

ECONOMÍA / PORTADA

Enel y Endesa España atentan contra imponentes de las AFP

El Ciudadano · 19 de octubre de 2012





No es la primera vez que **Endesa España** –controlada actualmente por el consorcio energético italiano **Enel**– choca con los intereses del país y de los accionistas minoritarios de las empresas que controla, entre los cuales tienen un peso particular las administradoras de fondos de pensiones, que con el sistema previsional existente desde los años de dictadura maneja los recursos pertenecientes a los imponentes. De esta manera centraliza recursos financieros pertenecientes a terceros que los utiliza en función ante todo de sus intereses. En esta oportunidad propuso una ampliación de capital de **Enersis**, sin precedentes en **Chile** por su monto, con la particularidad que su aporte lo pretende efectuar con activos que posee en diferentes países de la región, que los sobrevaloró, mientras los accionistas minoritarios deben efectuar sus aportes en dinero en efectivo, que lleva a la fundamentada sospecha que va a utilizarlos para enfrentar los problemas que tanto **Enel** como **Endesa España** tienen en **Italia** y **España**, puntos más álgidos de la crisis de la eurozona. Se trata de una operación entre empresas relacionadas que se presentó como un aumento de capital. El directorio de **Enersis** intentó actuar –como lo ha hecho habitualmente- de simple buzón. Ya lo hizo

anteriormente, lo cual condujo en ese momento a la renuncia de un director en representación de las AFP. Otro no lo hizo. La casi totalidad de los directores representan a Endesa España y Enel o han sido elegidos con sus votos. El consorcio extranjero se ha caracterizado en nominar en altos cargos a personeros chilenos que sean funcionales a sus intereses.

El mayor aumento de capital de una empresa en Chile, en Enersis por US\$8.020 millones, decidido por el consorcio eléctrico italiano Enel, poseedora del 92% de su filial Endesa España, fue cuestionado. La **Superintendencia de Valores y Seguros** (SVS), respondiendo a una consulta de administradoras de fondos de pensiones, declaró que el incremento de capital anunciado por Enersis, constituía “una operación entre partes relacionadas. En este caso –detalló– las partes relacionadas serían entre el controlador, **Endesa Latinoamericana**, y Enersis. El conflicto se produce –añadió– porque el interés de la empresa aportante (...) desde su punto de perspectiva es necesario que las valorizaciones sean lo más alto posible” (04/08/12).

Ello afecta directamente a los accionistas minoritarios –que según la propuesta debían realizar sus aportes en efectivo–, los más importantes de los cuales son las AFP, que manejan recursos de los imponentes. De acuerdo a cifras proporcionadas por la **Superintendencia de Pensiones** las inversiones efectuadas por las administradoras en Enersis y Endesa Chile al 25 de julio sumaban US\$3.615 millones (US\$1.682 millones en Enersis y US\$1.983 millones en Endesa Chile), fondos manejados a su arbitrio por los controladores. Las AFP constituyen un importante factor al fortalecimiento en el país de los procesos de centralización financiera, o sea al manejo de recursos de terceros por grandes intereses económicos.

La operación quedó detenida. La SVS especificó que debe ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio “no involucrados”, es decir no nominados por Endesa o con sus votos, lo cual es impracticable ya que existe un solo director en esa condición, lo cual confirma su control prácticamente absoluto por la

transnacional eléctrica. El único director, que no fue elegido con los votos de la empresa española es **Rafael Fernández**. Además estableció que debe realizarse una nueva valorización a cargo de un “evaluador independiente”. La presentada fue efectuada a petición de Endesa España y por un profesional que hizo sus cálculos con antecedentes proporcionados por Enersis, lo cual de inmediato la hace abiertamente cuestionable.

Ahora bien, lo grave sería que la maniobra frustrada se transforme solamente en una modificación de la valorización y no salgan plenamente a luz las variadas maquinaciones efectuadas por Endesa España y Enersis en Chile en contra del país y accionistas minoritarios y la “defensa” o no de los intereses de los imponentes efectuadas por sus “representantes”, que desde luego no los nominan ellos, sino las AFP, así como el papel desempeñado por los organismos “reguladores”, tanto ahora como en los gobiernos de la **Concertación**. Endesa España tiene un negro historial en el país, que se inicia desde el momento en que adquirió en una oscura operación el control de Enersis. “Desde hace varias décadas –como señaló el movimiento **Patagonia sin Represas-**, las leyes y las decisiones administrativas del país se han hecho a la medida de Endesa (o de sus dueños privados). A la privatización en los 80 y a la entrega de derechos de agua a principios de los 90, se agrega la modificación del Código de Aguas de 2005 donde se obligó a pagar patente a todos quienes tuvieran derechos de agua y no los utilizaran. La sola excepción es la **Patagonia** (provincia de **Palena**, y regiones de **Aysén** y **Magallanes**), donde recién a partir de 2013 se aplicará esta regla para el caso de los derechos de aguas no consuntivos. En esta zona, los principales caudales de este tipo son controlados, precisamente, por la eléctrica ítalo hispana. Incluso en 2007 en la Junta de Accionistas, un socio interpeló al directorio señalando que parte de los recursos de la compañía se utilizaban para pagar campañas políticas” (09/08/12).

El directorio de Enersis, antes del pronunciamiento de la SVS, únicamente se limitó a citar a la junta de accionistas y designar al experto para la valorización, sosteniendo que su papel consistía únicamente en facilitar la resolución. No analizó ni puso en

discusión la propuesta. Solo uno de los integrantes del comité de directores, Rafael Fernández, sostuvo que constituía una operación entre partes relacionadas. Los otros dos miembros del Comité de Directores, **Hernán Sommerville**, expresidente de la **Asociación de Bancos**, y **Leonidas Vial**, del banco de inversiones **LarraínVial**, apoyaron la tesis de Endesa España que solo se trataba de un aumento de capital.

Con la decisión de la SVS el tema volvió al directorio, que debe pronunciarse si la operación contribuye al interés social de los accionistas y de la empresa. Es más grave la responsabilidad de los miembros del directorio de Enersis si se tiene presente que forman parte de la instancia, el presidente y el vicepresidente de la **Bolsa de Comercio de Santiago**, **Pablo Irarrázaval** y Leonidas Vial, respectivamente “Hay incompatibilidades –manifestó el presidente de la **AFP Habitat**, controlada por la **Cámara de la Construcción**, **José Antonio Guzmán**– Irarrázaval debe elegir entre Enersis y la Bolsa de Comercio de Santiago” (04/08/12). Irarrázaval es presidente de Enersis. Endesa España se ha apoyado permanentemente en Chile en personeros nacionales que son funcionales a sus intereses. Los otros miembros del directorio de Enersis son Hernán Somerville –también director de la Bolsa de Comercio–, **Eugenio Tironi**, el español **Rafael Miranda**, el italiano **Andrea Bentrán** y Rafael Fernández, director electo por las AFP, que además de declarar el aumento de capital como una operación entre empresas relacionadas propuso votar el informe de valorización de activos. Leonidas Vial es también director en **Blanco y Negro**, **Embonor**, **Empresas CIC** e **Industrial El Volcán** y **Watts**.

Los miembros del directorio de Enersis claramente no cumplieron su papel. De acuerdo con la ley de Sociedades Anónimas, los directores no podrán “proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas y decisiones que no tengan por fin el interés social”. Los hechos muestran que el directorio no actuó en función de los intereses de todos los accionistas, sino exclusivamente de los controladores de la empresa energética. “Endesa España –

declaró a medio de comunicación el director Eugenio Tironi- ha hecho todo mal” (12/08/12). Declaración muy significativa por provenir de quien ocupa el cargo de asesor comunicacional de Endesa España no solo en Chile sino en toda **América Latina**. Desde 1989, su empresa, **Tironi Asociados**, tiene suscrito un contrato para la región incluyendo la chilena “Enersis”.

“Como empresario, me pregunto –señaló **José Antonio Guzmán**-, si me vienen con un negocio de esta magnitud, de US\$8.000 millones, dos tercios del capital de Enersis, lo mínimo que puedo hacer es interiorizarme y opinar de las virtudes, beneficios o desventajas del negocio. Es una operación demasiado grande –añadió- para que personas pagadas para ejercer su rol se quedan calladas, y miren para el lado. Esa cuestión –concluyó- la encuentro impresentable” (06/08/12).

Por su parte, el perito nominado –**Eduardo Walker**– presenta también un claro conflicto de intereses, dado que es integrante del **Consejo Técnico de Inversiones** (CTI) de la Superintendencia de Pensiones, cuya misión es efectuar informes, propuestas y pronunciamientos respecto de las inversiones de los fondos de pensiones, su rentabilidad y seguridad. ¿Cómo un “experto” nominado por Endesa puede defender los intereses de los imponentes, si ambos, a lo menos en la operación presentada, son abiertamente contrapuestos? Incluso LarraínVial, cuyo máximo directivo es Leonidas Vial, valora los activos aportados por Endesa en US\$3.624 millones, suma muy inferior a la entregada por Walker.

En la reunión extraordinaria de directorio, efectuada después de la notificación de la SVS, se comunicó que analizará el oficio recibido y aprovechó para sostener que “este directorio tiene la certeza de haber actuado con estricto apego a la ética y la ley” (08/08/12). Uno de sus integrantes, nuevamente Rafael Fernández, hizo público que no suscribió “ningún comunicado, de ninguna especie y en ningún momento. (...) se detalla –añadió- que fue el directorio y eso da a entender que fue suscrito por unanimidad. Yo no lo he hecho, ni lo voy a hacer” (08/08/12). La actuación de los

directores, su “apego a la ética y la ley”, debe ser juzgada por la opinión pública y los organismos reguladores.

Pocos días después el directorio declaró, no podía ser de otra manera, que acataría la decisión de la SVS, aunque expresó su discrepancia con la determinación, pero reiteró que seguirá adelante con el aumento de capital propuesto por Endesa España, postergando necesariamente la junta de accionistas convocada para su aprobación. Este comunicado no fue suscrito al igual que el anterior por Rafael Fernández.

Un escándalo con fundamentos similares, aunque desde luego no del mismo monto, se produjo el 26 de marzo de 2009 cuando renunció al directorio de Endesa el socio de **Moneda Asset, Raimundo Valenzuela**, y que desde entonces nunca había explicado públicamente las razones de su decisión. Grave error y más aún el de los organismos reguladores que no profundizaron en lo acaecido, facilitando así la nueva maniobra. Yo renuncié –señaló ahora- por lo mismo. No me pareció la valorización que estaban haciendo por la adquisición a Endesa de su participación en tres compañías eléctricas peruanas, que impusieron fuese adquirida en US\$400 millones por Endesa Chile. “A mi me anunciaron lo que pretendían hacer –detalló- con dos semanas de anticipación. No me pareció la valorización que estaban haciendo. Señalé que iba a votar en contra y me pasaron la aplanadora” (04/08/12). En ese momento el otro representante de las AFP era el militante socialista **Jaime Estévez**. “Si recordamos que Raimundo Valenzuela exdirector de Enersis por las AFP, habría sido presionado abruptamente por un asunto similar –escribió el decano de la Escuela de Gobierno de la **Universidad Adolfo Ibáñez (UAI), Leonidas Montes**– sería interesante saber como reaccionaron los directores de Enersis que representan a casi el 40% de los otros accionistas”. Es una exigencia a efectuar a las AFP. El tema de fondo es quien los nombra y que intereses representan.

“Ellos siempre mueven sus fichas –señaló Raimundo Valenzuela- para sacarle flujo de caja a Enersis. Los españoles hacen y deshacen como en la Colonia. El directorio es un mero buzón. La verticalidad es total (...) todos los directivos, recomendaciones

y demases venían dado por Endesa España. Ellos son siempre los que toman las decisiones. Así era en la Colonia, ¿o no?” (04/08/12).

Valenzuela colocó un ejemplo muy elocuente de sobrevaloración en la propuesta presentada. “Endesa España –relató- compró el 7,7% de **Ampla**, la eléctrica brasileña en agosto de 2011, en alrededor de US\$1.200 millones. Ahora están vendiendo ese mismo porcentaje un 38% más caro. Ellos pueden decir que el precio se debe a que los activos en **Brasil** subieron. Falso debate: el índice de la bolsa de Brasil entre agosto de 2011 y hoy ha caído un 15% y el real se ha depreciado un 20%. Al final hay una pérdida de valor en dólares de un 30%”.

Desde luego, la crisis financiera que sacude a **Europa**, y que actualmente tiene como epicentro precisamente a Italia y España, repercute en ambas empresas. En el primer semestre, Enel experimentó una reducción en sus utilidades ascendente a un 28,6%, dando como explicación la tasa impositiva, que se aplica desde el segundo semestre de 2011, a las empresas del sector. A su vez, en España **Mariano Rajoy** tiene anunciados nuevos gravámenes en el sector. Al 30 de junio, el endeudamiento neto financiero del consorcio eléctrico italiano era de US\$62.398 millones, aumentando en doce meses un 6,6%. ¿Es extraño que, en estas circunstancias, busquen trasladar inversiones a América Latina y llevar recursos financieros a sus casas matrices?

Enersis ya es una empresa transnacional, el proyecto de Endesa España la potencia aún más como tal. Por tanto sus determinaciones se adoptan crecientemente teniendo en cuenta sus intereses globales y no los del país. Los recursos que capta en Chile, entre los cuales están los pertenecientes a los imponentes, los coloca en función de su estrategia a nivel mundial. “Lo que ocurre –declaró su presidente **Pablo Irarrázaval**– es que hay agentes que aún creen que Enersis termina en las fronteras de Chile y no asumen que ésta es una multinacional, que recibe la mayor parte de sus ingresos de sus operaciones en Brasil, en **Colombia** y, avanzando a paso firme, en **Perú** (12/08/12). Dicho de otra manera el proyecto presentado es

utilizar crecientemente el aporte del principal socio de la transnacional en Chile, o sea los fondos de los imponentes, en sus planes y si ello le permite a través de su proyecto de capitalización obtener ganancias adicionales tanto mejor.

“Enel –declaró **Javier Suarez**, de **Nomura Group** –esta contrarreloj. Es el gran beneficiado del aumento de capital (...), porque lo que tiene en juego no es poco. Si la transacción se hace a los precios presentados –añadió- ayudará a reducir la enorme deuda que tiene, que es hoy su mayor problema” (05/08/12). Para calcular su deuda, Enel suma sus pasivos consolidados y le resta los recursos que tenga en caja. De allí su interés en aprobar su propuesta antes de que finalice el año, para que se refleje en su estado de situación del año 2012. “El crecimiento de Enel –afirmó finalmente Suarez- viene y vendrá de sus operaciones en Europa del Este y **Latinoamérica**”. En un porcentaje importante el endeudamiento de Enel se debe precisamente a su disputada adquisición de Endesa España en 2007. Desde entonces las acciones de Endesa han caído a la tercera parte.

Endesa estudiaba su propuesta desde abril. Su anuncio se hizo el 25 de julio, sorprendiendo a los accionistas minoritarios y sin someterlo a discusión en el directorio. “La operación –constató el diario español **El País**– (...) ha desencadenado el rechazo de los socios minoritarios de la compañía, analistas parlamentarios de diferentes tendencias y, como pocas veces sucede en Chile cuando se trata de una polémica del ámbito económico, el grupo español se ha transformado en el blanco de la indignación ciudadana”.

“Enersis –citó El País a un analista del departamento de estudios del fondo de inversiones LarraínVial – es controlada por la española Endesa, que a su vez pertenece a la italiana Enel por lo que esta operación incluso podría financiar de manera directa o indirecta a empresas situadas en países que tienen una mayor necesidad de financiamiento derivado de la crisis económica que afecta a Europa” (05/08/12).

Desde luego debe ponerse fin a un sistema, el de las AFP, profundamente antidemocrático, en el cual los imponentes colocan recursos en un engranaje que no es precisamente de seguridad social, sino en que estos fondos son en definitiva, como lo vuelve a ratificar la propuesta de aumento en el capital de Enersis, manejados por consorcios económicos en función de sus intereses y entregados a maniobras especulativas en los mercados financieros.

La recomendación editorialmente de ***El Mercurio*** para impedir estos atentados en contra de los accionistas minoritarios, y en particular a los imponentes, es absolutamente superficial. “Los accionistas minoritarios, incluidas las AFP - recomendó- (...) deben cuidar de depositar sus confianza en grupos controladores con miradas de largo plazo, que no están dispuestos a correr el riesgo de destruir la credibilidad y el valor bursátil de sus operaciones financieras poco prolijas, aunque la ley se los permita, e intentar ser representados en los directorios por profesionales independientes (...)” (07/08/12). ¿No es el camino más adecuado establecer y aplicar regulaciones más estrictas, además de permitir que sean los imponentes o instancias con su participación quienes tengan la última palabra en el uso de sus recursos?

De otra parte, las compras y ventas entre empresas relacionadas conduce permanentemente a trasladar utilidades a una de ellas en función de los intereses de quienes las controlan y no del conjunto de los accionistas. En el país hay en la actualidad otro ejemplo. En la Junta Extraordinaria de Accionistas de **Norte Grande** y **Oro Blanco**, empresas con una estructura de cascada que le permite a **Julio Ponce Lerou** controlar **SQM**, los representantes de las AFP y del fondo de inversión Moneda Asset, accionistas minoritarios, cuestionaron los estados financieros del año 2011 por estimar que precisamente las operaciones de compra y venta de acciones entre ambas sociedades, mediante la triangulación entre compañías relacionadas únicamente generó mayores ganancias para los controladores y no fue en beneficio de todos los accionistas, perjudicando así también a los imponentes del sistema previsional. Oro Blanco vendió acciones un

10% por debajo de las cotizaciones del mercado, siendo adquiridas por **Inversiones SQ** y Norte Grande, controladores de la primera. Algunos meses después se repitió el mismo juego, siendo la vendedora **Potasios** y los compradores nuevamente Inversiones SQ y Norte Grande. La operación le arrojó ganancias a Inversiones SQ de US\$80 millones y de US\$28 millones a Norte Grande.

Por **Hugo Fazio**

El Ciudadano

Fuente: [El Ciudadano](#)