



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 521E

521E-01-960624 Ley N° 19.396 - Aprueba, en principio, Prospecto presentado por el  
- Memorandum N° 067235 de la Fiscalía.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 521E  
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE  
celebrada el Lunes 24 de junio de 1996

---

En Santiago de Chile, a 24 de junio de 1996, siendo las 9,40 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Roberto Zahler Mayanz, con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer, para aprobar en principio el Prospecto presentado por el \_\_\_\_\_ para los efectos de acogerse a la Ley N° 19.396 sobre deuda subordinada.

Se excusa de asistir la Consejera señora María Elena Ovalle Molina por encontrarse en la situación prevista en el inciso primero del Art. 13 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.

Asisten, además, los señores:

Subsecretario de Hacienda, don Manuel Marfán Lewis;  
Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;  
Abogado Jefe, don Jorge Carrasco Vásquez;  
Asesora del Presidente, doña Paola Assael Montaldo;  
Jefe Departamento Mercado de Capitales,  
don José Miguel Zavala Matulic;  
Jefe Departamento Economía y Finanzas Internacionales,  
don Gonzalo Sanhueza Dueñas;  
Abogado Externo, don José Antonio Rodríguez Velasco;  
Asesores Externos, señores Günther Held, José Cox y Rodrigo Vergara;  
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

Inicia la sesión el Presidente, don Roberto Zahler, señalando que la carta que acompaña el Prospecto del \_\_\_\_\_ y que está en carpeta, debe ser cambiada por otra carta que acaba de distribuir hoy, también con fecha 21 de junio de 1996, que tiene un cambio menor.

El Vicepresidente, a solicitud del señor Zahler, aclara que el único cambio que han hecho en la carta distribuida en esta reunión es la fecha de la Sesión del Directorio que se celebró el 13 de junio en lugar del 14 de junio de 1996, detalle que el señor Marshall pidió que se corrigiera.

El Presidente cede la palabra al Vicepresidente quien expresa que, como es habitual, el planteamiento se debe hacer sobre la base de una interpretación del Prospecto que, en este caso, es algo complejo porque es distinto a los anteriores conocidos. Enseguida se haría, luego de las consultas, una presentación del Informe Técnico y, posteriormente, una explicación del Proyecto de Acuerdo. Insiste en que en los tres casos es algo más complejo de lo que se ha analizado con otros bancos, de modo que pide, en primer lugar, al Jefe del Depto. Mercado de Capitales, don José Miguel Zavala, que haga una presentación en términos generales del Prospecto distribuido.



## BANCO CENTRAL DE CHILE

El señor Zavala comienza su exposición diciendo que el Directorio del ha manifestado al Banco Central de Chile la intención de acogerse en principio, y previa aprobación de la Junta Extraordinaria de Accionistas, a la modificación de la fórmula de pago de la obligación subordinada. Para estos efectos se adoptaría la modalidad de pago de cuarenta cuotas fijas anuales contenidas en el párrafo 3° de la Ley 19.396, modificada por la Ley 19.459 y la formación de una sociedad matriz, una sociedad administradora y la creación de un nuevo banco, según las disposiciones del párrafo 5° de la citada Ley.

El conjunto de acuerdos que deberá adoptar la Junta Extraordinaria de Accionistas del se resume en:

- 1° El que en el futuro se denominará se obligará a pagar la obligación subordinada en cuarenta cuotas fijas anuales y sucesivas con vencimiento los 30 de abril de cada año, venciendo la primera de ellas el 30 de abril de 1997.
- 2° Se autorizará al Directorio para que, en cualquier época, pueda convenir con el Banco Central de Chile prepagos a la obligación subordinada o realizar daciones en pagos convencionales en los términos de los artículos 20 y 18 letra b) de la Ley.
- 3° Se deberán efectuar las siguientes modificaciones a los estatutos sociales del
  - a) El actual se transformará en
  - b) A su vez, el actual transferirá la totalidad de su activo, su pasivo y sus cuentas de orden, con exclusión de la obligación subordinada, a una sociedad filial que se denominará
  - c) Para caucionar el pago de la obligación subordinada, la constituirá prenda sobre acciones de su filial, el nuevo por una cantidad tal que el porcentaje de las acciones prendadas no implique un porcentaje inferior al que se habría determinado en virtud de lo dispuesto por la aplicación del artículo 24 de la Ley 19.396 .
  - d) En el aporte de los activos y pasivos descritos, la sociedad filial del tendrá un capital social dividido en cuarenta y cuatro mil novecientos treinta y dos millones seiscientos cincuenta y siete mil ciento ochenta acciones, nominativas de una misma serie, sin valor nominal.
- 4° Se ofrecerá a los accionistas serie A del actual las siguientes opciones de canje de sus acciones:
  - a) Canjear 2,55 acciones A por una acción D, que será emitida por la Sociedad Matriz para estos efectos; y
  - b) Canjear una acción A, más el pago de quince pesos, por una acción D de las antes descritas.

Con los recursos obtenidos del ejercicio de la segunda opción de canje se procedería a un prepago de la obligación subordinada. Este prepago sería previo a la modificación del actual contrato de pago de la deuda y todo el proceso de canje estaría condicionado al acuerdo de una nueva fórmula de pago de la obligación subordinada. Como efecto de la variación del número de acciones y los respectivos porcentajes de propiedad de cada una de las series accionarias, se procederá a:

- 1) Ajustar la preferencia de la Serie D de forma tal que mantenga el actual porcentaje de derechos sobre sus excedentes en el 24,48% que corresponde a la Serie C.
- 2) Canjear la totalidad de las acciones Serie C por una cantidad de nuevas acciones C, más acciones D de forma tal que se mantenga la actual propiedad y el derecho sobre los excedentes. Las acciones Serie D que se han mencionado y que se emitan tendrán



## BANCO CENTRAL DE CHILE

derecho a excedentes con una preferencia igual a la que resulte para la Serie B, luego de introducido este canje.

5° La Junta Extraordinaria de Accionistas facultaría al Directorio para que proceda a crear una sociedad filial, denominada

La Sociedad Administradora se constituirá con un capital inicial de un millón de pesos, que se pagará por el en el momento de su constitución y, posteriormente, se aprobará un aumento de capital que será pagado por la mediante el aporte del dominio de la totalidad de las acciones del nuevo constituyéndose prenda en favor del Banco Central de Chile.

6° Canje de acciones Serie C por acciones Serie E. Con el objeto de mantener inalterada su participación sobre los excedentes con motivo de la creación del nuevo Banco; se canjeará una acción C por la cantidad resultante de uno dividido por el porcentaje de la preferencia de las acciones Serie E que resulten del canje. Todo este proceso, que parece distinto, es el conocido anteriormente en los análisis como la redenominación accionaria o entrega de crías liberadas para mantener la participación de las distintas series de acciones.

7° Se acordaría la opción para que cada acción Serie E pueda ser canjeada por una acción del nuevo este proceso sería desarrollado a través de un rescate de acciones E por sus accionistas y una correspondiente rebaja de capital de la Sociedad Matriz. Esto tiene por objeto desvincular de la propiedad a los accionistas Serie E sobre el nuevo Banco a través de la Sociedad Matriz y que puedan quedar como accionistas directos del nuevo los actuales accionistas Serie C.

Por último, cabe señalar en esta exposición que:

- a) Los procedimientos aplicables a la nueva forma de pago a acordarse, sujetos a las normas y disposiciones de la Ley 19.396 y del Acuerdo Reglamentario 476-02-960118 de este Banco Central, en todo caso son materias que este Consejo conocerá junto al futuro análisis del texto del contrato de modificación de la nueva forma de pago de la obligación subordinada.
- b) El Prospecto analizado describe, en cuatro anexos, las reformas estatutarias correspondientes a la Sociedad Matriz, Sociedad Administradora y del nuevo como asimismo, los mecanismos asociados al canje de acciones A y a la determinación de la prenda de las acciones en favor del Banco Central de Chile; y
- c) Las referencias a la dación en pago, en virtud de la aplicación de las disposiciones del artículo 12 de la Ley 19.396, han sido observadas por la Comisión Jurídica, manifestándose a los personeros del que dicha aplicación quedaría condicionada a futuras decisiones que se adopten sobre esta materia.

Termina diciendo el señor Zavala que esto es lo que puede informar, en forma muy resumida, del conjunto de disposiciones que tiene el Prospecto.

El Presidente ofrece la palabra para consultas y enseguida pregunta respecto a las acciones Serie A y a su canje por otro tipo de acción, si se adopta un prepago.

El señor Zavala le aclara expresando que una de las opciones, la segunda mencionada, que indicaba que se canjeaba una acción A más, por ejemplo, quince pesos por una nueva B, determina que la suma de los quince pesos, por tantos títulos que sean canjeados, constituirán el fondo que sería destinado a un prepago de la deuda subordinada. Esa materia es a la que se refería anteriormente.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El Vicepresidente interviene indicando que sería mejor hablar de pago, dado que el prepago está referido a la Ley y está regulado por la tasa de descuento. Este es, en estricto derecho, un pago que se hace con la Ley anterior, no sujeto a las normas de la nueva Ley, que se paga a su valor par y no está sujeto a ninguna norma especial; o sea, este pago, en la medida que es previo al acogimiento a la nueva ley, constituye, desde el punto de vista jurídico, que el Banco Central lo recibe y descuenta uno a uno. Es decir, no está sujeto a las normas del Art. 20, de la ley nuestra.

El señor Zavala agrega que, efectivamente, se puede confirmar eso con el hecho de que, como se dijo, es un destino de recursos ya sea prepago o pago anticipado antes de la firma del nuevo contrato y, por tanto, estaría rigiéndose plenamente por las disposiciones de la Ley 18.401. Por tanto, este pago no estaría sujeto a descuento ni a ningún tipo de análisis adicional.

El señor Zahler consulta: ¿si hay un monto equis de recursos frescos que aportan los accionistas A a cambio de su titularidad de acciones, ese monto entra al Banco Central a un valor nominal?

Responde afirmativamente el señor Zavala: uno a uno.

Continúa el señor Zahler indicando que tiene una segunda consulta, que entiende que se ha tratado con el equipo técnico y quizás corresponda verla con ellos, aunque desea hacerla desde ya. Pregunta si el planteamiento sobre canje de acciones A por otro tipo de acciones perjudica la situación del Banco Central desde un punto de vista técnico, porque eso puede parecer inicialmente como un tema al interior del dentro del mismo

Su pregunta es si eso tiene alguna repercusión sobre la recuperación que el Banco Central tenga respecto a la deuda subordinada.

El señor Marshall contesta que en el Informe Técnico está contenida esta materia. Aquí, agrega, hay que ver si el conjunto de los acuerdos nos conviene y cree que la pregunta general está dentro del Informe Técnico, solicitando al señor Günther Held que después haga referencia especial a lo que ha consultado el Presidente.

No habiendo más consultas, el señor Marshall pasa al segundo punto en esta secuencia, que es la presentación del Informe Técnico por parte de don Günther Held.

El señor Held se refiere, en primer lugar, a los antecedentes del y de su deuda subordinada, señalando que el es el banco privado nacional más grande. Tiene actualmente una participación del 17% en las colocaciones de los bancos nacionales. En 1995 su tasa de rentabilidad estuvo muy por encima de la del promedio de los bancos nacionales, con un 26% en comparación con un promedio de 22% para los bancos nacionales. Esto, no obstante que se trata de un banco que tiene una base de capital substancialmente más alta en relación con sus activos o con sus pasivos, como uno lo quisiera medir en relación con los demás bancos nacionales. Por ejemplo, la relación activo circulante-capital de este banco no llega a 12, en tanto que para los bancos nacionales se sitúa en un 15, en 1995. Es un banco sumamente rentable, que ha crecido a una velocidad mayor que el producto de los últimos años, aún cuando ha perdido ligera participación en las colocaciones de los bancos nacionales. La Comisión Clasificadora de Riesgos calificó los títulos de largo plazo del en doble A (AA) en vez de doble A más (AA+), que es la calificación más alta que se le da a los mejores Bancos de la plaza, siendo la obligación subordinada el único factor que se vislumbra para explicar esta calificación. La obligación subordinada del ha disminuido a razón de uno o dos por ciento en términos reales por año, en los noventa, en tanto que la relación obligación subordinada/capital de este Banco cayó de 3,6 en el año 1991 al orden de 3, el año 1995. Sin embargo, si se aplica la tasa normativa del 15% que señala el artículo 3 de la Ley 19.396 para apreciar las posibilidades de pagos de los bancos de su obligación subordinada, el no podría, con esta tasa, pagar en



## BANCO CENTRAL DE CHILE

cuarenta años. Esto ubicaría al Banco en la modalidad de pago que señala la Ley 19.390 para este último tipo de entidades.

En segundo lugar, se refiere a las recaudaciones que el Banco Central lograría si el no renegocia o renegocia su obligación subordinada, respectivamente.

Expresa sobre este particular que las fusiones entre bancos nacionales que están en curso desplazarán, a corto andar, al desde el primer lugar, en cuanto a tamaño entre los bancos nacionales, a tercer lugar. Si este Banco no se acoge a la Ley 19.396, el perfil de riesgo del empeorará en relación a su situación actual, incrementándose su costo de captación de fondos y su tasa de descuento, en relación con la situación actual y caerá, presumiblemente, la relación que hay entre el precio y la utilidad de sus acciones. Al mismo tiempo, el enfrentaría trabas para incursionar en nuevos negocios; este escenario es mucho más evidente si uno supone que el fuese el único Banco que no se acogiere a la Ley 19.396. El impacto que tiene este escenario de no acogerse en relación con un escenario alternativo donde el se acogería a la Ley, se ha simulado sobre la base de los siguientes supuestos diferenciales a que se ha optado en relación con estos dos casos. En caso que el no se acogiera a la Ley, la percepción de riesgo de mercado del Banco subiría y aumentaría su costo de captación de fondos, lo que se ha simulado sobre la base de suponer de que el margen, medido por la relación que hay entre el excedente y el activo circulante, caería en 0,2 puntos porcentuales; esto haría disminuir la rentabilidad del en la primera década en alrededor de un 23 ó 22% y la estabilizaría en la segunda década y siguiente en torno al 16%. Si el se acogiera a la nueva Ley, la rentabilidad del Banco se situaría en 24,23% en la primera década y tendería a estabilizarse en torno al 19 ó 18% en la década siguiente.

Impacto diferencial sobre la tasa de descuento.

En el caso que el no se acoja a la Ley, se ha supuesto que la tasa de descuento es de un 9,5 anual. En el caso que se acogiera a la Ley, desde el punto de vista de los inversionistas, la percepción de riesgo sería menor y la tasa de descuento real sería de un 9%. Se va a referir después a esta tasa en forma adicional.

El Subsecretario de Hacienda consulta si es la misma tasa de descuento a lo que el señor Held contesta que es distinta, nueve y medio si no se acoge y nueve si se acoge, para los inversionistas.

Continúa el señor Held.

Pero el Banco Central es fundamentalmente un acreedor, en el caso de este Banco no es un inversionista. En consecuencia, la tasa de descuento del Banco Central tiene que ser apreciada desde el punto de vista de su calidad de acreedor. En el caso que el Banco se acoja a la Ley, la simulación nuestra señala que el Banco podría pagar su obligación subordinada en 27 años, lo que le dejaría todavía un margen apreciable para poder pagarla en un escenario más adverso, pero no impide el hecho de que los pagos anuales que reciba el Banco Central sean fluctuantes a pesar de la cuota fija, porque efectivamente en función de las utilidades del Banco, el Banco paga una cuota anual que puede ser mayor o menor que la cuota fija. Entonces, ya es un grado residual de riesgo aún si el Banco pagara en 27 años. Por esa razón, para el caso del Banco Central, en el caso que se acogiera a la Ley, se supuso una tasa de descuento del 7% para los cupos que el Banco Central reciba del medio punto por encima de su costo de fondo. En el caso de que el no se acoja a la Ley el riesgo es claramente mayor, como acreedor, porque el pagaría la curva de la simulación que hemos hecho en 38 años y cualquier escenario adverso puede extenderlo más allá de los 40 años y, en este caso, no hay una cuota fija sino que hay una cuota anual que fluctúa en el tiempo. Esto nos llevó a descontar los flujos que reciba el



BANCO CENTRAL DE CHILE

Banco Central como pago del [redacted] en caso que no se acoja, con una tasa del siete y medio, también un medio punto por encima de aquella que resultaría si se acogiera.

Respecto a la relación precio/utilidad, puede decirse que ella también fue ajustada en función de estas tasas de descuento. Si el [redacted] se acoge a la Ley, podría emitir acciones a lo largo del tiempo y captar capital con relación precio/utilidad de 15; si no lo hace y queda fuera de la Ley esta relación precio/utilidad sería de 13. Si el [redacted] no renegocia su obligación subordinada, el valor presente del Banco se estima en el orden de los mil quinientos millones de dólares, y la recuperación del Banco Central en mil ciento setenta y nueve millones. Si el [redacted] renegocia su obligación subordinada, podría pagarla en 27 años. En este caso, el valor presente del Banco llegaría al orden de los dos mil sesenta y siete millones.

Comenta el señor Held que aquí se hizo, adicionalmente, el ejercicio de tomar el precio de las acciones Serie C en los últimos 90 días y valorizar el Banco sobre la base del precio de las acciones Serie C. Si hacemos eso, llegamos a que el valor del mercado en este momento del Banco es de dos mil sesenta y un millones, es decir, es exactamente igual a la simulación que se ha hecho. Esta simulación supone que el [redacted] tiene una rentabilidad de entre 24 ó 23 puntos en la primera década y 19 ó 18,9 para adelante. Crece, continuamente, a elasticidades mayores que el producto, a 1,5 primero, a 1,4 en el segundo quinquenio y enseguida lo hace en una forma más lenta hasta crecer a una vez el producto. Con una tasa de descuento del 9, recién llegamos a explicar que el valor de mercado del [redacted] está igual al valor de la simulación. Esto quiere decir, para nosotros, de que el mercado ya ha internalizado, en el precio de las acciones del [redacted] el hecho de que este Banco se acogerá a la renegociación de su obligación subordinada. En este caso, con un valor del Banco del orden de los dos mil sesenta millones, el valor de recuperación del Banco Central llega a mil trescientos veintinueve millones.

Luego, el señor Held entrega la opinión del Grupo Técnico señalando que se va a referir en forma separada, al final, al canje de las acciones. Si el [redacted] no renegocia su obligación subordinada el valor presente de recuperación del Banco Central, se estima en mil ciento setenta y nueve millones. Si el [redacted] se acoge a la Ley, a través de la modalidad de pago en cuarenta cuotas fijas, el Banco presenta una recuperación que alcanzaría a mil trescientos veintinueve millones, un mayor valor de recuperación, en términos del valor que se vende, de ciento cincuenta millones. Alrededor de la mitad de este mayor valor se origina en un mayor flujo y la otra mitad se origina en la diferencia de la tasa de descuento. En el caso del [redacted] la diferencia de recuperación no es tan sustancial pero es muy importante de todas maneras, porque, como hemos comentado, en ambos escenarios el [redacted] podría eventualmente pagar su obligación subordinada. Sin embargo, cualquier acogimiento del [redacted] tiene ventajas adicionales para el Banco Central que no están solamente en este número constitutivo. En primer lugar, acorta el plazo de pago y ofrece un camino cierto de extinción de la obligación subordinada en un plazo definido; en segundo lugar, posibilita convenir alternativas de pago que pueden extinguir la obligación del [redacted] en plazos bastantes más cortos.

En realidad, la opinión del Grupo Técnico es que una vez que los Bancos se acojan a la obligación subordinada y también lo haga el [redacted] difícilmente el [redacted] podrá permanecer en un escenario donde continuará pagando su obligación subordinada en alrededor de 27 ó 30 años. Cree que van a surgir fuertes incentivos para que este Banco busque fórmulas y convenga con el Banco Central, alternativas que posibiliten extinguir la obligación subordinada del [redacted] en un plazo mucho más corto. En la medida que estos pagos adicionales o nuevos pagos, se unan a un aumento de capital y a la puesta en marcha de nuevos proyectos, se puede agregar valor a las acciones prendadas en favor del Banco Central y, en consecuencia, podría incrementar la recuperación del Banco Central por encima de los mil trescientos veintinueve millones que se ha comentado.

Lo anterior, lleva al Grupo Técnico a recomendar la renegociación de la obligación subordinada del [redacted] con acogimiento al pago en cuarenta cuotas fijas y







## BANCO CENTRAL DE CHILE

proceso por la vía del prepago. Ahí seguramente puede surgir el tema de la tasa de descuento a aplicar al prepago. Estoy con eso en mente. Y con eso en mente, en lo personal, me preocupa bastante que en el caso de un banco que, en las dos hipótesis se supone que pague, pudiese sentarse como precedente para efectos de la tasa de descuento del prepago de una eventual discusión a la luz del propio artículo de la nueva Ley, que nosotros tengamos un piso de 7% ó 7 1/2% que me parece que no es bueno que ello obligue al Banco Central. Más que modificar el contenido del Capítulo, quisiera dejar eso como un elemento claro, sobre el que me gustaría tener la opinión de los demás miembros de esta Sala y, en particular, de Günther Held. Y eso, porque me parece que en el fondo es una situación de eventual debilidad en el tema de las tasas de descuento, si es que se debiera a la situación que se está haciendo referencia.

El señor Zahler lo encuentra delicado, porque en el caso de los demás bancos, que no han hecho prepago, muy ímplicitamente estaba pactada una tasa de descuento de 5%. Es el único aspecto que quiere señalar como eventual aspecto de precedente. Insiste en que lo que manifiesta no es un comentario crítico al trabajo del equipo técnico.

El Vicepresidente comparte lo planteado por el Presidente y cree que se debiera tomar un acuerdo o constancia, e invita a que sea por unanimidad del Consejo, para dejar establecido de que estos números no constituyen precedente, sin perjuicio de que los números posteriores los va a fijar la consultora, ni siquiera los va a fijar el Consejo.

El Consejo deja constancia que, por unanimidad de sus miembros, se señaló que ninguno de los números del Informe puede constituir precedente para eventuales prepagos o eventuales negociaciones posteriores, porque no tienen nada que ver una cosa con la otra.

A continuación, el Abogado Jefe don Jorge Carrasco procede a dar lectura a los considerandos del Proyecto de Acuerdo contenido en el Memorándum N° 067235 de la Fiscalía:

"Considerando:

- a) Que la Ley N° 19.396, de 29 de julio de 1995, modificada por la Ley N° 19.459, de 5 de junio de 1996, facultó al Banco Central y a las empresas bancarias deudoras de obligación subordinada para convenir la modificación de las condiciones de pago de dicha obligación, optando por alguna de las modalidades previstas en ese texto legal.
- b) Que el Consejo del Banco Central de Chile, mediante Acuerdo N° 476-02-960118, publicado en el Diario Oficial de 20 de enero de 1996, procedió a dictar la normativa necesaria para la ejecución de la Ley antes referida.
- c) Que el N° 3 del Título Primero del Acuerdo N° 476-02-960118 exigió, para los efectos de lo dispuesto en los artículos 1° y 34° de la Ley N° 19.396, que las empresas bancarias deudoras de obligación subordinada presentaran al Banco Central de Chile un Prospecto en que manifestaran su intención de acogerse, en principio, a alguna de las modalidades de pago contempladas en la Ley N° 19.396.
- d) Que el \_\_\_\_\_ entregó con fecha 28 de mayo de 1996 una propuesta preliminar de negociación de la deuda subordinada procediendo a presentar el 21 de junio de este año, y luego de haber incorporado ciertas observaciones formuladas por este Banco Central de Chile, el Prospecto mencionado anteriormente, optando por la modalidad de pago que establecen los Párrafos Tercero y Quinto de la Ley N° 19.396, esto es, el pago de la obligación en cuarenta cuotas fijas, anuales y sucesivas, a través de la constitución de una Sociedad Matriz y de una Sociedad Administradora.



## BANCO CENTRAL DE CHILE

- e) Que la proposición formulada por el [redacted] ha sido analizada por una comisión designada por este Consejo, compuesta por funcionarios del Banco Central y asesores externos, la que ha emitido con fecha 20 de junio de 1996 el correspondiente Informe Técnico - que formará parte integrante del Acta de esta sesión - en el cual se concluye que no existe inconveniente para aceptar la modalidad de pago propuesta por el [redacted] sobre la base de diversas consideraciones que, en síntesis, son las siguientes:
- e.1) La capacidad esperada para generar excedentes por parte del [redacted] experimentará una merma si no renegocia su obligación subordinada, ya que se incrementaría la percepción de su riesgo de mercado, y, por ende, su costo de captación de fondos y la tasa de descuento de sus flujos;
  - e.2) El acogimiento del [redacted] a la modalidad de pago en cuarenta cuotas fijas, anuales y sucesivas reduce el riesgo del banco y mejora sus posibilidades de crecimiento, en comparación con la situación actual;
  - e.3) El pago de la obligación subordinada bajo la modalidad de cuarenta cuotas, aumenta la recuperación esperada del Banco Central de Chile en relación con la que lograría bajo la actual forma de pago."

El Presidente consulta si hay comentarios al Proyecto de Acuerdo.

El Jefe del Departamento Mercado de Capitales indica que en la página 3, en el primer párrafo, penúltima línea, falta un adjetivo a las cuotas para definirlo perfecto. Debería decir "cuotas fijas anuales, iguales y sucesivas"; lo de iguales no está incorporado.

El Consejo está de acuerdo para que se incorpore.

El Presidente solicita que en la página 2, punto e.1), termine la frase en: "y, por ende, su costo de captación de fondos." Poner un punto y no hacer una referencia explícita al tema de la tasa de descuento en el Proyecto de Acuerdo.

El señor Cox observa que en la página 2, letra e), en el contexto de las tres letras falta una consideración. Esto va en desmedro de la calidad de la garantía, dice, porque en el contexto del Banco incorporado, el Banco es sólo el acreedor, consecuentemente tiene una acreencia y un título que la exige y esto atenta contra la calidad de su garantía y eso no está planteado en esos términos. Del contexto de los tres puntos, no dice relación que el esquema de no incorporarse o de una incorporación posterior atenta contra la calidad de la garantía.

El Vicepresidente expresa que es eso exactamente lo que lee y agrega: "Cuando a mí me dicen que la capacidad esperada para generar excedentes y el riesgo cae y que la tasa de descuento cae, si el Banco se acoge, no está dicho expresamente, pero es exactamente eso."

Es que eso, responde el señor Cox, también son relativos a la calidad directa o acreencia. La capacidad de generación de utilidades es directo a tu acreencia, comenta, lo de tasa de descuento es relativo a la garantía. Está pensando que es correcta la lectura, que está implícito, pero para ojos de un lego es importante que quede claro.

El Vicepresidente encarga al Abogado Jefe que haga la redacción para agregar lo sugerido por el señor Cox.

El Presidente consulta si hay acuerdo en dejar el punto e.1) hasta "captación de fondos". Todos los consejeros están de acuerdo.

Por último, el señor Zahler tiene una duda que califica de más delicada y que está en el proyecto mismo y dice relación nuevamente con el tema del prepago en el punto



BANCO CENTRAL DE CHILE

2.3. No sabe si la palabra "prepago" puede cambiarse por "pago" o si este prepago se subentiende que es nominal a un valor nominal, o sería bueno explicitarlo.

Interviene el abogado externo, don José Antonio Rodríguez, quien cree que se entiende de la última forma, porque dice "por su monto total" y, en segundo lugar, dice "en el carácter de un prepago realizado con anterioridad a la suscripción".

El Fiscal sugiere que se cambie la palabra "prepagos" por "pagos".

El Presidente consulta si habría acuerdo o algún otro comentario o sugerencia al Proyecto que se aprobaría con los cambios que se han sugerido.

El Consejo aprueba el Proyecto de Acuerdo con los cambios citados y acuerda lo siguiente:

521E-01-960624 - Ley N° 19.396 - Aprueba, en principio, Prospecto presentado por el Memorandum N° 067235 de la Fiscalía.

1.- Aprobar, en principio y en las condiciones que se indicarán, el Prospecto que el Directorio del [redacted] presentó al Banco Central de Chile con fecha 21 de junio de 1996, en que manifiesta su intención de acogerse a las disposiciones de la Ley N° 19.396, de 29 de julio de 1995, modificada por la Ley N° 19.459, de 5 de junio de 1996, adoptando la modalidad contenida en los Párrafos Tercero y Quinto de esa Ley, esto es, el pago de la obligación subordinada en cuarenta cuotas, fijas, anuales, iguales y sucesivas, a través de una sociedad matriz y de una sociedad administradora.

2.- La aprobación en principio señalada en el número anterior, no incluye la conformidad de los aspectos del Prospecto que se indican a continuación, por las consideraciones que, en cada caso, se indican:

2.1.- La referencia a los artículos 11 y 12 de la Ley N° 19.396 que se formula en la letra A del N° I del citado Prospecto, por cuanto estas disposiciones deben entenderse modificadas de la manera que se prevé en los artículos 24, 28 y siguientes de la Ley N° 19.396 y en el Título Cuarto del Acuerdo del Consejo del Banco Central de Chile N° 476-02-960118.

Consecuencialmente, tampoco se aprueba el hecho de que el déficit que pueda producirse en la Cuenta de Excedentes para Déficit Futuros sea cubierto con el producto de "la dación en pago de acciones del [redacted] que se encontrarán prendadas en favor del Instituto Emisor";

2.2.- La aprobación de las modificaciones de los Estatutos del [redacted] contenida en la letra B del N° I del Prospecto para constituirse en Sociedad Matriz del nuevo [redacted] que se forme, quedará sujeta al cumplimiento de la condición suspensiva que se establece en el artículo 23 de la Ley N° 19.396, al igual que aquellas modificaciones que digan relación con la formación del nuevo [redacted] y de la Sociedad Administradora, modificaciones todas que, además, deberán contener las disposiciones aplicables de la Ley N° 19.396, no otorgándose la conformidad para aquellas normas que contravengan lo señalado en el numeral 2.1.- precedente;

2.3.- El canje de acciones de la Serie "A" previsto en la letra "D" del N° I del Prospecto queda condicionado, en su aprobación, al hecho de que éste sea autorizado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y a la circunstancia de que los recursos obtenidos en virtud de la opción que se otorga en la letra b) de dicha letra



## BANCO CENTRAL DE CHILE

"D" sea enterado, por su monto total, en el Banco Central de Chile en el carácter de un pago de la obligación subordinada realizado con anterioridad a la suscripción del contrato que modifique, al amparo de la Ley N° 19.396, las condiciones de pago de la obligación subordinada; y

- 2.4.- En lo que dice relación con el N° II del citado Prospecto no se otorga conformidad para todas aquellas estipulaciones que puedan contravenir lo expuesto en los numerales precedentes, sin perjuicio de que el contenido del contrato de modificación deberá ajustarse a las disposiciones atinentes de la Ley N° 19.396 y del Acuerdo N° 476-02-960118 del Consejo del Banco Central de Chile.

Finalmente, el Subsecretario de Hacienda deja constancia que en esta ocasión se ha seguido el procedimiento similar al de otras aprobaciones de prospecto en el sentido de comparar el valor presente de la deuda subordinada y con acogerse a la Ley 19.396, y cree que el equipo técnico ha hecho un trabajo que subyace que es un trabajo correcto, está bien hecho, pero que de todas maneras es importante que quede en la historia de la aprobación de este Consejo que así ha sido. En consecuencia, piensa que sería bueno tener un trabajo escrito, como lo ha dicho en otras oportunidades, para que quede como un anexo de todas estas decisiones acerca de cual es el criterio que se ha tenido para el conjunto de bancos, para las diversas metodologías y también para efectos comparativos entre bancos.

Agradece de todas maneras que se haya dado más información sobre esto.

El Presidente se suma a la posición del Subsecretario de Hacienda y pide a don Günther Held y al equipo técnico que cuando hayan terminado el trabajo más urgente a que están abocados, incorporen ese documento, porque cree que es muy necesario.

Se levanta la Sesión a las 10,35 horas.

  
JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente

  
ROBERTO ZAHLER MAYANZ  
Presidente

  
ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero

  
PABLO PINERA ECHENIQUE  
Consejero

  
VICTOR VIAL DEL RIO  
Ministro de Fe

by