



Caso cascadas

Algunos saben para quién trabajan

Es septiembre de 2013 y en Chile se vive un nuevo escándalo financiero, en el que los principales perjudicados son los accionistas minoritarios de las empresas involucradas. La empresa Soquimich (SQM), controlada por el empresario Julio Ponce Lerou, es acusada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) de haber realizado triangulaciones que hicieron que sus sociedades “cascadas” experimentaran fuertes descensos en el valor de sus acciones, lo que implicó, a su vez, abruptas pérdidas de los ahorros de los cotizantes del sistema de AFP, dado que las administradoras invertían en dichas empresas. Ante este escándalo miles de cotizantes se preguntan ¿cómo hacer para evitar que estas situaciones se repitan?

“Las instituciones que se vieron más perjudicadas por estas operaciones de SQM fueron las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), varias de las cuales invertían en las sociedades “cascadas” que, como se sabe, perdieron valor en sus acciones”.

La historia

SQM es una empresa salitrera estatal fundada en 1968 y luego privatizada en 1988, que se dedica a la extracción y comercialización de potasios, nitratos y fertilizantes. Desde su privatización SQM pasó a ser controlada por Julio Ponce Lerou. Actualmente, la empresa se encuentra vinculada a diversas sociedades financieras, conocidas como “cascadas”, en las que también juega un rol protagónico el empresario Ponce Lerou. Estas sociedades financieras realizaban diversas operaciones con SQM.

Manejos oscuros: lo que dice la SVS

El mecanismo de las operaciones implementadas por SQM, según la SVS, consistía en realizar múltiples transacciones con perjuicios sistemáticos a accionistas minoritarios, los cuales se concentraban en las sociedades “cascadas”. Lo que ocurre en la práctica es que, por medio de transacciones entre partes relacionadas, se extrae valor a las sociedades “cascada”¹, lo que se tradujo en importantes caídas de las acciones de las sociedades “aguas abajo” (entre los accionistas se encontraban diversas AFP²) y, por ende, produjo ingentes beneficios económicos para las sociedades “aguas arriba”. Las operaciones llevadas a cabo por SQM habrían movido montos cercanos a los US\$ 500 millones.

El rol de la bolsa de valores: la fiscalización en un conflicto ético

Además de la SVS, la Bolsa de Comercio de Santiago también se ha mostrado muy interesada en comprender los alcances de este caso y la manera de operar de las empresas involucradas. Más específicamente, el Comité de Buenas Prácticas de dicha institución ha puesto atención en la manera en que se han realizado las transacciones y el rol que han jugado en ellas importantes empresarios. En este sentido destaca la tarea desempeñada por Larraín Vial, la mayor corredora de acciones del país. Esta entidad bursátil ejecutó varias de las operaciones entre SQM y las sociedades “cascada”, además de ser mencionada por la SVS, ya que sus ejecutivos ofrecían negocios en los que la corredora tenía protagonismo.³

Los efectos en las pensiones de los chilenos

Las instituciones que se vieron más perjudicadas por estas operaciones de SQM fueron las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), varias de las cuales invertían en las sociedades “cascada”, cuyas acciones perdieron su valor. Dentro de las AFP es Habitat la que experimentó los efectos más fuertes, pues el valor de las acciones en las que se invierten los ahorros de sus afiliados, bajaron abruptamente.

Por esto Habitat solicitó formalmente a la SVS que suspendiera la junta de accionistas que las empresas

Norte Grande y Oro Blanco pretendían realizar en septiembre de 2013. En estas juntas, según se consigna en diversos medios de comunicación y en las acusaciones de la propia AFP, las señaladas sociedades cascadas pretendían aumentar su capital en cerca de U\$450 millones. El gerente general de Habitat, Cristián Rodríguez, sostuvo que antes de producirse este aumento de capital, Fernando Coloma, ex superintendente de Valores y Seguros, debe entregar conclusiones públicas de la investigación que lleva a cabo. La polémica por el conflicto de intereses y el acceso a la información está desatada.

La transparencia del sistema financiero chileno: una tarea pendiente

Una arista paralela de este caso es la que se desarrolla en los Tribunales de Justicia, específicamente, en la Fiscalía Metropolitana Centro Norte. El conflicto se produjo cuando la SVS se negó a entregar información acerca de la causa a dicho tribunal. El entonces superintendente Coloma argumentó que la negativa a entregar información se debe a la necesidad de “mantener la reserva de la investigación”.⁴

Otro ámbito en el que se observan conflictos por falta de información es en lo que se refiere a los perjuicios que el caso “cascadas” ha generado en los fondos de pensiones.

En este contexto, desde AFP Habitat le recordaron a Coloma que a inicios de septiembre le enviaron un informe de derecho suscrito por cinco administradoras. En ese informe se concluye que los accionistas tienen derecho a conocer los antecedentes de las operaciones cuestionadas, lo que pone en duda la reserva que se ha mantenido respecto de las operaciones de las sociedades manejadas por Julio Ponce Lerou. Dicho informe sostiene también que en este caso no corresponde aplicar la norma de excepción del artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, por tratarse de una acción ilegítima e ilegal de parte de los directores de las sociedades implicadas en el caso.

¹Ver Anexo 1 - Definición sociedades “cascada”.

²Ver Anexo 2 - Definición de AFP.

³Información contenida en El Mostrador, edición del 13 de octubre de 2013.

⁴Según información contenida en El Mercurio, edición del 7 de octubre de 2013.

La debilidad de los organismos fiscalizadores

En este nuevo escándalo financiero los principales perjudicados han sido los cotizantes de las AFP, quienes están completamente indefensos ante un sistema cuyo funcionamiento desconocen, situación que pone de relieve el rol de los organismos encargados de regular y fiscalizar las operaciones financieras. En el caso cascadas han jugado un rol importante tanto la SVS, como el Comité de Buenas Prácticas de la Bolsa de Comercio de Santiago. Sin embargo, como señalan varios actores del caso, ambos organismos carecen de herramientas que les permitan proteger efectivamente a los inversionistas de operaciones que los perjudiquen. En esta línea, fuentes citadas por el periódico El Mostrador sostienen que el mencionado comité sería una especie de "león sin dientes", pues solo propone al directorio de la Bolsa y no puede actuar de oficio.

Este caso involucra diversas aristas, desde los tribunales de justicia, pasando por organismos como la SVS y el Comité de Buenas Prácticas de la Bolsa de Comercio, el rol jugado por Larraín Vial (la mayor corredora de bolsa del país, cuyo rol aún no ha sido investigado) hasta las AFP (que han sufrido pérdidas que ascienden a cerca de U\$100 millones⁵), y las responsabilidades aún no han sido esclarecidas. Mientras tanto, los cotizantes, impotentes, ven cómo sus ahorros para la vejez simplemente desaparecen, por ello, se siguen preguntando ¿qué hacer para que esto no vuelva a suceder?

Anexos

Anexo 1: Definición de sociedades cascada

Las sociedades "cascadas" son una estructura compuesta por una serie de empresas matrices y filiales. Este tipo de organización tiene múltiples objetivos, entre los que se cuentan la limitación y separación de riesgos económicos, así como la división, con fines de ordenamiento, de distintos aspectos de un negocio (como la explotación y la administración). También persigue otros fines como el financiamiento, planificación tributaria y laboral.

La ley permite a las personas y empresas formar la sociedad que resulte más conveniente para sus intereses. El correcto uso de las sociedades genera beneficios no sólo para los accionistas de una sociedad, sino que también para el país, ya que se fomentan la inversión y el emprendimiento. Asimismo, un buen uso de esta organización produce ventajas tanto para los socios mayoritarios

como para los minoritarios, como el aumento de los beneficios económicos. En contraparte, la realización de transacciones que favorezcan a los socios mayoritarios en perjuicio de los minoritarios mediante la triangulación entre las sociedades que forman parte de la estructura, es una práctica incorrecta. Es por esto que la Ley de Sociedades Anónimas prevé esta situación y exige que tales operaciones se realicen en condiciones de equidad, similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, imponiendo sanciones a los administradores que vulneren la ley.

Para evitar que se haga un mal uso de esta forma de sociedad, existen diversas autoridades a las que pueden recurrir quienes se sientan afectados, como los Tribunales de Justicia, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y la Inspección del Trabajo.

Anexo 2: Definición de AFP

Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son sociedades anónimas que tienen por objetivo gestionar un fondo de pensiones y otorgar a sus afiliados las prestaciones que establece la ley, además de aumentar sus ahorros mediante inversiones. Las AFP se financian a través del cobro de comisiones a sus afiliados.

A través del Decreto Ley N° 3.500, publicado en noviembre de 1980, se cambió el antiguo sistema de pensiones (cajas previsionales) que consistía en un fondo de ahorro común al que aportaban todos los trabajadores. Ahora hay un sistema de capitalización individual, en que cada persona tiene una cuenta para su pensión de vejez.

La institución encargada de supervisar el funcionamiento de las AFP es la Superintendencia de Pensiones. Este es un órgano contralor que representa al Estado, y su objetivo es supervisar y controlar las AFP y a las Administradoras de Fondos de Cesantía. Se relaciona con el gobierno a través del ministerio del Trabajo y Previsión Social, y se creó por el Decreto Ley N° 3.500 de 1980.

Cotizar en una de las AFP del mercado es obligatorio para todos los trabajadores dependientes. Los trabajadores independientes pueden afiliarse de forma voluntaria.

Características importantes de las AFP

Capitalización individual: Cada trabajador es propietario de una cuenta única de ahorro para su vejez, la cual está protegida por el derecho de propiedad garantizado en la Constitución y las leyes de Chile, y en la que se depositan sus cotizaciones. Estos depósitos se capitalizan de acuerdo al rendimiento del fondo de pensiones de la AFP durante su vida de trabajo. Al final de su vida laboral el monto de la cuenta, las expectativas de vida del trabajador y sus cargas familiares, son utilizadas para calcular la pensión.

⁵Según información contenida en El Mostrador, edición del 31 de julio de 2013

Responsabilidad individual: La característica fundamental del sistema es que la pensión que recibirá el trabajador depende de los ahorros acumulados en su cuenta de AFP durante toda su vida de trabajo. Con esto, el sistema de capitalización relaciona, de manera correcta, los beneficios que recibe el pensionado con su esfuerzo de ahorro.

Cotización: Cada trabajador dependiente debe depositar en su cuenta de capitalización el 10% de su renta bruta más un porcentaje (variable según la AFP) destinado a los costos de administración, y otro porcentaje correspondiente a seguro por invalidez. Estos montos deben ser depositados por su empleador en la AFP respectiva. Actualmente para los independientes esto es voluntario, e incluso pueden manifestar su voluntad de no cotizar. Con la reforma previsional de 2008, a partir del año 2015 será obligatorio para todo trabajador independiente cotizar en el sistema de pensiones. Existe un tope máximo imponible que, a contar del 1 de enero de 2013, es de 70,3 UF. Además, cada trabajador puede hacer un aporte voluntario a su cuenta de capitalización con el objeto de mejorar su pensión o de adelantar la edad en que se jubile.

Modalidades de pensión: Existen cuatro opciones que cada trabajador puede escoger libremente al momento de pensionarse. Estas son: retiro programado, renta vitalicia inmediata, renta temporal con renta vitalicia diferida y renta vitalicia inmediata con retiro programado. La primera alternativa consiste en mantener los ahorros previsionales en la AFP efectuando giros mensuales con cargo a la cuenta de AFP como pensión, la cual es calculada y actualizada conforme a distintos criterios entre los que están el saldo acumulado, la esperanza de vida, el saldo en la cuenta, etcétera. En esta opción, el afiliado mantiene la propiedad de los fondos y en caso de fallecer constituyen herencia para sus sucesores. La segunda alternativa que tiene el pensionado consiste en comprar a una compañía de seguros una renta vitalicia por la cual la aseguradora se compromete a pagar un monto en UF, para toda la vida del trabajador y para sus beneficiarios, en caso de fallecimiento. En la tercera opción, el trabajador compra una renta vitalicia para una fecha futura, manteniendo en su cuenta un saldo que le permita financiar una renta temporal. Por último, en la cuarta alternativa el trabajador elige, simultáneamente, una renta vitalicia y una pensión de retiro programado.

Multifondos y comisiones: Para sus gastos, las AFP cobran un porcentaje de la renta bruta del trabajador como comisión de administración, la cual en el año 2012 varió desde el 0,77% en la AFP más económica, hasta el 2,36% en la administradora que cobra más. En 2002 se crearon los llamados Multifondos, los cuales son distintas alternativas de inversión que puede elegir cada trabajador para determinar cómo se invierten sus ahorros. Existen cinco multifondos, nombrados con letras, A, B, C, D y E, que se diferencian por el porcentaje de inversiones que tienen en renta variable y renta fija. El Fondo A es el más riesgoso y el E el más conservador. La renta fija corresponde a títulos del Banco Central, Tesorería General de la República, depósitos a plazo, pagarés, letras hipotecarias y similares. La renta variable son acciones, cuotas de fondos de inversión o fondos mutuos, certificados negociables emitidos por bancos depositarios extranjeros (ADR) y similares.