



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 570E

570E-01-961218 Ley N° 19.396 - Determina precio de mercado de las acciones del



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 570E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el miércoles 18 de diciembre de 1996

En Santiago de Chile, a 18 de diciembre de 1996, siendo las 18,45 horas se celebra la Sesión Extraordinaria N° 570E del Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Carlos Massad Abud, 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;
Abogado Jefe y Ministro de Fe Subrogante, don Jorge Court Larenas;
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;
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

Inicia la sesión el Presidente, don Carlos Massad A., señalando que esta reunión ha sido citada para determinar el precio de mercado de las acciones del y cede la palabra a don Jorge Court Larenas, Abogado Jefe Subrogante.

570E-01-961218 - Ley N° 19.396 - Determina precio de mercado de las acciones del

El señor Court comienza diciendo que, con fecha 17 de octubre de 1996, el Directorio del presentó al Banco Central de Chile el Prospecto en que manifiesta su intención de acogerse a las disposiciones establecidas en la Ley N° 19.396, modificada por la Ley N° 19.459, y en el Acuerdo del Consejo N° 476-02-960118.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Indica que en el N° 11 del citado Prospecto, el solicitante solicita la determinación del precio de mercado de las acciones de la Serie E, con el objeto de que sea conocida por la pertinente Junta Extraordinaria de Accionistas, que se celebrará el 19 de diciembre de 1996, haciendo presente que el número máximo de acciones que corresponderá emitir será de 35.100.000.000.-

Este precio, debe regir tanto para el caso de la dación en pago convencional de acciones al Banco Central, como para la oferta preferente a los accionistas, contemplada en el artículo 18 letra b) de la ley precitada.

Recuerda el señor Court que el Consejo, mediante Acuerdo N° 557E-01-961018, aprobó en principio, el Prospecto referido anteriormente y estableció que la dación en pago convencional de acciones sería acordada, en definitiva, conjuntamente con la aprobación definitiva de la modificación de pago de la obligación subordinada.

Por su parte, el Informe "Determinación del precio de las acciones del fusionado", de fecha 18 de diciembre de 1996, emitido por don José Miguel Zavala M., Jefe del Departamento Mercado de Capitales y don Gonzalo Sanhueza D., Jefe del Departamento Economía y Finanzas Internacionales, indica, en lo principal, que:

- i) Al considerar sólo el valor presente de los dividendos en la determinación del precio de la acción, éste fluctuaría entre \$ 10,19 y \$ 11,14. Si a este precio se le agrega el máximo beneficio del artículo 57 bis, de la Ley de la Renta, el precio estaría entre \$ 11,11 y \$ 12,15. En cambio, si en vez de incluir el beneficio tributario se incluye "el premio por control", que se ha pagado en el mercado chileno (del orden de 20%), el precio estaría entre \$ 12,23 y \$ 13,37.
- ii) Este último rango está dentro del rango de precios de mercado que se ha observado en el último año y más aún, en los últimos tres meses. Sin embargo, si se comparan estos valores con los valores del banco que se obtienen a partir de los indicadores de mercado (relación precio utilidad y valor de mercado a valor libro), el límite superior estaría fuera del rango. Por tanto, si se acota el rango por estos indicadores, el precio de las acciones se encontraría entre \$12,23 y 12,67.

En relación al Informe "Determinación del valor de referencia de las acciones del fusionado", de fecha 18 de diciembre de 1996, emitido por don José Miguel Zavala, Jefe del Departamento Mercado de Capitales, éste señala que el referido valor de referencia considerando el período posterior al anuncio público del Acuerdo del Banco Central, debería ser de \$ 11,40187, equivalente a UF 0,0008599850. El Banco Central, podrá aumentar o disminuir dicho valor en hasta un 15% para los efectos de determinar el precio de mercado de las acciones serie E de esa empresa bancaria.

Agrega el señor Court que el Superintendente de Valores y Seguros, en Oficio Ordinario N° 05832, de fecha 18 de diciembre de 1996, validó la información utilizada por este Banco Central para la determinación del valor de referencia de las acciones del fusionado y dictaminó que las acciones serie B de dicha empresa bancaria cumplen con lo dispuesto en las letras a), b) d) y e) de la Norma de Carácter General N° 66, durante el período comprendido entre el 19 de septiembre y el 17 de diciembre de 1996, ambas fechas inclusive.

Por último, informa el señor Court que el Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras, mediante Oficio Ord. N° 1076 de 18 de diciembre de 1996, señaló que ningún accionista, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas al fusionado, concentra más de un 65% del capital con derecho a voto, con lo cual se ha dado cumplimiento a lo dispuesto en la letra c) de la aludida Norma General N° 66.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El Presidente cede la palabra al Consejero señor Piñera quien señala que el equipo técnico con el cual se ha estado trabajando en este tema desde hace varios meses, al momento de proponer el precio de referencia y a su vez el plus que habría que aplicar de acuerdo al artículo de la Ley, ha considerado distintos factores.

El primero de ellos es el valor presente de los dividendos de cada acción, el segundo es que esta acción, por ser de primera emisión, tiene un efecto tributario de acuerdo al Art. 57 bis de la Ley de la Renta. Este precio fluctúa entre 0% y un máximo de 9%. Hay que considerar, además, el premio por venta paquete grande o controladores, porque cuando hay un paquete controlador que le da acceso a un director o a varios directores, obviamente esto conlleva un premio en el precio, que se ha reflejado en bastantes transacciones ocurridas en el pasado, cuyo sobreprecio ha sido bastante fluctuante.

Estos elementos, más el hecho que se ha considerado que el Informe Técnico original que dió origen al Contrato de Deuda Subordinada con el reflejaba un valor de mercado del orden de los 2.200 a 2.400 millones de dólares, fueron los elementos que se tomaron en cuenta para tomar la decisión.

Agrega el señor Piñera, que en base a esos antecedentes más los dos Informes Técnicos, que los consejeros tienen a su disposición, cree de que en esta opción preferente de acciones, a objeto de poder maximizar el precio de venta de la acción, por parte del Banco Central, se ha propuesto un precio de referencia equivalente a UF 0,00085998. Sobre este precio y tomando en cuenta las consideraciones expuestas en ambos documentos que se acompañan a la presente Acta y forman parte integrante de ella, cree que el Consejo debería aplicar un plus de un 10%, plus que se justifica en parte por el derecho tributario y parte también por el hecho del poder controlador por parte de quien compra. Además, no toma el precio de mercado de la acción en los últimos meses.

Se ha visto, dice, que la Bolsa ha estado bastante deprimida y han caído sus precios en los últimos tres meses. Los montos transados en la Bolsa son de un volumen tal que hace muy difícil tenerlo como única referencia para fijar el precio, dado que lo que el Banco Central está ofreciendo al mercado, es un monto equivalente o cercano a 800 millones de dólares. Luego, el precio de un monto pequeño transado en la Bolsa en un período de inclinación, no refleja exactamente el precio de mercado de la acción.

El planteamiento del Consejero señor Piñera y lo planteado por el Ministro de Fe Subrogante, son aprobados por cada uno de los señores consejeros.

El Presidente expresa sus agradecimientos al equipo técnico por su dedicación y seriedad para evaluar la situación y hacer una proposición y evaluación en cuanto a precio de acciones que se justifica y agradece también a los consejeros señores Piñera y Marshall que han estado a cargo de supervisar este trabajo y que han traído propuestas al Consejo.

El Consejo, por unanimidad de sus miembros, acordó lo siguiente:

1. Determinar, de acuerdo con lo señalado en la letra b) del artículo 18 y su relación con el artículo 11 de la Ley N° 19.396, que el "precio de mercado" de cada acción serie E que emitirá el será la suma de \$ 12,54206 (pesos).



BANCO CENTRAL DE CHILE

2. Establecer que el precio de mercado consignado en el número anterior, que ha sido establecido en conformidad con lo dispuesto en el Artículo 18 letra b) de la Ley N° 19.396, regirá tanto para los efectos de la oferta preferente, como para la dación en pago convencional de acciones del al Banco Central de Chile, previstas en el citado Artículo 18 letra b). Por tanto, la dación en pago convencional de hasta 35.100.000.000 acciones serie E, representará la cantidad de 33.204.027,87 Unidades de Fomento.
3. Instruir al señor Presidente del Banco Central de Chile en el sentido que informe al
 - Que el "precio de mercado" de cada una de sus acciones serie E, para los efectos de la dación en pago convencional de acciones prevista en la Ley N° 19.396, modificada por la Ley N° 19.459, asciende a la suma de \$ 12,54206 (pesos), que equivalen a la cantidad de 0,0009459837 (Unidades de Fomento); y
 - Que, sin perjuicio de lo anterior, deje constancia que la dación en pago convencional de acciones del al Banco Central de Chile será acordada, en definitiva, conjuntamente con la aprobación definitiva de la modificación de pago de la obligación subordinada que el mantiene con este Banco Central de Chile.

Se levanta la sesión a las 19,30 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


CARLOS MASSAD ABUD
Presidente


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejero


JORGE COURT LARENAS
Ministro de Fe (S)


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero

