

**FOR MANO**

Oficio Ordinario N° **18684** - 03/08/2012



**2012080102774**

Nro. Inscrip:175 - Superintendente



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

ORD. N° \_\_\_\_\_

**ANT.:** Hechos esenciales de 25 y 31 de julio de 2012; oficios 18.306 de 27 de julio de 2012, 18.351 de 30 de julio de 2012, 18.430 de 31 de julio de 2012 y 18.593 de 1 de agosto de 2012; respuestas de la sociedad de 31 de julio, 1 y 2 de agosto de 2012.

**MAT.:** Aumento de capital con aporte en bienes.

---

**DE :** SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

**A :** SEÑOR PRESIDENTE DEL DIRECTORIO, ENERSIS S.A.

---

Esta Superintendencia, de conformidad a sus facultades legales, en especial, las que le confieren los artículos 4° y 23 del D.L. N° 3.538 y en relación al hecho esencial de fecha 25 de julio de 2012, que informa el acuerdo del Directorio de esa sociedad de convocar a junta extraordinaria de accionistas, para el día 13 de septiembre del 2012, a fin de tratar, entre otras materias, un aumento de capital por el equivalente en pesos chilenos de hasta la suma de US\$MM 8.020, o la suma que determine la junta para ser pagado en dinero efectivo y/o con el aporte en dominio de bienes no dinerarios, cumple con señalar lo siguiente:



1.- De los antecedentes aportados en respuesta a los Oficios N° 18.351, N° 18.430 y N° 18.593 de fechas 30, 31 de julio y 1 de agosto de 2012, respectivamente, se ha constatado que la operación nació de una solicitud del controlador de la sociedad dirigida al directorio mediante carta de 18 de junio de 2012, en la cual se adjuntó una presentación descriptiva de la transacción propuesta, según la cual "Endesa Latam ("ELA") aporta a ENI<sup>1</sup> todas sus participaciones directas en holdings Latam (valorados en US\$ 4.4bn como valor central de un rango de valorizaciones de mercado). Los minoritarios de ENI suscriben una ampliación de capital dineraria de hasta US\$ 2.9bn para evitar diluirse en ENI."; y que el directorio de esa sociedad en sesión de 22 de junio de 2012, discutió la petición del controlador de esa compañía de analizar la conveniencia de convocar a una junta extraordinaria de accionistas para aumentar el capital mediante los aportes no consistentes en dinero.

Asimismo, consta que no se efectuó una evaluación por parte de ese directorio, respecto del aumento de capital en los términos planteados, acordándose designar un perito para evaluar los aportes no consistentes en dinero.

2.- De la revisión del acta de la sesión de directorio de fecha 22 de junio de 2012, específicamente, en la discusión respecto de la operación en comento, a la luz del informe jurídico solicitado por la compañía, y de lo expuesto en Oficio Reservado N° 106 de 2 de febrero de 2012 de esta Superintendencia, se indicó que la operación no es de aquellas reguladas por el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, sino que se trataría meramente de un aumento de capital pagadero en especies, en el cual la relación se da solamente entre los accionistas y no entre uno o más de éstos y la sociedad, y sería por tanto, una operación que requeriría de la aprobación exclusiva de la junta de accionistas.

3.- Que, por otra parte, en la sesión del Comité de Directores celebrada el 12 de julio de 2012, el referido Comité por la mayoría de sus miembros, y con el voto en contra del director independiente don Rafael Fernández Morandé, decidió que el aumento de capital en Enersis S.A. no constituía una operación entre partes

---

<sup>1</sup> Enersis S.A.

SVS  
Superintendencia de  
Valores y Seguros



relacionadas, y, por tanto, no debía regirse por el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.- De la revisión del acta de la sesión de directorio de 25 de julio de 2012, consta que el directorio no se pronunció sobre el aumento de capital, y, en cambio, se planteó que sólo le correspondía actuar como facilitador, a fin de que sean los accionistas quienes puedan manifestarse acerca de esta operación, no obstante que el propio controlador, en carta de 18 de junio de 2012, solicitó al directorio analizar la operación a fin de que evaluara la conveniencia de la misma para el interés social.

5.- La operación en cuestión, planteada al directorio de Enersis S.A. por su controlador (ELA), es decir, por una persona relacionada a la sociedad, termina considerando un aumento de capital para Enersis S.A. de aproximadamente US\$ 8.020 millones, esto es, por el equivalente al 60% del patrimonio contable de esta última al 30 de junio de 2012, y en el cual cerca de un 39% sería pagado en dinero por accionistas distintos al controlador y el restante, en aportes en participaciones societarias de diversas compañías de actual propiedad de ese mismo controlador.

6.- La operación antes descrita, no obstante ser un aumento de capital social, corresponde a una operación entre partes relacionadas, de acuerdo a las siguientes consideraciones:

a.-El artículo 146 de la Ley N° 18.046 establece: "Son operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y, además, alguna de las siguientes personas:

1) Una o más personas relacionadas a la sociedad, conforme al artículo 100 de la ley N° 18.045".

b.- El artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores señala: "Son relacionadas con una sociedad las siguientes personas:

*[Faint, illegible text, likely a signature or stamp]*



a) Las entidades del grupo empresarial al que pertenece la sociedad;”.

c.- Por su parte, el artículo 96 de la Ley de Mercado de Valores señala en su inciso 2°:  
“Forman parte de un mismo grupo empresarial: a) Una sociedad y su controlador...”

d.- El aumento de capital propuesto es precisamente una operación en la cual Endesa Latinoamérica S.A. tiene la calidad de controlador de Enersis S.A. y, por lo tanto, se dan los elementos jurídicos que exige el artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas, para operaciones de estas características, esto es, que las personas que intervienen son relacionadas y, por otra parte, estarían llevando a efecto una operación solicitada por el controlador, que consiste en un aumento de capital en Enersis S.A., en la cual posee un control superior a un 60% del capital, y que pagaría con acciones que posee en diversas sociedades en Latinoamérica.

e.- Que, a mayor abundamiento, la aprobación de la operación propuesta supone la celebración del o de los contratos de suscripción y pago de las acciones, los cuales se celebran entre la sociedad y el accionista controlador o con las sociedades de su mismo grupo. En consecuencia, y para el caso en cuestión, dado que existiría un contrato entre la sociedad y su controlador, se refuerzan las condiciones para considerar dicha operación como entre partes relacionadas, de acuerdo al artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas.

7.- Considerando que de acuerdo al aumento de capital propuesto, Endesa Latinoamérica S.A. aportaría a Enersis S.A. todas sus participaciones en sociedades en que desarrolla su negocio en Latinoamérica, y que los minoritarios de Enersis S.A. sólo podrían suscribir una ampliación de capital dineraria, es evidente el conflicto de interés en la operación, pues quien estaría en condiciones de cumplir con el aporte en participaciones societarias sería solamente el controlador de la sociedad. Esto es, existe un conflicto entre la conveniencia para el interés social de Enersis S.A., de agregar dichos bienes a sus activos y a qué valor, y el natural interés del controlador aportante, respecto a la valoración que se haga de los bienes con que pagará las acciones que suscriba.



8.- Cabe señalar, que el Oficio Reservado N° 106 de 2 de febrero de 2012 de este Servicio, invocado como fundamento en la sesión de directorio de 22 de junio de 2012, responde a una consulta específica de Enersis S.A., que dice relación con una situación particular de fusión de empresas, y por ende, a supuestos y hechos distintos a la situación aquí analizada, por lo que no resulta aplicable a este caso. En tal sentido, y de acuerdo a la normal y reiterada forma de actuar de esta Superintendencia, los pronunciamientos que ésta emite son caso a caso, en base a los hechos y antecedentes que se tienen a la vista, por lo que no son de aplicación general.

En este punto se debe anotar que la sociedad, al no consultar a esta Superintendencia por la aplicación del Título XVI de la Ley N° 18.046 para el caso en comento, no obstante la solicitud al Comité de Directores por parte del Director Independiente señor Fernández Morandé, actuó en forma distinta a lo obrado cuando formuló una consulta por la aplicación del citado Título, para el caso de fusiones antes referido, y se limitó a aplicar los informes legales preparados por sus abogados externos, y a hacer extensivo, a su vez, el contenido del citado Oficio Reservado.

9.- Por otra parte, de la revisión de las actas de las sesiones de directorio, en especial las de 22 de junio y 25 de julio ambas de 2012, consta que el directorio no se pronunció sobre el aumento de capital, en relación a su conveniencia para el interés social y el destino que se daría a los recursos obtenidos con el citado aumento, dado que consideró que sólo le correspondía manifestarse a los accionistas acerca de esta operación, en circunstancias que ello corresponde a una obligación del directorio, conforme lo dispone la Ley de Sociedades Anónimas, máxime si la operación fue planteada por el controlador de la sociedad, para ser pagada en cuanto a su parte, con bienes de su propiedad.

10.- Conforme a lo expuesto, la sola aplicación de los requisitos establecidos por la ley para el aumento de capital con bienes no consistentes en dinero, no resuelve, en este caso, el conflicto de interés, cuya resolución ha sido entregada por el legislador al Título XVI de la Ley N° 18.046.





11.- Por lo anterior, no considerar la operación planteada como una operación regida por el Título XVI de la Ley N° 18.046, significa dejar sin protección los bienes jurídicos resguardados por la ley, consistentes en velar por el interés de todos los accionistas y por la fe pública comprometida en el mercado de valores.

En virtud de las consideraciones de hecho y derecho antes expuestas y a fin de llevar a efecto la operación materia de este oficio, el directorio de esa sociedad deberá dar estricto cumplimiento a las disposiciones de los artículos 15, 67 y Título XVI de la Ley N° 18.046, puesto que éstas resultan complementarias y deben aplicarse conjuntamente en lo que correspondiere, informando a esta Superintendencia acerca de las medidas que al respecto adopte, dentro del plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación del presente oficio, debiendo en su respuesta, hacer referencia al número y fecha de éste.

Lo anterior, sin perjuicio de las demás acciones que pudiera adoptar la Superintendencia, en ejercicio de sus facultades.

Saluda atentamente a usted,

  
  
FERNANDO COLOMA CORREA  
CHILE  
SUPERINTENDENTE