

Claves de Latinoamérica



CHILE

Nº 50

Informe financiero



Abril, 2015



INTRODUCCIÓN

La economía chilena observó una clara desaceleración de la actividad en 2014, debido a la caída de la inversión y debilidad del consumo privado, acompañada por una inflación por sobre las metas del Banco Central, que ha persistido más allá de lo que esperado, no obstante la presencia -en el cuarto trimestre de 2014 y primero de este año- de "brotes verdes" que apuntan a un crecimiento del PIB superior a 2014 y que se ha estimado hasta de 3%.

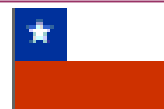
La economía se expandió el 2,7% en enero, la segunda mayor tasa de crecimiento desde abril del año pasado. En diciembre, en tanto, el indicador tuvo un incremento anual del 2,9%. Tales rendimientos, están aún lejos de lo que anticipó el Ministerio de Hacienda en septiembre pasado, cuando diseñó el Presupuesto fiscal para el actual ejercicio con un Producto de 3,6%.

La banca de inversión, por su parte, redujo la proyección para el crecimiento del consumo este año, situándolo en 2,6%. Y por el lado de la inversión, se anticipa un crecimiento marginal de 0,6%, después de que el año pasado el indicador sufriera un desplome del 6,2%.

Concordante con un IPC de febrero que duplicó las estimaciones del mercado al situarse en 0,4%, las entidades consultadas revisaron al alza en 0,2% la inflación esperada para diciembre de 2015, colocándola en 3%. Gran parte se explica por el traspaso del alza del tipo de cambio a los precios internos. Se estima que, superados los meses de marzo y abril, que en conjunto podrían inyectar el 1% o más de inflación, el IPC volvería a converger hacia el 3%. El tipo de cambio esperado para fin de año también se ha revisado al alza, desde niveles de \$ 623 a \$ 626 por unidad. En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo promedio esperado se recortó a 6,8%.

Pero según las cuentas nacionales por sector institucional publicadas por el instituto emisor, la posición financiera de los hogares chilenos ha empeorado merced a un endeudamiento doméstico que anotó un máximo

El gobierno también vio empeorar sus ratios financieros, con una deuda fiscal que se situó en el 18,5% del PIB en 2014, un 3,5% más que en 2013, constituyéndose en la mayor cifra desde que hay registro y en más del doble de lo que se registraba a finales de 2008 (8,4% del PIB).



desde que hay registros en el país sobre esta materia (2008), situándose en 61,6% de los ingresos disponibles, un avance de 3,6% respecto a 2013.

Este incremento se explicó por un aumento de los créditos vía préstamos otorgados por la banca, principalmente de largo plazo. De esta forma, la tasa de ahorro bruto de los hogares chilenos cayó hasta sólo el 9,4% de los ingresos disponibles, su mínimo en tres años. Como resultado, la capacidad de financiación de los hogares se redujo a 4,4% de sus ingresos, su piso desde 2011.

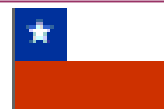
El sector empresarial no estuvo mejor y superó por primera vez una carga superior al tamaño de la economía chilena al dispararse el endeudamiento de empresas no financieras hasta el 100,6% del PIB, el mayor nivel desde que hay registro. El resultado estuvo determinado principalmente por las emisiones de bonos que las empresas efectuaron en los mercados internacionales, contratación de préstamos con empresas relacionadas en el exterior y la debilidad del peso frente al dólar.

Pero según las cuentas nacionales por sector institucional publicadas por el instituto emisor, la posición financiera de los hogares chilenos ha empeorado merced a un endeudamiento doméstico que anotó un máximo desde que hay registros en el país sobre esta materia (2008), situándose en 61,6% de los ingresos disponibles, un avance de 3,6% respecto a 2013.

El ahorro de las firmas no financieras se redujo a 7,5% del PIB, su nivel más bajo desde mediados de 2012, aunque también el informe reveló una bajada del 3% en la necesidad de financiación del sector respecto a 2013, hasta el 6,6% del PIB, lo que obedeció principalmente a la disminución del 3,4% en la formación bruta de capital, la que llegó a una tasa de 14,7% del PIB.

Finalmente, el gobierno también vio empeorar sus ratios financieros, con una deuda fiscal que se situó en el 18,5% del PIB en 2014, un 3,5% más que en 2013, constituyéndose en la mayor cifra desde que hay registro y en más del doble de lo que se registraba a finales de 2008 (8,4% del PIB). La situación responde a más emisión de bonos locales e internacionales,

mayor valoración de mercado de sus pasivos de renta fija, el impacto cambiario por el alza del dólar y el reajuste de su deuda en UF.



En dicho marco, y de acuerdo a la encuesta sobre créditos bancarios del primer trimestre de 2015 del Banco Central, la oferta de crédito se mantiene restrictiva, mientras que se percibe una demanda más débil para la mayoría de las carteras, excepto el sector inmobiliario que se recupera.

El comportamiento cauteloso que se deriva del anterior escenario es consistente con un aumento de los riesgos del sistema financiero global y, para el caso de Chile, porque los amortiguadores para hacer frente a estos shocks se presentan particularmente bajos, según advirtió el Fondo Monetario Internacional (FMI), citando los altos niveles de ratios préstamos/depósitos antes señalados, así como los impactos del alza del dólar y la caída de precios de los productos.

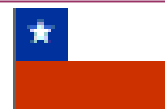
LA INDUSTRIA

El último informe de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) reveló un incremento del 9,77% en los préstamos entregados por bancos en enero de este año, comparado al mismo período del 2014, lo que significó que el monto total de deuda bancaria chilena subiera de \$ 107 millones de millones, a los \$ 118 millones de millones (unos US\$190 mil millones), cifra que se repartió entre 5.1 millones de personas, 7 mil más que en el primer mes del año pasado

En dicho escenario, los créditos de consumo bajaron 0,7%, los de vivienda subieron 2,6% y los comerciales tuvieron alza de 5,8%.

Las cifras de la SBIF, entregadas a mediados de abril, muestran que en materia de reparto de los diversos segmentos de productos no existe una entidad que lidere en todos, sino que hay una fuerte especialización en cada uno de ellos. En efecto, según los datos del regulador, en los créditos de hasta 20 UF, BancoEstado y Banco de Chile están empatados. En el nivel siguiente, de 20 UF (unos US\$800) a 50 UF (unos US\$ 2.000), el banco de Chile supera al estatal. Pero luego, BancoEstado emerge como líder en todos los segmentos de créditos desde las 50 UF a las 1.000 UF (unos US\$ 40 mil). El tramo más solicitado fue el de 50 UF a 200 UF, que atrajo a 1.240.916 clientes.

En los segmentos crediticios entre 1.000 UF y 200.000 UF (unos US\$ 8 millones), Santander lidera en clientes, mientras que, en el nicho de préstamos de mayor cuantía, desde las 200.000 UF, encabeza el Chile.



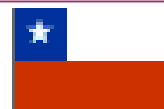
Las ganancias del sistema bancario nacional a febrero cayeron 31,2%, hasta los US\$ 431,1 millones, incluida la operación de Corpbanca en Colombia. Excluyendo la inversión de Corpbanca en Colombia, bajaron 33,1%, y llegaron a US\$ 403,9 millones. Según la SBIF, esta utilidad mostró un aumento respecto del mes anterior de 40,84% (40% excluido Corpbanca en Colombia). El mayor resultado mensual se originó, principalmente, por un aumento del resultado de operaciones financieras, menores gastos en provisiones por riesgo de crédito y menores gastos de apoyo, atenuados por un menor margen de intereses y menores comisiones netas.

Por entidad financiera, Banco de Chile se ubicó a la cabeza de la lista de ganancias con \$ 60.535 millones (unos US\$ 97,6 millones), seguido por Santander Chile, con \$ 59.475 millones (unos US\$ 95,9 millones) y de BCI con \$ 49.852 millones (unos US\$ 80,4 millones). Más atrás quedaron Corpbanca, con \$ 27.896 millones (unos US\$ 44,9 millones); BancoEstado, con \$ 15.575 millones (unos US\$ 25,1 millones) y BBVA Chile, con \$ 9.727 millones (unos US\$ 15,7 millones).

En materia de consumo, la SBIF publicó su primer informe anual sobre efectos de la aplicación de nueva Ley de Tasa Máxima Convencional (TMC), promulgada en 2013, con el objetivo de reducir las tasas de interés en los tramos sectores más vulnerables. Entre las principales conclusiones se encuentra que la rebaja implicó una caída de tasas desde niveles de 53,9%, previo a la promulgación de la ley, hasta 38,6% a fines de 2014 en el segmento de hasta 50 UF, y hasta 36,6% en el segmento de 50 a 200 UF.

Respecto del número de deudores, en 2014 se registró una bajada de 97.244 de consumo en el segmento de 200 UF o menos, mientras que para los créditos comerciales se observó un aumento de 18.640 deudores en el mismo tramo. Estimaciones preliminares indican que, tal como se preveía, en torno a 74 mil deudores de créditos de baja cuantía (hasta 20 UF) pudieron ser excluidos producto de la aplicación de la nueva Ley de TMC. Esta cifra aumentaría, como máximo, a 103 mil deudores, al considerar el tramo completo de 0 a 200 UF, según el documento.

Con características generales, la ABIF ha destacado la solidez de la banca chilena, al considerar el nivel de capital de la industria y su composición.



Con tales características generales, la ABIF ha destacado la solidez de la banca chilena, al considerar el nivel de capital de la industria y su composición. El índice de adecuación de capital (IAC) a nivel del sistema bancario se ha mantenido por encima del 13% desde 2009. A diciembre de 2014, el IAC se encontraba en 13,2%, muy superior al 8% que exige la normativa actual de suficiencia de capital y del 10,5% que regiría en el marco del requisito de capital de Basilea III.

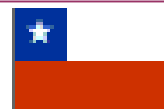
CASO PENTA Y LA AGENDA DE PROBIDAD

Como era previsible, tras el escándalo desatado por la detección de desvíos de dineros del Grupo Penta a la financiación de campañas políticas de partidos de derecha, en enero pasado comenzaron a observarse los primeros efectos del juicio entablado por el Servicio de Impuestos Internos (SII) contra los dueños del grupo, Carlos Alberto Délano y Carlos Eugenio Lavín, en la valoración del Banco del consorcio.

En efecto, a mediados de enero, el superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Eric Parrado, acudió hasta la Cámara de Diputados para exponer su visión ante la Comisión Investigadora del caso. En ella, Parrado informó que en el marco de sus facultades legales, han monitoreado al banco Penta en términos de solvencia y liquidez, encontrando que “no tiene problemas”, y que mantiene una “sana situación financiera” pues cuenta con un nivel suficiente de liquidez para pagar a los depositantes, aunque reconoció preocupación por el impacto reputacional.

Asimismo, aclaró que la legislación chilena sólo faculta al regulador a exigirle “integridad” a los controladores de una entidad bancaria cuando están solicitando la licencia, pero que no tienen las facultades para exigirle una vez que ya están funcionando o como causal en sí misma para quitarle la licencia, aun cuando Délano y Lavín sean formalizados por delito tributario y soborno.

Pero los efectos reputacionales se manifestaron y el mercado castigó a la entidad subiéndole la tasa de interés, tanto a bonos como a depósitos. Con todo, Parrado aseguró que la SBIF, de forma regular, realiza una supervisión en terreno a las diferentes entidades bancarias del sistema y, en el caso particular de Penta, se ha hecho un seguimiento permanente de la situación del banco.



Asimismo, dijo que ha habido una coordinación con los otros reguladores financieros (Superintendencia de Valores y Seguros y Superintendencia de Pensiones), para ir monitoreando a las diversas empresas que componen el grupo. Lo mismo que ha hecho con el Banco Central y el Ministerio de Hacienda a través el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) que analizó en enero y febrero la situación de Banco Penta.

En marzo, la situación del Banco se puso cuesta arriba, tras las medidas cautelares que se dictaron contra sus controladores y que significó que quedaran en prisión preventiva por más de 40 días en una institución carcelaria. Desde ese momento, la tasa de interés de sus depósitos de largo

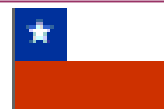
Tras el escándalo desatado por la detección de desvíos de dineros del Grupo Penta a la financiación de campañas políticas de partidos de derecha, en enero pasado comenzaron a observarse los primeros efectos del juicio entablado por el Servicio de Impuestos Internos contra los dueños del grupo

plazo en el mercado secundario se incrementó fuertemente respecto de sus pares. Si para bancos como el Santander o Chile se cobraba 0,31% a 0,35%, a Penta le pedían 0,55%, cifras que muestran el alto riesgo que se aplica a la entidad bancaria.

Banco Penta es una entidad financiera de nicho, que tiene apenas cerca de 2% de participación de mercado en colocaciones y un número limitado de clientes. De acuerdo al Central, consolidando todas las carteras de deuda, la que más creció en monto fue la de Penta, con un alza de 55% respecto a enero de 2014, alcanzando \$ 719 mil millones (unos US\$ 1.150 millones). En clientes, fue el que tuvo la segunda mayor alza del mercado, con 31,8%.

Ya en enero, algunas instituciones comenzaron a desprenderse de su exposición a Penta, entre ellas, el banco Itaú, que, por órdenes del directorio, inició la venta de US\$ 20 mil millones de depósitos de largo plazo que tiene de Penta. Cercanos a las negociaciones afirmaron que la mitad de estos -unos US\$ 10 mil millones- fueron vendidos en marzo, con la tasa de 0,55%.

Unas semanas antes del ser detenidos, Délano y Lavín habían encargado a JP Morgan el inicio de un proceso de venta del banco Penta respecto del cual se supo de varios interesados como Security, Credicorp y otros. Pero hasta ahora habría sólo una entidad que contrató a BTG Pactual



como asesores que iría adelantado, e incluso tendría un preacuerdo. Sin embargo, el interesado habría impuesto condiciones, en particular porque Penta no ha habido accedido a incluir las aseguradoras del grupo en el paquete. Asimismo, habría exigido que Penta redujera su cartera, razón por la que el grupo habría iniciado un proceso de aceleración en el cobro de los créditos entregados a empresas y varias ya han recibido una comunicación para que los préstamos sean pagados antes de los vencimientos convenidos.

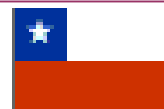
Y aunque el plan original de Penta contemplaba desprenderse del banco antes de la formalización de sus controladores, de manera de conseguir el mejor precio posible, ello finalmente no ocurrió. A mayor abundamiento, la entidad bancaria no ha despertado gran interés en el mercado, obligando al grupo a generar una nueva fórmula para vender sus activos que incluye la corredora y aseguradoras que son las que más interés han despertado, especialmente la de seguros de vida. Los nombres que han sonado como compradores son Pacífico -de Credicorp- y SURA.

Como resultado de proceso y efectos, la SBIF junto con Hacienda, anunciaron que se encuentran “estudiando en profundidad, en el contexto de la anunciada reforma (Ley General de Bancos), las modificaciones legales que sean necesarias para incrementar de modo ejemplarizador las

sanciones legales procedentes frente a incumplimientos graves a la LGB”. Asimismo, recordó que si bien “el examen de integridad respecto de los accionistas fundadores de un banco es un requisito que debe concurrir al momento de solicitar la aprobación de un nuevo banco” o cuando ingrese un nuevo socio relevante, “esta Superintendencia considera fundamental que quienes participen en el mercado bancario siempre mantengan una conducta irreprochable”.

Las frases del comunicado fueron interpretadas como una insinuación de que lo más recomendable es que el holding encabezado por los empresarios formalizados deje de controlar Banco Penta, lo mismo que ciertos directores de otros bancos que han sido mencionados en aristas del escándalo que ha derivado a otras empresas (SQM), como los ex ministros de Pinochet, José Antonio Guzmán y Hernán Büchi.

Unas semanas antes del ser detenidos, Délano y Lavín habían encargado a JP Morgan el inicio de un proceso de venta del banco Penta respecto del cual se supo de varios interesados como Security, Credicorp y otros.



Por otro lado, hasta hace un tiempo, contar con una licencia bancaria era considerado un activo en sí mismo. Pero en los últimos años el proceso de otorgamiento de éstas se ha agilizado, habiéndose entregado en el último tiempo una definitiva a BTG Pactual, y otra, aun provisoria, para el China Construction Bank. Con ambos empresarios con medidas cautelares (se encuentran con arresto domiciliario total) y la señal enviada por la SBIF, la enajenación del Banco adquiere urgencia y se estima que su materialización es cosa de semanas.

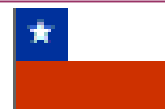
LA ASOCIACIÓN DE BANCOS

A inicios de abril, asumió como nuevo presidente para el período 2015-2017, Segismundo Schulín-Zeuthen, quien, tras reunirse con el Superintendente de Bancos, destacó la disposición de la banca para trabajar mancomunadamente en avanzar hacia mejores prácticas, así como en una nueva institucionalidad que se verá reflejada en los cambios a la Ley General de Bancos en proceso.

Como resultado del impacto Penta, el nuevo presidente de la ABIF sostuvo que el gremio va a revisar el estatuto de ética y buenas prácticas, el que tendrá que ser sancionado por el directorio y en función de eso se tomarán las decisiones que corresponden respecto de los socios del Banco Penta. Y aunque no se impuso una fecha, afirmó que el gremio está en proceso de "reflexión profunda", añadiendo que el sector tiene que trabajar en conjunto con la autoridad para que la regulación sea de calidad, que no haya sobrerregulación y para recuperar la confianza que exige la banca para su buen funcionamiento.

La mesa directiva ABIF quedó constituida por Luis Enrique Yarur (Banco BCI) como primer vicepresidente y Claudio Melandri (Banco Santander) como segundo vicepresidente. Además de los mencionados directores titulares, el nuevo directorio de la Asociación de Bancos quedó integrado por Pablo Granifo (Banco de Chile), José Said (Banco BBVA), Jorge Andrés Saieh (Corpbanca), Francisco Javier Sardón (Scotiabank), Boris Buvinic (Banco Itaú Chile), Renato Peñafiel (Banco Security) y Bernardo Matte (Banco Bice).

En la asamblea también se aprobó el ingreso al gremio del banco BTG Pactual, cuyo gerente general Alejandro Montero, destacó que el banco tiene mucho que aportar a la industria y a la asociación, sobre todo desde su experiencia y presencia en la región, así como de su posición internacional,



que ahora se incrementará una vez concluya el proceso de adquisición del banco suizo BSI.

CENCOSUD ANUNCIA VENTA DE BANCO PARÍS

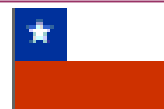
Hacia finales de abril, el gerente general de Censoud, Jaime Soler Botinelli, anunció que el holding venderá el Banco París en un proceso que se iniciará entre tres a seis meses más, después de que se cerrara el acuerdo de venta en 15 años del 51% de su administradora de tarjetas (Cencosud Administradora de Tarjetas-CAT) con 2,5 millones de titulares, a Scotiabank, hecho que debiera suceder la primera semana de mayo.

El acuerdo que permitirá al banco canadiense administrar el negocio de tarjetas del *retailer*, a través de la compra del 51% de la CAT, había sido anunciado el año pasado y, aunque inicialmente se esperaba su cierre para noviembre de 2014, demoró en recibir la aprobación del regulador. Según versiones de la propia empresa, los fondos le permitirán a Cencosud aliviar la carga de deuda, cuyo peso aumentó tras la compra de Carrefour, en Colombia y, de paso, alejar el fantasma de perder el *investment grade*. Asimismo, podrá reenfocar sus recursos -tanto económicos como humanos- en mejorar los márgenes de su negocio principal: supermercados.

Tras conocerse la información, las clasificadoras de riesgo Humphreys y Fitch Ratings ratificaron la nota de riesgo de los bonos Cencosud, manteniendo la tendencia en "Estable".

En términos generales, la operación implica que el Scotiabank desembolsará US\$ 280 millones al *retailer*, y adicionalmente, aportará el financiamiento para el 100% de las cuentas por cobrar en Chile, que alcanzan a unos US\$ 1.000 millones. Cencosud recibirá los US\$ 280 millones por la participación accionaria, y los US\$ 1.000 millones los inyectará Scotiabank a la cartera.

De los US\$ 1.000 millones, US\$ 750 millones serán destinados a pagar las acreencias del holding y el resto (US\$ 250 millones) para las deudas de Banco Paris. De los otros US\$ 280 millones, unos US\$ 100 millones serán para el patrimonio de la CAT, que será de US\$ 200 millones, y donde las dos compañías pondrán partes iguales.



Con el 100% de la deuda de Banco Paris saldada, Cencosud puede tomar decisión sobre el destino de la entidad que se quedaría sólo con la cartera de hipotecarios y que a febrero pasado llegó a poco más de \$ 11 mil millones (unos US\$ 17,7 millones), según cifras de la SBIF. Pero, aunque la cartera es baja, el valor de la licencia bancaria podría despertar más interesados, sobre todo porque hay extranjeros que están buscando entrar a Chile y este sería un camino con menos dificultades.

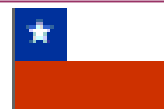
Tras conocerse la información, las clasificadoras de riesgo Humphreys y Fitch Ratings ratificaron la nota de riesgo de los bonos Cencosud, manteniendo la tendencia en "Estable".

La SBIF había autorizado a mediados de abril la participación mayoritaria de Scotiabank Chile en la sociedad Cencosud Administradora de Tarjetas S.A. y en la sociedad Cencosud Corredores de Seguros y Servicios S.A. con lo que Scotiabank podrá realizar las inversiones necesarias para concretar el acuerdo y, especialmente, para proceder a la adquisición de acciones de Cencosud Administradora de Tarjetas S.A. (CAT), constituyéndose ésta en sociedad de apoyo al giro bancario. Asimismo, Scotiabank podrá adquirir las acciones de Cencosud Corredora de Seguros y Servicios S.A, constituyéndola como sociedad filial de dicho banco.

FUSIÓN CORPBANCA-ITAU

Después de que CorpBanca rectificara a inicios de marzo que finalmente tendrá 33,13% de participación y no 32,92%, como anunció inicialmente, el pacto controlador de ambos aumentó a 66,71%, desde 66,5%. De esta forma, volvió a aparecer en escena la posibilidad de que se realice una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA), dado que la ley respectiva establece que "si como consecuencia de cualquier adquisición, una persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta alcanza o supera los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto de una sociedad anónima abierta, deberá realizar una oferta pública de adquisición por las acciones restantes, dentro del plazo de 30 días, contado desde la fecha de aquella adquisición". La legislación, empero, también establece excepciones, como son las fusiones, que es la operación que desarrollan CorpBanca e Itaú.

Para despejar cualquier duda, la entidad controlada por el grupo Saieh presentó una consulta a la SBIF, con el fin de que establezca si existe o no la obligación legal de lanzar una OPA. Concedores del tema indicaron que la



SBIF pedirá un informe a la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), tal como lo hizo cuando Cartica Capital consultó la misma materia.

Fuentes cercanas al proceso dijeron que, en cualquier caso, la situación obligará a que la junta extraordinaria de accionistas que tiene que realizar la entidad financiera local para que se pronuncie si aprueba o no la operación, se realice hacia fines del primer semestre, ya que en el banco prefieren esperar la respuesta del regulador antes de definir la convocatoria.

Pese a que la junta extraordinaria podría retrasarse hasta junio, las fuentes afirmaron que los plazos que manejan las matrices controladores se mantienen intactos. Es decir, la fusión se cerraría a fines del último trimestre del presente ejercicio, posiblemente en noviembre.

Dijeron, asimismo, que otros factores que postergarían la mencionada cita son los balances de la firma que tienen que estar auditados 90 días antes de que ésta se realice, lo que se suma al peritaje encargado por la entidad local para actualizar la valorización que posee cada firma, tras los resultados que se obtuvieron en 2014. Y si finalmente la junta de accionistas vota a favor de la fusión y ocurre lo mismo en el caso de Itaú, el paso más relevante que faltaría en términos regulatorios es que la SBIF entregue su visto bueno.

Santiago de Chile, Abril 2015