

Interrogantes alrededor de la fusión Corpbanca Itau Chile

1. Con fecha 26 de junio de 2015 la Junta Extraordinaria de Accionistas de Corpbanca aprobó su fusión con el Banco Itau Chile, el que previamente a ésta deberá realizar un aumento de capital por US\$ 652 mm. El nuevo grupo controlador accedería al 66.71% del capital del banco fusionado y para los efectos de la Ley de Mercado de Valores Itau Unibanco pasaría a detentar el control de la nueva entidad. Se acordó además un dividendo extraordinario por el ejercicio 2014 y una distribución del 50% de las utilidades del ejercicio 2015 para los accionistas de cada uno de los bancos antes de su fusión.
2. La única operación relacionada aprobada en la Junta Extraordinaria de Accionistas corresponde a la compra por parte del banco fusionado del 12.36% de Corpbanca Colombia de propiedad de CorpGroup en US\$ 330 mm, la que se complementa con la compra del 100% del Itau BBA Colombia en US\$ 140 mm.
3. **No** se sometió a la aprobación de la Junta Extraordinaria de Accionistas el paquete financiero exclusivo a favor de CorpGroup que fue **condición esencial y no separable de la transacción de fusión**, el que incluye un financiamiento a siete años de US\$ 1.200 mm, flujos mínimos garantizados a éste por parte de Itau Unibanco de US\$ 120 mm anuales por ocho años, opción de financiamiento con *call* – y sin *put* como contraprestación - a cinco años por el 6.6% del capital del banco fusionado y opción de financiamiento de aumentos de capital indefinidos y sin límites bajo igual estructura a cinco años con *call* y sin *put* como contraprestación asociada. Un paquete financiero con *upside* exclusivo a favor de un sólo accionista que obviamente afectó la **relación de canje** en perjuicio de los accionistas minoritarios de Corpbanca.
4. **No** se entiende cómo se cumple en esta transacción con los artículos 67 de la Ley de Sociedades Anónimas (2/3 de quórum para aprobar o ratificar operaciones relacionadas) y 147 de la misma (mayoría absoluta de directores no involucrados y necesidad de al menos una Evaluación Independiente de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la Sociedad). Siendo esta una sola operación integral, que consiste en un paquete financiero ofrecido a un solo accionista y paralelamente una relación de canje ofrecida a todos los accionistas de Corpbanca, corresponde preguntarse si ella no debió someterse íntegramente a la aprobación de una Junta de Accionistas en los términos exigidos por el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas sobre Operaciones con Partes Relacionadas. ¿Por qué en este caso unas operaciones relacionadas son aprobadas por Directores y otras por la Junta Extraordinaria de Accionistas?
5. Si como plantea el informe de la Universidad de Chile - solicitado por Corpbanca ante cuestionamiento de operación pero lamentablemente sin activa participación de terceros no involucrados - el paquete financiero no tendría mayor valor intrínseco, la **alternativa lógica sería renunciar a éste** y plantear la transacción de fusión como una pura y simple, sin condiciones. Ni KPMG, Merrill Lynch y Goldman Sachs analizan el valor del paquete financiero y ni menos dan cuenta de su obvia relevancia en la fusión *per se*.
6. **¿Qué alternativa real tiene un accionista minoritario** ante una transacción de fusión que se plantea condicionada simultáneamente a un paquete financiero exclusivo en favor de CorpGroup y a la negativa a una OPA que públicamente manifiesta Itau Unibanco, en un escenario contractivo del país y habiendo sido antes cuestionada la estabilidad del financiamiento de Corpbanca y sus operaciones relacionadas por el propio Banco Central?

7. El rol de la autoridad está en defender tanto la solvencia del sistema financiero como la igualdad de tratamiento ante iguales acciones. Hasta ahora, lo segundo no se cumpliría: existirían dos precios distintos para iguales acciones. **Lo mínimo sería conceder por parte de Itau Unibanco las mismas opciones de financiamiento y aumento de capital a todos los accionistas.**
8. Demás está decir nuevamente que lo que hubiere dado alguna salida alternativa a los accionistas minoritarios de Corpbanca hubiere sido exigir una OPA de conformidad al espíritu del Artículo 49 N°11 de la Ley de Bancos, sin condicionamientos preferentes a favor de uno de los accionistas como ha ocurrido en este caso con el referido paquete financiero.

Manuel Cruzat Valdés

15 de julio de 2015