



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 601

- 601-01-970508 Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales -  
Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorándum N° 276.
- 601-02-970508 Modifica Capítulo XXVI Título I del Compendio de Normas de  
Cambios Internacionales - Memorándum N° 29 de la Gerencia de  
División Internacional.
- 601-03-970508 Instrucción al Gerente General para que considere inflación externa  
que indica para el cálculo de la canasta referencial de monedas  
contemplada en el Anexo N° 1 del Capítulo I del Título I del  
Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorándum  
N° 020 de la Gerencia General.



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION ORDINARIA N° 601  
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE  
celebrada el jueves 8 de mayo de 1997

---

En Santiago de Chile, a 8 de mayo de 1997, siendo las 12,00 horas se celebra la Sesión Ordinaria N° 601 del 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 señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer.

Asisten, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;  
Fiscal y Ministro de Fe, don Miguel Angel Nacur Gazali;  
Gerente de División Gestión y Desarrollo, doña Susana León Millán;  
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;  
Gerente de División de Estudios, don Felipe Morandé Lavín;  
Gerente de División de Comercio Exterior y Cambios Internacionales,  
Subrogante y Presidente de la Comisión Fiscalizadora de Normas  
de Cambios Internacionales, don Jorge Rosenthal Oyarzún;  
Revisor General, don Mario Ulloa López;  
Abogado Jefe, don Jorge Carrasco Vásquez;  
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

I. Pronunciamiento sobre Proyectos de Acta correspondientes a las sesiones N°s. 597E y 599, celebradas el 15 y 24 de abril de 1997, respectivamente.

El Presidente abre la Sesión presentando a los señores miembros del Consejo los Proyectos de Acta correspondientes a las sesiones N°s. 597E y 599, celebradas el 15 y 24 de abril de 1997, cuyas versiones finales se aprueban sin observaciones.

II. Temas tratados:

- Proposiciones de sanción y reconsideración acordadas por la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales en la Sesión N° 330 de fecha 29 de abril de 1997.
- Modificación del Capítulo XXVI "Convenciones relativas a adquisición de acciones de sociedades anónimas, y emisión de Títulos para su transacción en Bolsas Oficiales Extranjeras u otras modalidades", del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.



BANCO CENTRAL DE CHILE

- Cálculo de la canasta referencial de monedas prevista en la letra a), Anexo N° 1, Capítulo I Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

601-01-970508 - Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales - Proposiciones de sanción y reconsideración - Memorándum N° 276.

El Presidente de la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales da cuenta de las proposiciones de sanción y reconsideración formuladas por dicha Comisión.

El Consejo tomó nota de las proposiciones de que se trata y acordó lo siguiente:

- 1° Aplicar las multas cuyos números y montos se indican, a las firmas que se señalan, por no dar cumplimiento a la obligación de informar sobre el resultado de las operaciones de exportación y el destino de las divisas provenientes de las mismas y al no remitir la pertinente información dentro del plazo de 60 días desde su notificación, amparadas por las Declaraciones de Exportación que se mencionan:

<u>R.U.T.</u>	<u>Declaración Exportación</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	123745-0 125913-6		1-16517	1.930.-
	29832-5		1-16518	4.703.-
	30039-7		1-16519	4.000.-
	342004-8		1-16520	1.755.-
	333167-3		1-16521	3.042.-
	340832-3 340833-1		1-16522	4.796.-
	124952-1		1-16523	3.713.-
	9693-9		1-16524	7.650.-
	126031-2		1-16525	2.222.-
	140532-7		1-16526	6.000.-
	341541-9		1-16527	1.750.-
	351859-5		1-16528	9.674.-
	350222-2 351090-K		1-16529	10.279.-



BANCO CENTRAL DE CHILE

<u>R.U.T.</u>	<u>Declaración Exportación</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	338346-0		1-16530	3.958.-
	139426-0 139427-9		1-16531	2.580.-
	123654-3		1-16532	1.700.-
	125640-4		1-16533	25.793.-
	2041-4 2042-2			
	2043-0 2044-9			
	2045-7 2046-5			
	2047-3 2048-1			
	2049-K 2050-3			
	2051-1 2052-K			
	2053-8 2054-6			
	2055-4 2056-2		1-16534	49.377.-
	340977-K		1-16535	3.217.-

2° Aplicar las multas cuyos números y montos se indican, a las firmas que se señalan por haber infringido las normas del Capítulo VI, Título II del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en las operaciones amparadas por las Planillas de Anticipo de Comprador que se mencionan:

<u>R.U.T.</u>	<u>Planillas N°</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	285887-5		1-16536	1.783.-
	199351-4 199570-6		1-16537	1.877.-

El valor de las multas aplicadas deberá ser pagado en pesos, moneda corriente nacional, al tipo de cambio dado a conocer por este Organismo, en conformidad a lo dispuesto en el N° 6 del Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

3° Dejar sin efecto las multas cuyos números y montos se indican, aplicadas a las firmas que se señalan, por infringir las normas del Capítulo VI del Título II del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, en las operaciones amparadas por las Planillas que se mencionan, considerando que el exportador acreditó embarque dentro del plazo.

<u>R.U.T.</u>	<u>Planillas N°</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	199753-3		1-16415	566.-
	859607-2		3-02548	2.742.-



BANCO CENTRAL DE CHILE

<u>R.U.T.</u>	<u>Planillas N°</u>	<u>Nombre</u>	<u>Multa N°</u>	<u>Monto US\$</u>
	26214-0		1-16406	1.160.-

Asimismo, el Consejo tomó conocimiento de las multas dejadas sin efecto por la Comisión Fiscalizadora de Normas de Cambios Internacionales, durante el mes de abril de 1997, conforme a las facultades otorgadas por Acuerdo N° 556-01-961017, de acuerdo al siguiente detalle:

- Por no informar el destino de las divisas: 45 por un total de US\$ 451.512.-
- Por informar fuera del plazo establecido: 6 por un total de UTM 40.-

601-02-970508 - Modifica Capítulo XXVI Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorandum N° 29 de la Gerencia de División Internacional.

El Gerente de la División Internacional manifiesta que las normas del Capítulo XXVI del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, permiten a Sociedades Anónimas chilenas que cumplen ciertos requisitos, colocar sus acciones vía ADRs, en el exterior. El número 13 del citado Capítulo, norma respecto de la emisión de ADR primarios con las acciones derivadas de aumentos de capital, cuando la sociedad emisora ya cuenta con una Convención anterior, suscrita con el Banco Central de Chile.

El procedimiento normado en la letra a) del número 13 del Capítulo XXVI señala que: "Los tenedores de ADRs, que en su calidad de accionistas de la SOCIEDAD RECEPTORA ejercieren su derecho preferente para suscribir las acciones que se emiten como consecuencia del aumento de capital, podrán acoger dichas acciones al presente Capítulo, lo que implica la suscripción por el Banco Depositario de los correspondientes ADRs, sólo si se formalizare la oferta internacional."

Lo anterior significa que si en el período de oferta preferente la venta local de acciones se da en un número tal, que no quede una cantidad equivalente a un monto suficiente como para permitir la Oferta Internacional (US\$ 10 millones), los tenedores de ADRs que hubieren ejercido su derecho preferente, no pueden convertir las acciones así adquiridas en ADRs, títulos iguales a los originales que les dieron el derecho a participar en la oferta. En ese caso los tenedores de ADRs deberían acoger la nueva compra de acciones a las disposiciones del Capítulo XIV en lo que se refiere a aportes de capital.

Señala el señor Le Fort que la situación anterior ha sido representada, primeramente por Salomon Brothers Inc. quien ha participado como underwriter en algunas de las emisiones de ADRs de empresas chilenas y, con posterioridad, por y en calidad de sociedades receptoras de programas de ADRs, en los dos últimos casos, por haberse acordado recientemente aumentos de capital, los cuales deben ser ofrecidos en forma preferente a sus accionistas, entre los cuales se encuentran accionistas a través de ADRs.

En efecto, la Gerencia de División Internacional, en atención a las presentaciones señaladas y luego del análisis pertinente, ha concluido en que la norma es desfavorable para los tenedores de ADRs aunque los accionistas locales adquieren, por su derecho preferente, títulos de la misma naturaleza que aquéllos que le genera el derecho, no ocurre lo mismo con los tenedores de ADRs, quienes de ejercer su derecho preferente, quedarían con títulos de una diferente naturaleza; en este caso acciones cuya compra ha sido financiada por una inversión Capítulo XIV, sujeta a todas sus regulaciones.



## BANCO CENTRAL DE CHILE

Existe una diferencia en cuanto al período de permanencia o la liquidez de la inversión del exterior bajo las dos normas consideradas. Si la inversión se realiza mediante la emisión de ADRs primarios, la inversión puede ser liquidada en cualquier momento, ya sea en la bolsa internacional o mediante la venta de las acciones en el mercado local, mientras que si se realiza por el Capítulo XIV debe permanecer en el país por un año, no pudiendo tener liquidez internacional por ese período.

Debe tenerse presente que en cambio no existe diferencia entre las normas que permitieran la transformación o no en ADR de las ofertas preferentes, respecto de la aplicación del encaje. Esta obligación no se aplica ni para la emisión de ADR primarios, en la que se transformarían las acciones adjudicadas por tenedores de ADR en la oferta preferente, ni tampoco en el caso de que no hubiera emisión de ADR y dicha compra de acciones se acogiera a las disposiciones para aportes de capital bajo el Capítulo XIV. Se trataría en este caso de acciones de primera emisión que estarían incrementando el capital de una empresa productora de bienes y servicios, y en consecuencia correspondería a un aporte de capital libre de encaje.

Señala el señor Le Fort que en opinión de la División Internacional no constituye problemas que se emitan ADRs primarios a favor de los tenedores de ADRs que participen en una oferta preferente. Los adjudicatarios obtienen una ventaja en términos de liquidez internacional que no se considera inconveniente; en cambio sí parece inconveniente que se les permita adjudicarse las acciones con una operación Capítulo XIV libre de encaje. Las acciones adquiridas pueden ser liquidadas en el mercado secundario pasando el inversionista externo a mantener instrumentos de renta fija adquiridos sin encaje. Lo expresado, constituiría una operación de arbitraje inconveniente. Agrega que consultadas Fiscalía y la División de Estudios, no manifestaron oposición a esta iniciativa.

El Vicepresidente consulta cómo queda el requisito de clasificación al reemplazar el texto del N° 13, contestando el Gerente de División Internacional que queda tal cual se dispone en el N° 2 del Capítulo XXVI.

Lo que preocupa al señor Marshall es que en el N° 13 que trata de "aumentos de capital de sociedades receptoras que hubieren suscrito con anterioridad una Convención Capítulo XXVI" no aparece el requisito de clasificación dentro de los que se señalan en este nuevo texto y alguien podría desconocer los requisitos del N° 2 argumentando que éstos son sólo aplicables a aquellas sociedades que ya emitieron ADR por primera vez.

El Consejero señor Serrano tiene la impresión de que está cubierto en el primer párrafo del numeral 13.2 del proyecto de acuerdo, pero el Gerente de División Internacional dice que eso se refiere a la oferta internacional, la cual no necesariamente tiene que realizarse para que se efectúe una nueva emisión de ADR cuando hay una ampliación del capital. Es decir, puede que no se den los requisitos para una nueva emisión de ADR porque no se cumplen los montos mínimos, por ejemplo, sin embargo se creen ADR ante un nuevo aumento de capital en una empresa que ya los tiene. Cree el señor Le Fort que lo que plantea el señor Marshall no aparece dicho explícitamente.

Asimismo, el Gerente de División Internacional plantea el caso de una empresa que emitió antes ADR cuya clasificación luego de haber sido reducida, decide hacer un aumento de capital. Tenedores de esos ADR participan en la oferta preferente y se adjudican parte de ella, lo que de acuerdo a una posible interpretación de esta norma les daría derecho a que se emitan nuevos ADR a pesar de que la empresa ya no cumple con los requisitos generales que considera el Capítulo. Es necesario aclarar el alcance de la norma a este respecto, dice el señor Le Fort.



## BANCO CENTRAL DE CHILE

El Fiscal entiende que el único objeto que tiene el proyecto de acuerdo que se está discutiendo, es dar la posibilidad a aquellos accionistas que tienen derecho a suscribir preferentemente un aumento de capital de una sociedad anónima y que a su vez son tenedores de ADR de poder hacerlo. Las normas del Banco Central indican que para ese efecto, cumpliendo este requisito, hay que modificar la convención que se encuentra vigente. Por lo tanto, entiende que así hay que hacerlo y deben cumplirse los mismos requisitos generales para que se pueda celebrar la convención y en consecuencia el requisito debiera estar cubierto, dado que al emisor se le obliga a modificar la convención, y para modificarla tiene que hacerlo dentro de las normas vigentes. Por consiguiente, no obstante que no está dicho expresamente, entiende el señor Fiscal que deben cumplirse con los mismos requisitos que para poder celebrar una convención conforme al Capítulo XXVI, salvo aquellos que expresamente se exceptúen al respecto.

El Gerente de División Internacional agrega que debería entenderse entonces que de las tres condiciones para poder suscribir una nueva convención: rating, monto y underwriter, sólo las dos últimas están explícitamente exceptuadas en este texto.

El Fiscal reitera que la modificación que se propone sólo exceptúa de la aplicación de los requisitos generales contemplados en el Capítulo XXVI a aquellas materias que específicamente se señalen, rigiendo en lo demás plenamente el citado Capítulo XXVI.

Los Consejeros manifiestan su conformidad con esta interpretación.

El Abogado Jefe indica la conveniencia de dejar constancia en Acta acerca del alcance de la norma, para que sirva para dar interpretación auténtica del acuerdo.

El Presidente encarga a la Fiscalía de verificar que el Acta sea explícita en asegurar que la interpretación que se le dé al acuerdo sea la correcta.

El Consejo acordó modificar el Capítulo XXVI del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, sustituyendo el texto del número 13 por el siguiente:

"13.- Aumentos de Capital de SOCIEDADES RECEPTORAS que hubieren suscrito con anterioridad una Convención Capítulo XXVI.

13.1 Deberán acogerse a la o las Convenciones vigentes, las acciones correspondientes a aumentos de capital que, en uso de su derecho de suscripción preferente, adquieran los titulares de ADRs o los cesionarios de la respectiva opción, a través de la EMPRESA BANCARIA durante el período de oferta preferente fijado por la Ley. Para efectos de lo anterior, la EMPRESA BANCARIA y la SOCIEDAD RECEPTORA deberán suscribir con el Banco Central, durante el período de oferta preferente y en forma previa al ingreso de los respectivos capitales, la correspondiente escritura pública de modificación de la o las Convenciones vigentes, en términos tales que todas ellas se sujeten a las disposiciones vigentes a la fecha de suscripción de la escritura pública señalada.

13.2 Las acciones que se emitan como consecuencia de un aumento de capital podrán, adicionalmente, ser objeto de una oferta internacional en cuyo caso, para acogerse a las normas del presente Capítulo se requerirá autorización previa del Banco Central, el cual podrá otorgarla sólo si se da cumplimiento a los requisitos y se acompañan los antecedentes requeridos en las disposiciones del número 2 de este Capítulo.

Sin embargo, en relación con el monto mínimo de divisas a ingresar al país, sólo será necesario acreditar, en este caso, que se ha ingresado un capital no inferior a 10 millones de dólares, moneda de los Estados Unidos de América, o su equivalente en otras monedas extranjeras.



BANCO CENTRAL DE CHILE

La autorización definitiva del Banco Central quedará condicionada, en todo caso, a la suscripción de una Convención, que modifique la o las anteriores, en términos tales que todas ellas se sujeten a las mismas reglas vigentes a la fecha de la autorización de la nueva Convención.

- 13.3 En el caso que no se hubiere suscrito y pagado la totalidad de las acciones del nuevo aumento de capital y siempre que se hubiere formalizado la oferta internacional, los tenedores de ADRs, o las personas residentes y domiciliadas en el exterior que adquieran directamente dichas acciones del emisor o en rueda a través de las bolsas, podrán acogerlas a las disposiciones del presente Capítulo."

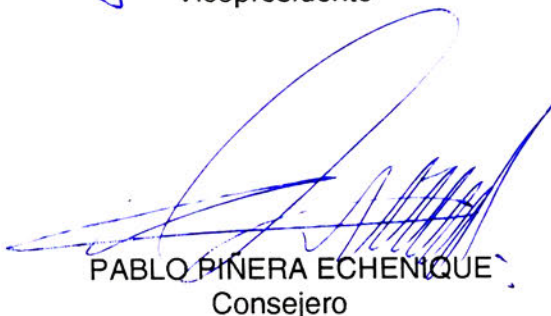
601-03-970508 - Instrucción al Gerente General para que considere inflación externa que indica para el cálculo de la canasta referencial de monedas contemplada en el Anexo N° 1 del Capítulo I del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales - Memorandum N° 020 de la Gerencia General.

El Consejo acordó instruir al Gerente General para que en el cálculo de la canasta referencial de monedas, prevista en la letra a), Anexo N° 1, Capítulo I, Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, considere una inflación externa igual a 0,011689% diaria, para el período comprendido entre el 10 de mayo de 1997 y el 9 de junio 1997.

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,20 horas.

  
JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente

  
CARLOS MASSAD ABUD  
Presidente

  
PABLO PINERA ECHENIQUE  
Consejero

  
MARIA ELENA OVALLE MOLINA  
Consejera

  
MIGUEL ANGEL NACRUR GAZALI  
Ministro de Fe

  
ALFONSO SERRANO SPOERER  
Consejero

