



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 558E

558E-01-961023 Modifica Capítulos II y III del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorandum N° 73 de la Gerencia de División Internacional.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 558E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el viernes 23 de octubre de 1996

En Santiago de Chile, a 23 de octubre de 1996, siendo las 17,30 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud y con la asistencia del Vicepresidente, don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señor Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal Interino y Ministro de Fe, don Jorge Carrasco Vásquez;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

Inicia la Sesión el Presidente, don Carlos Massad, señalando que ésta ha sido convocada para tratar una modificación a la aplicación del encaje que impone actualmente la normativa cambiaria a ciertas inversiones.

Cede la palabra al Gerente de División Internacional quien se refiere al encaje del 30% a que están obligados los ingresos de divisas por concepto de créditos, depósitos e inversiones.

Señala el señor Le Fort que existen formas de eludir el cumplimiento del encaje, por ejemplo, dada la definición de los llamados "aportes de capital", que están exentos de encaje, algunos especuladores realizan inversiones financieras para arbitrar diferencias entre la tasa de interés doméstica y la internacional. No obstante, si estas inversiones financieras, como la compra de títulos de deuda, se efectuaran en una forma jurídica distinta a un aporte de capital, sí estarían afectas a la obligación de encaje. El uso de los aportes de capital para realizar arbitraje financiero dificulta la ejecución de las políticas monetaria y cambiaria y representa un costo para el Banco Central, por lo que la autoridad monetaria ha buscado y busca evitarlo.

Indica que el trabajo conjunto realizado con el Comité de Inversiones Extranjeras ha permitido precisar algunos cambios en las definiciones para hacer que la normativa cambiaria aplicable a las inversiones sea operativamente más sólida a la vez que coordinada en cuanto a su adecuación a las políticas vigentes. Esto implica eliminar la liquidación automática de las divisas provenientes de proyectos de inversión aún no aprobados por el Comité de Inversiones Extranjeras, lo que ya se ha realizado por el acuerdo adoptado en Sesión del 3 de octubre de 1996; adoptar por parte del Comité un criterio para seleccionar los proyectos de inversión directa y productiva que deben ser aprobados, de los financieros de cartera que deben ser rechazados, lo que se sugirió en el Oficio Res. N° 84 al señor Ministro de Economía, Fomento y Reconstrucción de fecha 11 de octubre de 1996.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Como último paso, el Gerente de División Internacional propone hacer aplicable el encaje a las inversiones provenientes del exterior realizadas por la vía del Capítulo XIV, con la sola excepción de aquéllas que puedan ser calificadas como inversiones directas o productivas. Se entiende por inversión directa o productiva los aportes de capital o compras de acciones o derechos en una sociedad ya constituida destinados a ampliar la capacidad productiva o a participar en la gestión de una sociedad que produce bienes o servicios con el fin de llevar adelante un plan de desarrollo productivo.

Agrega el señor Le Fort que los objetivos básicos del proyecto de acuerdo que está proponiendo son precisar algunas definiciones que afectan la aplicación del encaje cambiario, pero sin que ello signifique realizar alteraciones mayores a las normas vigentes. El cambio propuesto cierra un espacio o vacío particular que permite eludir la aplicación del encaje sin pretender ser un sustituto del ajuste global en la normativa que nos parece necesario. Para cumplir con los objetivos señalados, propone limitar los cambios y complementaciones a los Capítulos II y III del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en la forma que se detalla en el Proyecto de Acuerdo. En el Capítulo II, se modifica la definición de aporte de capital restringiéndola a aquellas que tengan por objeto ampliar la capacidad productiva. Consecuentemente, se incorpora en la definición de "inversión" aquellos aportes de capital que no tengan el propósito señalado. Por su parte, en el Capítulo III se añaden como excepciones a la obligación de encaje las inversiones directas o productivas, definidas precedentemente, y las inversiones destinadas a adquirir acciones de primera emisión en base a una convención celebrada al amparo del Capítulo XXVI (ADRs) del Título I, cambio, este último, que resulta necesario en atención a las modificaciones introducidas a la definición de aporte de capital ya referidas.

Los señores consejeros votan a favor del proyecto de acuerdo, con excepción del Consejero, don Alfonso Serrano, quien expresa que el tema en comento es una nueva extensión del encaje, es un perfeccionamiento de la norma que le parece que guarda completa racionalidad con los propósitos de éste. Sin embargo, como cree que lo que corresponde es pensar cómo eliminar el encaje, no desea seguir avanzando en esta área y cree que tarde o temprano se van a tener que enfrentar a la probabilidad de que este país pueda funcionar sin esta restricción. Es la razón por la que vota en contra.

El Consejo adopta el siguiente acuerdo:

558-01-961023 - Modifica Capítulos II y III del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorandum N° 73 de la Gerencia de División Internacional.

El Consejo, con el voto a favor del Presidente, Vicepresidente y Consejera, señora María Elena Ovalle y con el voto en contra del Consejero, señor Alfonso Serrano, acordó efectuar las siguientes modificaciones en los Capítulos II y III del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales:

TITULO I

Capítulo II

1. Incorporar, en el N° 13 de la Letra A.- al final del texto de la letra b) reemplazando el punto y coma, por una coma, lo siguiente:

"incluidas las divisas ingresadas al país con el objeto de constituir o aumentar el capital de una sociedad para un objeto distinto al señalado en la letra c) de este mismo número;"



BANCO CENTRAL DE CHILE

2. Reemplazar, en el N° 13 de la Letra A.-, el texto de la letra c), por el siguiente:

"a efectuar aportes de capital, entendiéndose por tales las divisas que ingresan al país con el objeto de constituir el capital de una sociedad o de aumentarlo, con el propósito de ampliar la capacidad productiva de bienes o servicios, excluidos los flujos puramente financieros; y"

Capítulo III

En el N° 6 de la Letra A), incorporar los siguientes dos nuevos párrafos a continuación del sexto:

"También estarán exceptuados de la obligación de encaje los aportes de capital a que se refiere la letra c) del N° 13 de la letra A.- del Capítulo II de este Compendio. Estarán asimismo exceptuadas las inversiones que estén destinadas a adquirir acciones o derechos en una sociedad existente con el objeto de participar en la gestión de dicha sociedad. Para optar a estas excepciones, los interesados deberán acreditar, a satisfacción de la Gerencia de División Internacional del Banco Central de Chile, en forma previa a la autorización de que trata el Punto II de la letra A del Capítulo XIV del Título I de este Compendio, que cumplen con los requisitos señalados precedentemente. A petición del interesado, cuando los antecedentes requeridos para acreditar la calidad de operación susceptible de ser eximida del encaje, no puedan ser presentados a tiempo, la operación podrá ser autorizada sujeta a la constitución del encaje, el cual será devuelto, sin intereses, una vez que se acredite, a satisfacción de la Gerencia de División Internacional, que se da cumplimiento a los requisitos del caso.

Se exceptúa, además, el ingreso de moneda extranjera destinado a adquirir acciones de primera emisión en virtud de una convención celebrada al amparo del Capítulo XXVI del Título I de este Compendio."

A continuación, el Presidente informa que en conversaciones con el Comité de Inversiones Extranjeras para buscar una mejor coordinación entre la labor del Banco Central y de ese Comité, se elaboró con ellos una forma de trabajo que permite definir mejor las tareas de ambas instituciones y establecer una forma de operación entre las dos, que hace más expedito el tratamiento de los distintos tipos de inversiones extranjeras. Esto, después de conversaciones con el Ministro de Economía, ha quedado incluido en una minuta de trabajo que fue preparada en el Banco como primer borrador, luego revisado por el Ministro de Economía y afinado hoy día en una sesión con el Ministro, con el Vice Presidente del Comité de Inversiones Extranjeras y con el Vice Presidente y Presidente del Banco Central en algunos aspectos menores de sugerencias que provenían de ellos.

Enseguida, el señor Massad procede a leer el texto de la minuta en la que han estado de acuerdo en esta reunión final de hoy en la tarde:

" El Consejo del Banco Central de Chile y el Comité de Inversiones Extranjeras han convenido en la adopción de tres medidas que establecen un ordenamiento en los ingresos de capitales externos más compatibles con las políticas vigentes sobre encaje cambiario y por tanto permiten una mejor aplicación de las primeras.

Primero, el Consejo del Banco Central de Chile adoptó un acuerdo a fin de requerir la autorización expresa del Comité de Inversiones Extranjeras para liquidar divisas correspondientes a inversiones realizadas al amparo del DL 600. Para este efecto se modificó el Capítulo XIV del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales



BANCO CENTRAL DE CHILE

de modo que en el futuro los inversionistas que soliciten amparar sus inversiones en el DL 600, sólo podrán liquidar divisas cuando cuenten con el respectivo contrato ya suscrito con el Estado de Chile o con la autorización expresa de la Vice Presidencia Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras.

Asimismo, el Banco Central tomó un acuerdo para hacer extensivo el encaje cambiario a las inversiones de cartera que se registren al amparo del Capítulo XIV del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central aun cuando ellas estén destinadas a constituir o aumentar el capital de sociedades o empresas establecidas en el país, cuando no están orientadas a ampliar la capacidad productiva de bienes o servicios, ni a participar de la gestión productiva de sociedades o empresas.

Consecuentemente con las medidas anteriores, el Comité de Inversiones Extranjeras ha adoptado el criterio de aceptar las solicitudes de inversión amparadas en el DL 600 preferentemente para las inversiones directas y productivas. Se entienden por tales las inversiones relacionadas con la expansión de la capacidad productiva de bienes y servicios o con la adquisición de propiedad en empresas existentes cuando ésta se realiza con el propósito de participar activamente en la gestión. Por lo tanto, se excluyen los flujos puramente financieros orientados primordialmente al arbitraje de tasas de interés. Estos últimos deberán canalizarse preferentemente por el Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central. De este modo la creación y ampliación de sociedades financieras que tengan por propósito principal la realización de actividades tales como la adquisición de bonos, pagarés, acciones o depósitos a plazo y otras de carácter financiero, las inversiones y aportes de capital en empresas corredoras de bolsa o en agencias de valores deberán acogerse preferentemente a las normas establecidas en el Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

Las medidas anteriores permiten un mejor ordenamiento de los flujos de entrada de capitales lo que favorece una eficiente aplicación de las políticas vigentes en materia de flujos internacionales de capital, en particular a través de estas medidas se permite una aplicación más precisa del encaje cambiario. De esta forma estarán libres de esta obligación aquellos flujos de inversión relacionados con la inversión directa y productiva, incluyendo aquélla que permite la transferencia de tecnología, amplía acceso a mercados externos y contribuye a mejorar la gestión productiva."

Hace presente el Presidente que esta minuta, que es una minuta interna de trabajo entre el Comité de Inversiones Extranjeras y el Banco Central, cuenta con el visto bueno del Ministro de Economía, del Vice Presidente Ejecutivo del Comité y del Vice Presidente y Presidente del Banco Central. Sin embargo, ella no es inmutable y por esa razón desea tener las opiniones que pudieran existir al respecto, tratando de preservar lo esencial de este acuerdo de trabajo, y en lo posible lo literal, para evitar nuevas discusiones con el Ministerio de Economía.

El Vicepresidente destaca que la modificación más importante respecto de un borrador que se distribuyó al resto de los consejeros, se refiere a eliminar la expresión "plan de desarrollo productivo" porque era un poco redundante al decir: "cuando ésta se realice con los propósitos de participar activamente en la gestión y en el marco de un plan de desarrollo productivo". Se eliminó para no dar la sensación de que la gente tiene que entregar un plan de desarrollo productivo.

El Gerente de División Internacional sostiene que esa frase estaba asociada a la participación en la gestión, en el caso que se tratara de compra de acciones de empresas existentes. Sabe que esto va a ser administrado por un criterio que va a aplicar el Comité en



BANCO CENTRAL DE CHILE

algunos casos y el Banco Central en otro y justo puede presentarse que cualquier compra de acciones se pueda decir que está hecho con el propósito de participar en la gestión de la empresa, aunque sea en forma minoritaria ejerciendo un derecho, tratar de elegir un director y ahí va a haber un problema de un criterio que puede ser de difícil aplicación.

En cambio, cuando hay un caso en que se trata de participar como socio de una empresa, porque se trata de incorporarse como socio estratégico, siempre hay vigente un plan de desarrollo productivo que está asociado íntimamente a la incorporación de ese nuevo socio. Esa es la racionalidad que tenía esa frase para tratar de eliminar una generalidad que en cualquier incorporación como comprador de acciones se podría decir que quería participar en la gestión, termina diciendo el señor Le Fort.

El Presidente responde diciendo que se suprimió la frase porque se podría entender que el Comité de Inversiones Extranjeras tenía que exigir la presentación de un plan de desarrollo productivo para la aprobación de la inversión, y esa era una señal que no queríamos dar en esta materia. Naturalmente, agrega, cuando uno tenga que evaluar la participación en la gestión, tendrá que pedir alguna información respecto de cómo se va a participar en esa gestión, pero lo que se trataba de evitar era de generar la idea de que hubiera que solicitarle a las empresas la presentación de un plan para poder aprobar la inversión.

No habiendo más temas que tratar, se levanta la sesión a las 17,50 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


CARLOS MASSAD ABUD
Presidente


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero


MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera


JORGE CARRASCO VASQUEZ
Ministro de Fe

