19.281, en 1993, ha creado un nuevo sistema de adquisición de viviendas mediante la celebración de contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, en el cual tienen un rol importante que cumplir las Cajas de Compensación de Asignación Familiar. Es por ello, que la Corporación de Investigación, Estudio y Desarrollo de la Seguridad Social, CIEDESS, ha considerado oportuno presentar este primer documento de trabajo, elaborado por la CCAF de Los Andes, donde se analiza el rol de estas entidades en dicho sistema.

CIEDESS, en su función de estudiar e investigar sobre materias de seguridad social, da inicio a las publicaciones de documentos de trabajo con este artículo, y continuará con ellos en las diferentes áreas de la seguridad social.

CIEDESS, como centro de pensamiento, considera importante la divulgación de las investigaciones de sus colaboradores tendientes al desarrollo y perfeccionamiento de la seguridad social. En este sentido, se continuará con esta serie de documentos de trabajo en forma permanente. Asimismo, este tipo de publicación se encuentra abierta a quienes deseen entregar a la opinión pública investigaciones sobre los diferentes aspectos de la seguridad social.

CIEDESS.

Santiago de Chile, Marzo de 1994.

RESUMEN

El presente artículo contiene una descripción del funcionamiento del sistema de arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, establecido por la ley 19.281, de 1993, destacándose el rol que les compete a las Cajas de Compensación de Asignación Familiar, CCAF, en su funcionamiento y profundización.

En su primera parte se describe la operación de este sistema, con algunos aspectos financieros del mismo. Posteriormente, se analizan los componentes del sistema, como son el Fondo para la Vivienda, el flujo financiero y los agentes institucionales. Finalmente, se presenta una breve descripción de las CCAF y de su rol en la operación del sistema de adquisición de viviendas mediante contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, conocido como leasing habitacional.

El análisis del sistema permite concluir que se está frente a una novedosa forma de adquisición de viviendas que contiene elementos innovadores en este campo; y, que su desarrollo dependerá de la credibilidad que las personas tengan sobre éste y de la posibilidad de contar con el financiamiento de inversionistas institucionales.

Por otra parte, se puede apreciar que las CCAF han desarrollado múltiples iniciativas en el campo de la seguridad social con un criterio de eficiencia y, por consiguiente, se espera que estas Cajas, por el nexo que mantienen con sus beneficiarios y la eficiencia de sus servicios, logren resultados que permitan expandir el sistema de leasing habitacional.

Es necesario mencionar que este documento de trabajo ha sido elaborado sobre la base de la ley 19.281, de 1993, sin considerar las modificaciones contempladas en el proyecto de ley ingresado a trámite legislativo el 9 de marzo recién pasado.

INDICE

Contenido	Página
1. Introducción	1
2. Fondo para la Vivienda	5
3. Flujo Financiero	5
4. Agentes Institucionales	7
4.1. Sociedades Administradoras	7
4.2. Sociedades Inmobiliarias	7
4.3. Sociedades Securitizadoras	8
4.4. Sociedades de Servicios	9
4.5. Inversionistas Institucionales	9
4.6. Compañías de Seguros	10
5. Cajas de Compensación	10
6. Las Cajas de Compensación y el Leasing Habitacional	12

1. INTRODUCCION

El déficit habitacional, que oscila entre 400 y 800 mil viviendas, la dificultad que tienen las personas de menores recursos para ahorrar y pagar arriendo simultáneamente; y, la necesidad de incrementar la participación del sector privado en el financiamiento de soluciones habitacionales, para los sectores de ingresos medios bajos son, entre otros factores señalados por el legislador, los que motivaron la promulgación en 1993 de la ley 19.281. Esta norma legal ha establecido un nuevo sistema de adquisición de viviendas mediante la celebración de un contrato de arrendamiento con promesa de compraventa, conocido como leasing habitacional.

El sistema consiste en que una persona natural celebra un contrato de arrendamiento con promesa de compraventa con una sociedad inmobiliaria, por una vivienda que puede ocupar desde la fecha de la firma de dicho contrato, y cuyo valor de venta se define en esa fecha en UF. Simultáneamente, celebra un contrato de ahorro metódico con una sociedad administradora y con la misma sociedad inmobiliaria, con el objeto de que la administradora le recaude el aporte mensual, y con él pague el arriendo, ingresando el remanente de dicho aporte a un Fondo para la Vivienda y abonándolo en una cuenta individual a nombre del interesado. Dicho valor, más la rentabilidad obtenida por las inversiones del Fondo, le permitirán acumular el valor de la vivienda en el plazo de duración del contrato. Una vez acumulado el valor de la vivienda, se suscribe el respectivo contrato de compraventa, mediante el cual el titular pasa a ser propietario de la vivienda y deja de pagar arriendo (Figura N° 1).

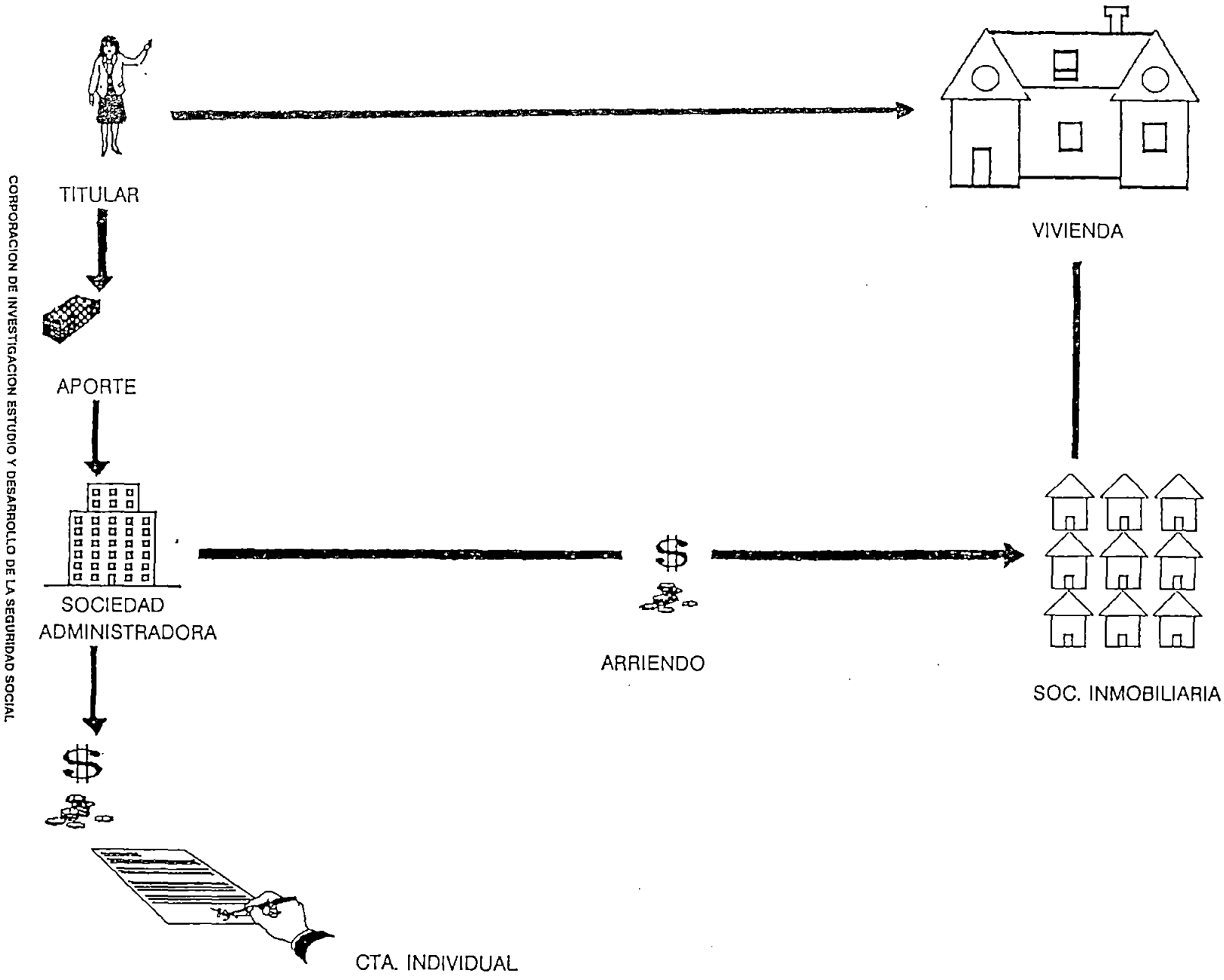
La figura descrita equivale a obtener un crédito por el valor total de la vivienda, sobre el cual se pagan mensualmente los intereses -que es el arriendo- y al vencimiento del plazo se amortiza el capital, utilizando para ello los fondos acumulados en la cuenta individual del arrendatario promitente comprador. De lo anterior se desprende que si la tasa de interés cobrada por la inmobiliaria es igual a la tasa de rentabilidad obtenida por el fondo para la vivienda, el costo de este sistema será equivalente al tradicional de créditos hipotecarios bajo las mismas condiciones de tasas. Por consiguiente, si la rentabilidad del fondo es superior a la tasa de arrendamiento, el costo de este sistema será más bajo que el sistema tradicional, siempre que la tasa de interés de este último sea igual a la tasa de arrendamiento.

El mercado de arriendos, desde la perspectiva de los oferentes, tiene un componente de riesgo ocasionado por el desconocimiento de la capacidad de pago y la honorabilidad de los arrendatarios. Para reducir dicho riesgo, los arrendadores deben incurrir en costos de información que encarecen el valor de los arriendos. El sistema leasing habitacional, por el

hecho de contemplar una estructura institucional más eficiente para obtener información y para recaudar los aportes comprometidos, posibilitará que la tasa de arrendamiento bajo esta modalidad sea inferior a la del arriendo tradicional, lográndose, de esta manera, que el arrendatario promitente comprador pague un valor de arriendo de mercado y, con ello, pueda adquirir la vivienda en un plazo razonable.

Un ejemplo que grafica lo anterior es el que se presenta en la Figura N° 2, observándose que en el caso del arriendo de una propiedad de 1.000 UF a un valor de 10 UF mensuales, el arrendamiento equivale a una tasa de un 12% anual. Si se supone que en el leasing la sociedad inmobiliaria podría exigir una tasa del 8% anual, el arriendo se reducirá a 6,67 UF mensuales, con lo que se podrá ahorrar 3,33 UF, manteniendo el mismo canon de arriendo. Con esta disminución de tasa desde un 12% a un 8%, una persona podrá adquirir la vivienda con la diferencial del 4% en un plazo de 15 años, siempre que la rentabilidad del fondo para la vivienda sea de un 7% anual durante igual período. Lo anterior se observa en el gráfico N° 1 donde se presenta el porcentaje acumulado del valor de la vivienda para diferentes diferenciales de arriendo, en un plazo de 15 años.

Figura Nº 1



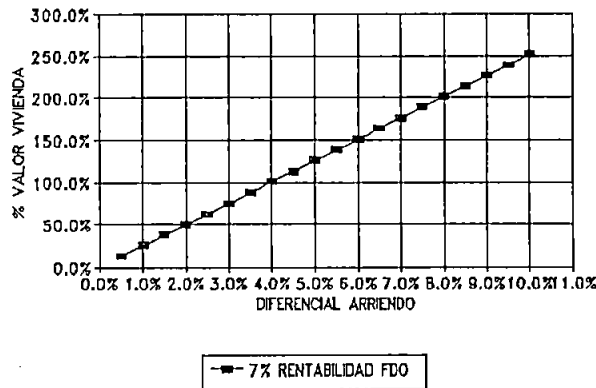
Un importante aspecto que contempla la ley, es el referido a la posibilidad que tienen las personas naturales, de aplicar el subsidio habitacional a la adquisición de viviendas bajo el sistema leasing. En efecto, se contempla que el arrendatario promitente comprador podrá postular a este subsidio, de cargo del Estado, bajo las condiciones que establezca el reglamento, obteniéndolo en cuotas mensuales que se abonarán a la cuenta individual de la persona o en otra modalidad que el mismo reglamento definirá.

Figura Nº 2

Concepto	Valor
Valor de la Vivienda	1.000 U.F.
- Situación sin Leasing	
Valor del Arriendo Mensual	10 U.F.
Rentabilidad Mensual (Arrendador)	$10 / 1.000 = 0,01 = 1\%$
Rentabilidad Anual (Arrendador)	$1\% * 12 = 12\%$
- Situación con Leasing	
Rentabilidad anual (Soc. Inmobiliaria)	8% Anual
Valor Arriendo Anual	80 U.F.
Valor Arriendo Mensual	$80/12 = 6,67$ U.F.
Arriendo	6,67 U.F.
Cuenta de Ahorro	3,33 U.F.
Aporte (Suma)	10,00

Gráfico Nº 1

PORCENTAJE DEL VALOR DE LA VIVIENDA
ACUMULADO EN 15 AÑOS



2. FONDO PARA LA VIVIENDA.

La creación del Fondo para la Vivienda para la acumulación de las diferenciales entre el aporte pagado por los promitentes compradores de vivienda y el valor del arriendo pagado a la sociedad inmobiliaria, constituye un mecanismo que promoverá la acumulación de ahorro, puesto que el arrendatario tendrá incentivos para abonar recursos adicionales a los que se obligó según el contrato de ahorro metódico, todo ello con el fin de pagar el valor de la vivienda antes del vencimiento del contrato.

Por otra parte, el Fondo para la vivienda permitirá que el ahorrante obtenga una rentabilidad equivalente a la que sea capaz de generar dicho fondo, la que debería ser similar a la que generan los fondos de pensiones. Cabe destacar que éstos últimos han logrado en el trienio 1991-1993, rentabilidades del orden del 14% real anual.

Adicionalmente, la existencia de fondos para la vivienda aumentará la cantidad de inversionistas institucionales en el mercado financiero, favoreciendo con ello la eficiencia de dicho mercado.

Es difícil predecir, en un rango razonable, la proyección de los fondos para la vivienda. Sin embargo, a manera de referencia, se puede estimar que si un 20% de las transacciones habitacionales anuales, se efectúan por este sistema y con contratos de 15 años de duración, se acumularían 640.000 UF durante el primer año de cierre de contratos.

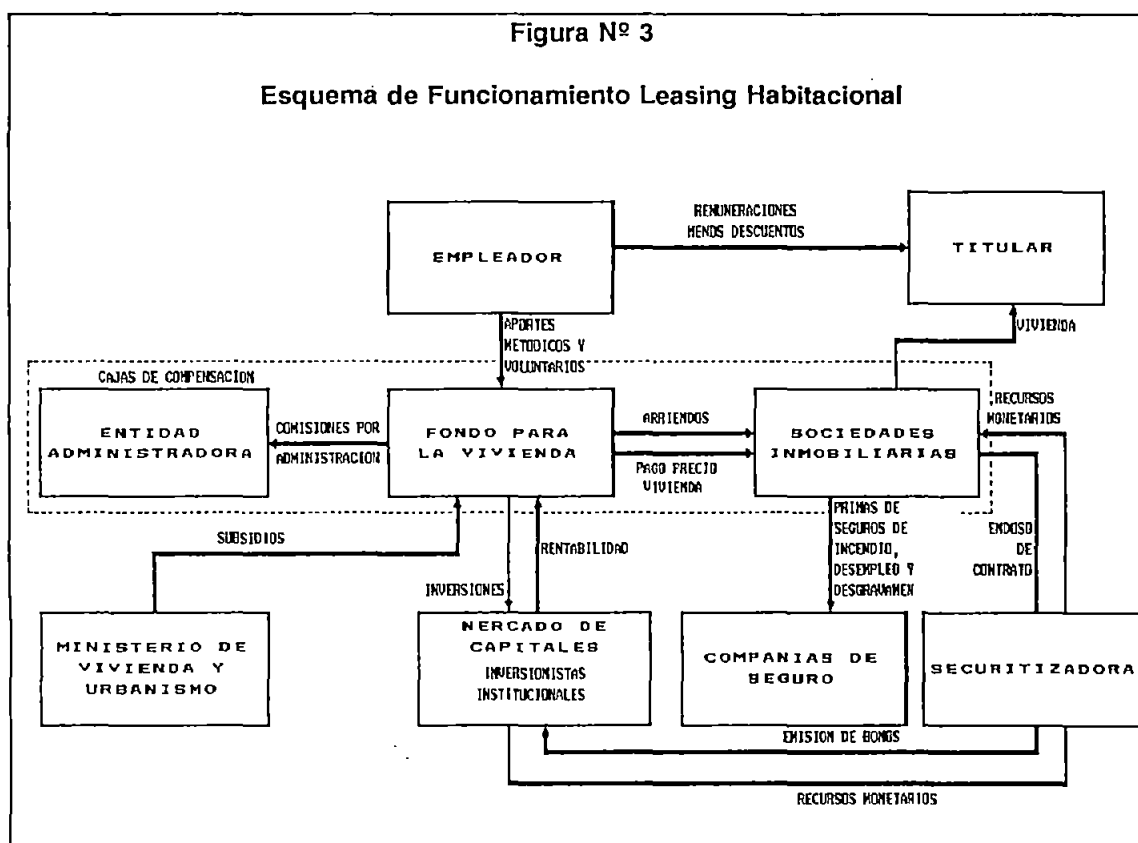
3. FLUJO FINANCIERO.

El flujo financiero del sistema de leasing habitacional se inicia con el pago de las viviendas por parte de la sociedad inmobiliaria, la que puede construirlas directamente o adquirirlas en el mercado. Una vez que el interesado haya suscrito los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa y el contrato de ahorro metódico, el empleador estará obligado a retener de las remuneraciones del trabajador los aportes convenidos, debiendo ingresarlos al fondo para la vivienda administrado por la sociedad que el interesado eligió. La sociedad administradora, Banco, Sociedad Financiera o Caja de Compensación, debe pagar, mensualmente a la sociedad inmobiliaria con cargo a la cuenta individual del interesado, el valor del arriendo convenido, deduciendo las comisiones por administración. Por su parte, la sociedad inmobiliaria paga los seguros contratados para cubrir los riesgos de incendio, desempleo y desgravamen.

La sociedad inmobiliaria puede obtener recursos de dos maneras: emitiendo instrumentos representativos de deuda respaldados por las viviendas con sus respectivos contratos o mediante el proceso de securitización de las viviendas.

Componente de este flujo financiero es también el Ministerio de la Vivienda que participa en el otorgamiento de subsidios, los que según la modalidad que se adopte en el reglamento respectivo se incorporarán en la cuenta individual del interesado.

La Figura N° 3 representa el diagrama de relaciones descrito.



4. AGENTES INSTITUCIONALES.

De lo expuesto hasta aquí, se pueden identificar los siguientes agentes institucionales que participarán en el sistema de leasing habitacional: las sociedades administradoras del fondo para la vivienda, las sociedades inmobiliarias, las sociedades securitizadoras, las sociedades de servicios y las compañías de seguro, además de los inversionistas institucionales.

4.1. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS.

Las sociedades administradoras tienen como funciones: la apertura de cuentas de ahorro, la recaudación de los aportes, el pago de los arriendos a las sociedades inmobiliarias, la administración del respectivo fondo para la vivienda y, finalmente, el pago del valor de la vivienda cuando el saldo acumulado en la cuenta sea igual a dicho valor. La importancia de operar con bajos costos de operación y altos rendimientos en la administración de la cartera de inversiones del fondo para la vivienda, está dada por la necesidad de obtener rentabilidades suficientes para que el arrendatario promitente comprador alcance a acumular el valor de la vivienda, a lo más, en el plazo pactado.

4.2. SOCIEDADES INMOBILIARIAS.

Las sociedades inmobiliarias deben celebrar los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa y participar en la suscripción de los contratos de ahorro metódico, adquirir o construir viviendas y obtener financiamiento para las mismas. Asimismo, por la naturaleza de los contratos -que es de arrendamiento de largo plazo- deben cautelar la calidad de las viviendas y su adecuada mantención. Esto obliga a las sociedades inmobiliarias a administrar su negocio con una visión de largo plazo, con el objeto de obtener una rentabilidad estable en el tiempo.

Estas sociedades inmobiliarias deben estar constituidas como sociedades anónimas, abiertas o cerradas, pero en ambos casos estarán sometidas al control de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Las viviendas que posean, sólo podrán ser transferidas conjuntamente con los respectivos contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, a otra sociedad inmobiliaria.

Estas sociedades, podrán estar constituidas al amparo de la ley 19.281 o del DL 3500. En el primer caso, la relación entre deuda y patrimonio no podrá ser mayor a 15; y, en el segundo, el endeudamiento no podrá ser mayor al 20% del patrimonio.

El volumen de operaciones de una sociedad inmobiliaria dependerá de su capacidad de venta y de financiamiento, aspecto, el primero, que podría ser fortalecido a través de alianzas con sociedades administradoras; y, el segundo, que estará dado por el capital propio, nivel de endeudamiento o posibilidades de securitización. La eficiencia que se logre en la securitización resulta relevante para el volumen de operaciones y la rentabilidad que pueda obtener la sociedad inmobiliaria, ya que estimaciones preliminares indican que cada mes de demora en el proceso de securitización, significarían pérdidas del orden de un 3% en la tasa de retorno anual y una exigencia de capital de trabajo adicional de un 2% del total de la inversión.

4.3. SOCIEDADES SECURITIZADORAS.

De lo anterior se desprende la importancia que las sociedades securitizadoras tendrán en el financiamiento del sistema. Si bien, las sociedades inmobiliarias pueden, de acuerdo con la ley 19.281, emitir deuda directa con respaldo de las viviendas y contratos suscritos, es probable que dichas deudas, por el hecho de no estar debidamente diversificadas, tengan un mayor nivel de riesgo asociado, exigiéndole los inversionistas institucionales una mayor tasa de interés, lo que redundaría en un encarecimiento del sistema y, en el extremo, hacerlo inviable. Ello sugiere la conveniencia de que sean las sociedades securitizadoras, entidades creadas mediante la ley de profundización del mercado de capitales, las que participen en este proceso.

En efecto, estas sociedades se caracterizan por tener un patrimonio común, y patrimonios separados constituidos por los títulos de deuda que adquieran, sobre los cuales emiten instrumentos con plazos semejantes a los créditos que los respaldan, los que, por el hecho de contar con una adecuada diversificación, pueden ser objeto de compra por parte de inversionistas institucionales como Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros.

En el caso del leasing habitacional, estas sociedades adquirirán viviendas con los respectivos contratos de arriendo con promesa de compraventa, de propiedad de sociedades inmobiliarias, los que serán utilizados para la emisión de instrumentos. Adicionalmente, las sociedades securitizadoras, podrán contratar los servicios vinculados a los bienes que adquieran, con otras entidades, los que para el caso del leasing podrán corresponder a la cobranza de los arriendos y los servicios de mantención de viviendas.

El riesgo de incobrabilidad en este tipo de operaciones lo asume la sociedad securitizadora, situación que la obliga a constituir una reserva denominada colateral con el objeto de cubrir el costo de dicho riesgo y asegurar a los inversionistas la recuperabilidad de su inversión, elemento que afecta la rentabilidad de una sociedad securitizadora.

Del rol que cumplen las sociedades securitizadoras, se deduce su importancia para la profundidad que pueda alcanzar el sistema de leasing habitacional, puesto que, si bien las sociedades inmobiliarias proveerán las viviendas, la cantidad que finalmente ofrezca el mercado dependerá de las posibilidades de financiamiento que existan.

4.4. SOCIEDADES DE SERVICIOS.

En el sistema de leasing habitacional la sociedad inmobiliaria mantiene la propiedad de la vivienda hasta la expiración del contrato, lo que implica cautelar por la calidad de la vivienda, por una parte, y efectuar algún tipo de mantención en ella, por otra. Esto inducirá a la creación de sociedades de servicios especializados en certificación de calidad, en inspección y en mantención de viviendas. Así, entonces, se genera un nuevo mercado para un servicio requerido por las instituciones participantes del sistema.

4.5. INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES.

Tal como se señaló, el desarrollo del sistema de adquisición de viviendas mediante contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, depende, de manera importante, de la existencia de inversionistas institucionales dispuestos a invertir en instrumentos respaldados con este tipo de operaciones. Cabe señalar, a este respecto, que los fondos de pensiones representan el inversionista de mayor magnitud, ya que al 31 de diciembre de 1993, registraban en su portfolio el 61% de las letras hipotecarias vigentes a dicha fecha. Sin embargo, es conveniente destacar que la inversión de estos Fondos en instrumentos representativos de deudas hipotecarias, es inferior al 20%, en circunstancias que el límite máximo permitido es de 45%. Es previsible que, en la medida que el mecanismo de securitización opere, este porcentaje de participación se eleve, activando el mercado inmobiliario.

4.6. COMPAÑÍAS DE SEGURO.

Las Compañías de seguro tendrán un doble rol en el sistema. Por una parte, como inversionistas institucionales y, por otra, como proveedores de los seguros de incendio, de desgravamen y de desempleo. En efecto la ley establece que la sociedad inmobiliaria debe contratar: un seguro de incendio; uno de desgravamen, para cubrir la diferencia entre el saldo acumulado en la cuenta del beneficiario y el valor total de la vivienda, en caso de fallecimiento del arrendatario promitente comprador; y, uno de desempleo, para cubrir el aporte que se deja de pagar con motivo de la pérdida de la fuente de ingreso del beneficiario por un número determinado de meses.

Podrían generarse, adicionalmente, otro tipo de seguros que, si bien la ley no los establece, sería recomendable contratarlos. Tal es el caso de las catástrofes naturales, en que la sociedad inmobiliaria mantiene su responsabilidad por los daños que causen a las viviendas.

Hasta aquí se ha descrito brevemente la operación, el flujo financiero y las instituciones participantes en el leasing habitacional, concluyéndose que los elementos innovadores que el sistema contiene lo hacen muy atractivo, dependiendo su desarrollo de la credibilidad que las personas tengan sobre éste y de las posibilidades de contar con financiamiento de inversionistas institucionales.

5. CAJAS DE COMPENSACION.

Entre las instituciones que pueden participar en el sistema de leasing habitacional se encuentran las Cajas de Compensación de Asignación Familiar, entidades sobre las que se efectuará una breve reseña. Estas entidades son corporaciones de derecho privado, con patrimonio propio y sin fines de lucro. Su objeto es la administración de prestaciones de seguridad social que tiendan al desarrollo y bienestar del trabajador y su grupo familiar, y a su protección de las contingencias sociales y económicas que, en forma temporal, los puedan afectar. No escapará al lector el impacto de primera magnitud que provoca la vivienda en el desarrollo y bienestar de la familia.

Estas instituciones se crearon por iniciativa de empresarios del sector privado, circunscribiendo inicialmente su acción al otorgamiento de asignaciones en dinero, como complemento del salario del trabajador, cuyo monto dependía de la composición de su grupo familiar. Así, en febrero de 1953, la Cámara Chilena de la Construcción organiza la primera de estas entidades, que se denominó "Caja de Compensación de la Cámara Chilena de la Construcción", surgiendo con posterioridad las organizadas por: la Asociación de Industriales Metalúrgicos (ASIMET), la Asociación de Industriales de Valparaíso (ASIVA), la

Cámara del Cuero y del Calzado, la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), la Cámara de Comercio de Santiago y la Sociedad Nacional de Agricultura (SNA).

El Sistema de Cajas de Compensación constituye una de las primeras experiencias en la administración privada de prestaciones de seguridad social, en una época en que el estatismo prevalecía en la mayor parte de las actividades nacionales. Características del sistema ha sido la participación conjunta de los sectores laborales y empresariales en los directorios de las Cajas; y, el derecho de los trabajadores para optar entre un régimen administrado por el Estado o uno gestionado por el sector privado.

En octubre de 1973, como consecuencia de la creación del Sistema Unico de Prestaciones Familiares, las Cajas de Compensación debieron transformar sustancialmente sus esquemas de prestaciones y de servicios, con el objeto de obtener los recursos que dejaron de percibir a raíz de esta reforma, siendo una de las acciones la implantación de un régimen de crédito social.

En julio de 1978, se aprueba el primer Estatuto General de las Cajas de Compensación, refundiéndose en un solo texto las diversas disposiciones legales que sobre el sistema se habían dictado a la fecha. Este estatuto tuvo vigencia hasta septiembre de 1989, en que la ley N° 18.833 estableció un nuevo estatuto general el que, entre otros aspectos, liberalizó el mercado de estas entidades; amplió la estructura de beneficios y servicios; simplificó los procesos de afiliación y desafiliación de empresas, acentuando la competencia; y, flexibilizó los requisitos para conformar y elegir a los Directorios, con lo que se reforzó el carácter autónomo y privado de estas instituciones.

La participación del sector privado en la dirección de las Cajas de Compensación, indiscutiblemente ha sido un factor importante en el desarrollo de acciones que, en su momento, representaron modelos de innovación y modernización en la seguridad social. Una de estas iniciativas, quizás la de más significación, fue la instauración de un régimen de crédito social en que la responsabilidad para satisfacer sus propias necesidades se concentró en el propio trabajador, a diferencia del esquema paternalista que caracterizaba a las prestaciones sociales de ese entonces. Este beneficio implicó mantener grandes volúmenes de registros e información actualizada, obligando a las Cajas de Compensación a incorporar tecnología computacional avanzada.

Otra de las iniciativas impulsadas por esta participación privada es la realización de actividades de prestación de servicios, a través de las cuales las Cajas de Compensación recaudan cotizaciones previsionales, digitan grandes volúmenes de datos y procesan información para entidades de seguridad social, pagan pensiones y emiten órdenes de

atención médica, tanto a las instituciones del antiguo como del nuevo régimen previsional. En síntesis, dentro de su marco jurídico, estas instituciones han venido ampliando su campo de acción y la cobertura de sus servicios, desarrollándose de manera eficiente y creativa, ratificando, de esta forma, su capacidad para responder a los desafíos que implicó el cambio de un modelo estatal proteccionista, por otro basado en el esfuerzo personal, la libre competencia y la libertad de opción de los individuos.

El sistema lo integran actualmente siete Cajas que, a diciembre de 1993, acumulaban un patrimonio de US\$ 169 millones, con una población de 1,96 millones de afiliados, que con las cargas familiares representan un total de casi 4 millones de beneficiarios, agrupados en 56.000 empresas.

Las Cajas han logrado conformar estructuras orgánicas dinámicas con recursos humanos calificados en sus diversas áreas de gestión, lo cual, complementado con modernas técnicas de procesamiento de datos en sus sistemas administrativos, les ha permitido y permitirá asumir mayores responsabilidades en diversos ámbitos de acción, sin aumentos significativos en sus costos de operación.

Sus modernas instalaciones, la cobertura nacional de sus oficinas, la excelente vinculación que mantienen con trabajadores y empleadores, el buen manejo de los recursos, su naturaleza privada y su accionar independiente, han hecho que la imagen que han proyectado se mantenga invariable en el tiempo.

Todos los factores resumidamente expuestos apoyan la idea de que las Cajas de Compensación cuentan con las condiciones suficientes para asumir nuevas responsabilidades.

6. LAS CAJAS DE COMPENSACION Y EL LEASING HABITACIONAL.

En este contexto se inserta el leasing habitacional, facultando la ley a las Cajas de Compensación para asumir los roles asignados a las sociedades administradoras de fondos para la vivienda y a las sociedades inmobiliarias. Se visualiza, sin embargo, que el rol fundamental que desempeñarán será el primero de los mencionados, sin que ello signifique desatender el fin último del sistema que es la adquisición de viviendas.

Desde esta perspectiva, las cajas de compensación tendrán tres áreas de acción: administración de cuentas de ahorro, gestión del fondo para la vivienda y entrega de viviendas.

En materia de cuentas de ahorro, deberán asumir las funciones de celebración de contratos de apertura de éstas, recaudación de aportes y depósitos voluntarios, pagos de cuotas de arrendamiento a sociedades inmobiliarias y, al término de cada contrato, cancelación del saldo de la vivienda con cargo a la cuenta de ahorro del beneficiario. Esta función exige la mantención de registros individuales por beneficiario con acumulación de valores y giros y la obligación periódica de informar a los ahorrantes el movimiento de su cuenta de ahorro.

En lo referente a la gestión del fondo para la vivienda, deberán efectuar las funciones de manejo de portafolio con el objeto de obtener la mejor rentabilidad para un adecuado nivel de riesgo. Es conveniente señalar que las inversiones del fondo para la vivienda, deben efectuarse bajo las mismas condiciones y características de las inversiones de los fondos de pensiones, aspecto este último que corresponderá ser precisado por la respectiva reglamentación.

La entrega de viviendas constituye un factor de crucial importancia en la participación de las Cajas de Compensación en el sistema. Es previsible, como se señaló anteriormente, que las cajas no asuman directamente las funciones de sociedad inmobiliaria. Sin embargo, por la naturaleza de sus funciones y por la relación que mantienen con sus afiliados, es muy difícil que puedan desligarse de esta responsabilidad. En efecto, la ley establece que el contrato de arrendamiento con promesa de compraventa se celebra entre el interesado y la sociedad inmobiliaria directamente, pero cuando el interesado opte por una Caja de Compensación para que le administre sus ahorros, aquél podría percibir que es la Caja la que le está proveyendo la vivienda. Por consiguiente, estas instituciones, quiéranlo o no, asumirán una responsabilidad implícita al momento de la entrega de la vivienda, aunque su rol sólo sea el de una sociedad administradora. Esto lleva a que las Cajas de Compensación deberán cautelar por la calidad de la vivienda arrendada y asegurar la permanencia en el tiempo de ciertos servicios que favorezcan el buen término del contrato.

Por otra parte, las sociedades inmobiliarias tendrán una fuente interesante de demandantes de viviendas en los beneficiarios de cajas de compensación, puesto que estas entidades, al actuar como "proveedores de viviendas" desde la perspectiva de sus beneficiarios, tendrán información sobre los eventuales demandantes. Asimismo, la evaluación de la capacidad de pago, con el objeto de garantizar el cumplimiento del contrato de arrendamiento con promesa de compraventa, se verá facilitada al operar a través de una Caja de Compensación, ya que éstas instituciones mantienen información de los eventuales deudores.

En la entrega de la vivienda, las Cajas deberán determinar el aporte que debe enterar el trabajador para pagar el arriendo y acumular en su cuenta individual, en el plazo de

duración del contrato, el valor de la vivienda. Este aporte, que incluye el ahorro necesario, se determinará en función de la rentabilidad proyectada del fondo para la vivienda, la que si fuera menor a la que se obtenga, implicará acumular el valor de la vivienda antes del plazo convenido.

En los ejemplos de cuotas presentados en la Figura Nº 4, se incluyen para distintos valores de viviendas y diferentes alternativas de ahorro previo y duración del contrato, el aporte que se debería pagar, el que incluye el arriendo más el ahorro metódico. Este cálculo ha sido efectuado para cuatro alternativas de rentabilidad, considerándose que las inversiones del fondo para la vivienda corresponden: 2/3 a instrumentos de renta fija y 1/3 a renta variable. Si se observa la alternativa 1, se tiene que la rentabilidad de los instrumentos de renta fija corresponde a un 7% y la de los de renta variable a un 15%, de lo que resulta una rentabilidad del fondo de un 9,7%. A su vez, el costo del arriendo, expresado como porcentaje del valor de la vivienda, es equivalente a la rentabilidad de los instrumentos de renta fija más medio punto, a lo que se agrega la comisión de la inmobiliaria que, para estos efectos, se estimó en un 2%. Con estos parámetros se determinó el valor del aporte en cada caso. Por ejemplo, para una vivienda de 5 millones de pesos, sin ahorro previo en un contrato de 10 años, la cuota sería de 64.048 pesos. Esta cuota se debe expresar en UF.

Figura Nº 4

**CUADRO DE CUOTAS LEASING ESTIMADAS
ALTERNATIVA 1**

Valores expresados en pesos

Parámetros:

-	Rentabilidad instrumentos renta fija	7,0% anual
-	Rentabilidad instrumentos renta variable	15,0% anual
-	Rentabilidad del Fondo para Vivienda	9,7% anual
-	Rentabilidad arriendo	9,5% anual

a) Sin Subsidio Habitacional

VALOR VIVIENDA	0% ahorro previo			5% ahorro previo			10% ahorro previo		
	Duración del contrato			Duración del contrato			Duración del contrato		
	10 años	15 años	20 años	10 años	15 años	20 años	10 años	15 años	20 años
5 millones	64,048	51,369	45,649	60,813	48,768	43,334	57,578	46,168	41,020
8 millones	102,476	82,190	73,039	97,301	78,029	69,335	92,125	73,868	65,632
10 millones	128,095	102,738	91,298	121,626	97,536	86,669	115,157	92,335	82,040
12 millones	153,714	123,285	109,558	145,951	117,044	104,003	138,188	110,802	98,447
14 millones	179,333	143,833	127,818	170,276	136,551	121,337	161,219	129,269	114,855
16 millones	204,952	164,380	146,077	194,601	156,058	138,670	184,251	147,736	131,263
18 millones	230,571	184,928	164,337	218,927	175,566	156,004	207,282	166,203	147,671
20 millones	256,190	205,476	182,597	243,252	195,073	173,338	230,313	184,670	164,079
25 millones	320,238	256,844	228,246	304,065	243,841	216,672	287,892	230,838	205,099
30 millones	384,285	308,213	273,895	364,878	292,609	260,007	345,470	277,005	246,119

b) Con Subsidio Habitacional

VALOR VIVIENDA	SUBSIDIO	0% ahorro previo			5% ahorro previo			10% ahorro previo		
		Duración del contrato			Duración del contrato			Duración del contrato		
		10 años	15 años	20 años	10 años	15 años	20 años	10 años	15 años	20 años
5 millones	1,166,000	48,961	39,239	34,853	45,727	36,639	32,539	42,492	34,038	30,224
8 millones	1,060,000	88,761	71,163	63,224	83,586	67,002	59,521	78,411	62,841	55,817
10 millones	848,000	117,123	93,916	83,447	110,654	88,715	78,817	104,185	83,513	74,188
12 millones	742,000	144,114	115,566	102,688	136,351	109,325	97,133	128,588	103,083	91,577
14 millones	742,000	169,733	136,114	120,948	160,676	128,832	114,467	151,619	121,550	107,985
16 millones	742,000	195,352	156,662	139,207	185,001	148,339	131,800	174,650	140,017	124,393

Nota : Las cifras calculadas en estos cuadros corresponden a estimaciones preliminares y, por consiguiente, no constituyen valores definitivos.

Todo lo anteriormente expuesto nos lleva a concluir que la participación de las Cajas de Compensación en este nuevo sistema, además de facilitar el acceso a la vivienda a importantes sectores laborales de ingresos medios y bajos, contribuirá a su perfeccionamiento, por la vía de los beneficios y servicios considerados en su actual esquema de prestaciones que se complementarán con el leasing habitacional.

Este sistema ha sido normado en términos amplios, lo que permite contar con un instrumento flexible al que pueden acceder voluntariamente todas las personas que lo deseen y adoptar la modalidad que más se adecue a sus intereses.

El financiamiento de la ampliación o mejoramiento de viviendas, la compra de una vivienda de mayor o menor valor a la que se posee, son alternativas viables bajo el sistema y deberán otorgar una gran movilidad al mercado inmobiliario.

Al tener el sistema este grado de flexibilidad, las Cajas de Compensación tendrán un rol importante que desempeñar, asesorando a sus beneficiarios en las diferentes decisiones que deban adoptar en materia de vivienda.

Creemos que las Cajas de Compensación están en una inmejorable situación para cumplir adecuadamente este rol, aspecto que se ha visto reafirmado por la gran demanda de información y por el interés detectado en operar bajo esta modalidad.

Para finalizar, no quisiéramos dejar pasar la oportunidad para agradecer públicamente en la persona del Ministro de la Vivienda señor Alberto Etchegaray, a todos quienes han hecho posible la publicación de esta ley que, fervientemente, aspiramos constituya un instrumento eficaz para resolver el déficit habitacional. En particular, quisiéramos agradecer la oportunidad que se ha brindado a las Cajas de Compensación para que, una vez más, demuestren que son capaces de asumir eficientemente nuevos desafíos que estén dentro de sus objetivos: promover y desarrollar al trabajador y su grupo familiar.

07344

332.722
C822r
c.1



Ciedess

AUTOR

El Rol de las Cajas de Com-

TITULO pensación en el Leasing...

FECHA	NOMBRE	FIRMA



AUTOR Ciedess

TITULO El Rol de las Cajas de...

Nº TOP. 07344.c 1