

41-3-4

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

PERIODO
PRESIDENCIAL
007760
ARCHIVO

**PROPOSICION DE UNA ESTRATEGIA DE
PRIVATIZACION DE EMPRESAS CORFO Y DE ASOCIACION CON
EL SECTOR PRIVADO EN EL MARCO DE LA POLITICA
DEFINIDA POR EL H. CONSEJO EN
JUNIO DE 1991**

(15/DIC.1992)

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...1

I.- INTRODUCCION.

En Junio de 1991 el H. Consejo autorizó la venta de un 100% de EMA LTDA., ISCAR, FERRONOR (actividad de carga) y de EMPREMARSUR. Asimismo, autorizó en Agosto de 1991 traspasar al sector privado el 49% de ZOFRI.

Por otra parte, autorizó la asociación con el sector privado hasta un 49%, en ENACAR, CARVILE, EDELNOR, EDELAYSEN y TRANSMARCHILAY y, en EMPREMAR hasta un 35% en consideración a la limitante que impone la restricción legal de que el 65% debe permanecer en propiedad del Estado.

Finalizados los estudios de valorización y de alternativas de asociación y, el estudio y análisis de otros antecedentes complementarios, se hace necesario redefinir en algunos casos las estrategias de los procesos.

Este informe, en términos conceptuales entrega y propone alternativas en cada caso y su respectiva justificación técnica.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...2

II.- MARCO DE REFERENCIA, CONSIDERACIONES Y ALCANCES A LOS PROCESOS DE VENTA Y/O ASOCIACION.

1. EL MARCO DE POLITICA ECONOMICA.

La política económica definida por el Supremo Gobierno se sustenta en una Economía Social de Mercado, cuyas premisas básicas son:

- a) El mercado como ente asignador de recursos;
- b) La apertura al comercio exterior y,
- c) El Rol Subsidiario del Estado.

En el marco de esta política económica el H. Consejo definió los procesos de venta y/o asociación, en consideración a los siguientes elementos de política relacionados, entre otros:

- a) Prioridad del gasto centrado en lo social y,
- b) El aumento de las inversiones en las empresas a objeto de potenciar su desarrollo sin comprometer recursos fiscales.

2. CONSIDERACIONES ESPECIFICAS.

2.1. DEL MERCADO DE LAS EMPRESAS.

- a) Las empresas indicadas en el punto I, sólo EDELNOR y EDELAYSEN, son empresas de servicio público cuya actividad está regulada por Ley.
- b) Lo mismo puede decirse de ZOFRI en el sentido que tiene la concesión de una franquicia otorgada por Ley.
- c) El resto son todas empresas que enfrentan competencia:
 - i) Alta: EMPREMAR, ENACAR, CARVILE y FERRONOR.
 - ii) Media: Transmarchilay.

(*): ENACAR y CARVILE, en análisis posteriores se dejan fuera, porque no es viable una asociación con el sector privado.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...3

2.2 DE LAS NECESIDADES DE DESARROLLO.

- a) EDELNOR y EDELAYSEN tienen necesidades de desarrollo y para ello necesitan recursos.
- b) ZOFRI, sus necesidades de inversiones puede satisfacerlas con recursos propios. Las inversiones las recupera rápidamente dadas las características de su negocio.
- c) EMPREMAR, FERRONOR y TRANSMARCHILAY, requieren inversiones significativas para desarrollarse como empresas.

2.3 DEL RIESGO DE LAS INVERSIONES.

- a) En el caso de la empresas eléctricas el riesgo de las inversiones es mínimo, sin embargo:
 - i) La existencia de un marco regulatorio y,
 - ii) El interés privado por asumir las inversiones.

No justifican, al menos, en EDELNOR que el Estado las asuma.

- b) ZOFRI, el riesgo de las inversiones es predecible.
- c) En EMPREMAR, FERRONOR y TRANSMARCHILAY, se presentan los mayores riesgos.

2.4 DE LA IMPORTANCIA DE ESTAS EMPRESAS EN LA ECONOMIA.

- a) EDELNOR y EDELAYSEN, sólo tienen importancia a nivel regional en su calidad de empresas proveedoras de un servicio público.
- b) ZOFRI, idénticamente.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...4

- c) El resto de las empresas presentan sólo importancia relativa a nivel regional. Sin ningún impacto a nivel nacional.

Asimismo, no son reguladoras de tarifas. Salvo el caso de TRANSMARCHILAY.

3. ALCANCES

- a) La realidad de cada empresa es distinta y un proceso de venta y/o asociación debe considerar su realidad específica;
- b) Dada la decisión de vender y/o de asociación:
 - i) Debe apuntarse a la obtención de un buen precio de venta y/o de un incremento del valor económico;
 - ii) Las empresas potencian su desarrollo
 - iii) No existan a futuro impedimentos que inhiban este desarrollo.
- c) En algunos casos, la restricción de una participación estatal del 51% no es apropiada.
- d) Toda empresa hoy inserta en un mercado competitivo requiere "flexibilidad". Ella no se tiene con participación mayoritaria estatal, por las restricciones que se indican.
 - i) Financiamiento.
 - ii) Desarrollo de nuevos negocios.
 - iii) Laborales.
- e) El frenar el desarrollo de una empresa, que enfrenta competencia defendiendo su permanencia en poder del Estado, a pesar de todas las restricciones que ello significa, eventualmente puede traducirse en que:

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...5

- i) Su valor económico se vea drásticamente reducido con el correr del tiempo y,
- ii) La tesis que cumple un rol regulador de precios o tarifas, al tener las restricciones indicadas en el punto d), puede contribuir a frenar la competencia en su área, al tomar los espacios que ella deja los oferentes actuales.

A continuación en el punto siguiente se estudia la situación de cada empresa. En el marco de lo definido al respecto por el H. Consejo en Junio de 1991.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...6

**III. PROPOSICION DE ESTRATEGIAS DE VENTA Y/O DE ASOCIACION
CON EL SECTOR PRIVADO.**

1. VENTA DE EMPRESAS.

1.1 EMA LTDA. (100%)

- a) En un escenario de mínima inversión (aprox. \$ 100 millones), sólo le permite producir 200 toneladas de concentrado de zinc (TCZ) al mes.
 - i) A los niveles actuales del precio del zinc, US\$ 1.380/TCZ, proyecta ínfimas utilidades (< \$ 40 millones).
 - ii) Ante una ligera baja en el precio del zinc arroja pérdidas.
- b) Para revertir la situación descrita, según cálculos efectuados por la propia empresa, se requieren efectuar inversiones por a lo menos \$ 400 millones, con lo que se alcanzaría una producción mensual de 500 TCZ.

Las utilidades proyectadas en este escenario serían atractivas.
- c) Asimismo, requiere inversiones del orden de US\$ 2 millones para prospecciones mineras.
- d) La estrategia de venta diseñada en su oportunidad fue la siguiente:
 - i) Venta de activos prescindibles;
 - ii) Venta de las pertenencias de cal y,
 - iii) Venta EMA LTDA. y sus pertenencias mineras.

(*): La venta de las pertenencias de cal, significa dar trabajo permanente a 50 personas y, reactivar Puerto Sánchez. (Inversión estimada: US\$ 600.000)

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...7

- c) Las dos primeras etapas del punto anterior ya se cumplieron por lo que ahora queda implementar la tercera etapa.

1.2 EMPREMARSUR (100%)

Vendido en un 100%. Diciembre 1991.

1.3 ISCAR (100%)

Se decidió no innovar en la venta dado los problemas suscitados en ENACAR.

1.4 FERRONOR (actividad de carga 100%).

- a) Finalizados los estudios de valorización y de alternativas de división de FERRONOR en actividades de carga, vía o tramos, alternativas que se estimaron necesarias evaluar en el marco.

- i) De la restricción legal de mantener la vía troncal en propiedad del Estado y de la obligatoriedad de su mantención en términos operativos y,

- ii) Atendidas las características de la empresa de presentar unidades de negocio a lo largo de la vía troncal con una demanda monopsónica y oferta muy competitiva.

- b) En consideración a que FERRONOR es la única empresa ferroviaria en el norte, que integra Calera e Iquique a través de la modalidad de transporte ferroviario, se estima necesario intentar antes de tomar cualquier otra decisión, bajo una óptica de más largo plazo:

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...8

- i) La incorporación de la participación privada en la sociedad -mayoritaria-, condicionada a la presentación de un proyecto global de desarrollo del transporte ferroviario en la zona norte (carga) y,
 - ii) Que propenda a posicionar a éste como una alternativa atrayente a las otras modalidades.
- c) La justificación de explorar lo anterior encuentra fundamentos en:
- i) El potencial de desarrollo minero en la zona norte que se caracteriza por ser de carga masiva, donde el transporte ferroviario es una alternativa;
 - ii) Asimismo, el intercambio con países fronterizos con un crecimiento creciente y,
 - iii) Eventualmente, es posible integrar el transporte ferroviario con el terrestre.
- d) En este contexto, se esboza en principio, una licitación del 51% de la sociedad con un proceso de precalificación, la que a lo menos deberá contener cláusulas referentes a:
- i) El compromiso bajo parámetros previamente establecidos a darle garantía al nuevo socio de no entrabar el desarrollo de la empresa y,
 - ii) El establecimiento de aquellos aspectos relativos a la mantención de la vía troncal.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

.....9

- e) Para tener una mayor flexibilidad para implementar lo señalado, se requiere de una modificación legal, que permita dotar a FERRONOR de un marco jurídico similar al de FERROCARRILES DEL SUR, en el sentido que:
 - i) Se explicita y precise un marco metodológico en lo referente a la mantención de la vía troncal relativo a eventuales subsidios, y
 - ii) Que deje libertad a CORFO si es que ésta lo estima del caso, levantar la obligatoriedad de mantención de la vía.

1.5 ZOFRI (49%)

- a) Al 30.11.92 se ha vendido un 31,6%.
- b) El proceso está detenido a la espera de mejores precios.

El precio mínimo de venta es de \$ 60 por acción.

1.6 LAN CHILE (22%).

- a) CORFO actualmente tiene un 22% de participación en LAN CHILE, se propone la venta de este paquete minoritario.
- b) La modalidad de venta sugerida es en principio a través de una licitación pública con proceso de precalificación.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
CHILE**

...10

2. ASOCIACION CON EL SECTOR PRIVADO.

2.1 EDELNOR

- a) La estrategia de asociación inicialmente consideró la incorporación privada hasta un 49% mediante la suscripción de un aumento de capital para financiar parte de las obras de la construcción de la Central Térmica en Mejillones.
 - b) Sin embargo, teniendo presente el interés privado por participar en la construcción de centrales en el Sistema Interconectado del Norte Grande - SING, a objeto de ser consistente con los fundamentos indicados en el punto II, se decidió que la empresa ejecutará su proyecto en los siguientes términos:
 - i) Mediante un aumento de capital que será suscrito por privados.
 - ii) Reduciendo CORFO su participación accionaria, a lo menos, a un 49%, con lo que la propiedad de la empresa pasará a ser mayoritariamente privada (51%).
 - iii) El Estado no avalará créditos y,
 - iv) EDELNOR quedará sólo en su calidad de empresa generadora, traspasándose los activos de transmisión a un tercero (COLBUN), con el propósito de separar las actividades de transmisión y generación en el SING, a sugerencia de la Comisión Nacional de Energía.
- (*): Se hicieron los esfuerzos previos por dividir EDELNOR en dos S.A., pero la Contraloría General de la República, en virtud de la Ley del Estado Empresario no aprobó la operación.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
CHILE**

..11

- c) En consideración a lo señalado, lo que resta por hacer es:
- i) Formalizar el traspaso de los activos de transmisión a COLBUN y,
 - ii) Una vez efectuado ésto promover una ley que permita la división de COLBUN, con el propósito que quede una empresa transmisora (S.A.) propietaria de los activos de transmisión del SING.

2.2 EMPREMAR

- a) En este caso dada la restricción legal de mantener el 65% en poder del Estado, se estima necesario en consideración a las necesidades de capital de la empresa, incorporar la participación en un 35%, con un compromiso de gestión compartida y que otorgue garantías al socio privado.
- b) Los antecedentes técnicos específicos son:
- i) EMPREMAR en el mercado del transporte marítimo a nivel nacional es marginal, a modo ilustrativo, el 95% del comercio exterior se transporta por vía marítima, siendo la participación de las empresas navieras en su conjunto del orden de un 11%.
 - ii) Basándose en estudios desarrollados por consultores externos, aceptando las bases de proyección, se tiene que la empresa para su desarrollo precisa las siguientes inversiones:

Inversiones en:	MUS\$
Renovación flota	16,5 (Años 93 - 97)
Desarrollo	11,8 (*)

	28,3

(*): Nuevas rutas y arrendamiento de naves.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...12

iii) Los proyectos de renovación de flota son básicamente para mantener los actuales niveles de servicio y los proyectos de desarrollo son los que mejoran el valor económico de la empresa.

iv) A modo ilustrativo las utilidades históricas y proyectadas de EMPREMAR son:

	90	91	92	93

MUS\$	512	2.038	428	576

(*): La depreciación anual es cercana a los US\$ 2 millones.

c) En resumen, atendidos los factores de riesgo de las inversiones y los fundamentos señalados en el punto II, a pesar de las restricción legal hay que intentar la incorporación privada.

d) La estrategia de asociación visualizada sería:

i) Licitación un 35%, con proceso de precalificación, a objeto de integrar a un operador y,

ii) Con un compromiso de gestión compartida que otorgue garantías al nuevo socio.

CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
CHILE

...13

2.3 TRANSMARCHILAY

- a) Las inversiones que necesita la empresa para mantener su actual nivel de servicio son del orden de US\$ 2 millones entre los años 1993 y 1994. (Repotenciación de barcos y alargamiento del Colono).
- b) La situación financiera que muestra la empresa estimada a fines de 1992 es:
 - i) Disponibilidad de recursos propios por US\$ 1,5 millones, lo que le permitiría ejecutar sus proyectos, sin recurrir a un aumento de capital;
 - ii) Una pérdida acumulada de US\$ 2 millones que imposibilita a CORFO retirar dividendos los próximos años.
- c) Sin embargo, hay que tener presente que en el escenario definido:
 - i) Los proyectos se estarían financiando con fondos del Estado;
 - ii) La política del H. Consejo es que los proyectos se financien con recursos del sector privado.
- d) Siendo consistente con los conceptos y fundamentos vertidos en el punto II, lo primero que hay que hacer es absorber las pérdidas y retirar utilidades.

Cabe destacar, que el escenario de proyectos de la empresa no corresponde a una política que propenda a un crecimiento y desarrollo real de la Compañía, sino sólo propone a mantener su actual situación.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...14

- e) Teniendo presente, las características particulares de Transmarchilay, lo aconsejable sería una estrategia de venta gradual.
 - i) Vender acciones sólo a través de Bolsas de Comercio, gradualmente hasta alcanzar, en principio, entre un 5% a 10% y,
 - ii) Posteriormente, alcanzar la venta del 49%, sujeta a un proyecto de desarrollo de la empresa.

2.4 EDELAYSEN

- a) Para financiar proyectos de inversión se había determinado vender en Bolsa un 11%, correspondiente a un saldo de una emisión de acciones;
- b) Se argumentó que dicha colocación no era suficiente, por lo que se optó por financiar las inversiones por la vía de endeudamiento directo.
- c) Es necesario retomar el proceso y hacer los estudios correspondientes y, a partir de ahí diseñar una estrategia de asociación.

IV.- RESUMEN PROPOSICION DE VENTA Y/O DE ASOCIACIONES.

Se propone relanzar un programa de venta de empresas y/o de asociación con el sector privado, que sea:

- a) Consistente con los fundamentos de la política económica del Supremo Gobierno;
- b) Permita dar señales a los agentes económicos de la voluntad del Gobierno de avanzar en el tema de las privatizaciones;
- c) Ello contribuiría a ir situando este tema en su real dimensión y,
- d) Contribuir al debate de la propiedad de las empresas públicas en un ámbito más tecnificado, ajeno a dogmas y discusiones estériles.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...15

La proposición como un paquete es la siguiente:

1. VENTA DE PARTICIPACIONES ACCIONARIAS.

- a) EMA
 - i) Venta del 100% de los derechos;
 - ii) A través de una licitación pública.
- b) LAN CHILE
 - i) Venta del paquete minoritario de CORFO del 22%.
 - ii) En principio mediante una licitación pública con proceso de precalificación.
- c) ZOFRI
 - i) La voluntad de completar el 49%;
 - ii) Venta sólo en Bolsa de Comercio.

2. VENTA DE PARTICIPACIONES ACCIONARIAS MAS AUMENTO DE CAPITAL.

- a) EDELNOR
 - i) Compromiso de reducir la participación de CORFO a lo menos a un 49%;
 - ii) Separación de las actividades de transmisión y generación y,
 - iii) Concurrir con un proyecto de Ley para una S.A. propietaria del Sistema de transmisión en el SING.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

....16

b) **EMPREMAR**

- i) Licitación del 35%, mediante un proceso de precalificación, a objeto de integrar a un operador y,
- ii) Estableciendo un compromiso de gestión compartida que otorgue garantías al nuevo socio, bajo ciertos parámetros a convenir.

c) **EDELAYSEN**

- i) Compromiso de estudiar la participación privada mediante un aumento de capital, reduciendo su participación CORFO a un 51%.
- ii) La colocación de acciones se haría a través de Bolsas de Comercio.

d) **FERRONOR**

- i) Licitación del 51%, apuntando al desarrollo de la empresa a objeto de modernizar y potenciar el transporte ferroviario en la zona norte Calera-Iquique.
- ii) Indicar la voluntad que el sector privado asuma en un 100% este desafío.

**CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION
Chile**

...17

e) TRANSMARCHILAY

- i) Anunciar la venta gradual de un 5% a un 10% en Bolsas de Comercio y,
- ii) Posteriormente, completar la venta del 49%, sujeta a proyectos de la empresa.

15.12.92