



OFORD.: N°32131  
Antecedentes.: 1. Oficio Reservado N° 548 de 16 de agosto de 2018.  
2. Su respuesta de fecha 31 de agosto de 2018.  
Materia.: Informa.  
SGD.: N°2018110200309  
Santiago, 30 de Noviembre de 2018

De : Comisión para el Mercado Financiero  
A : Gerente General  
SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.

---

Se ha recibido su presentación de fecha 31 de agosto de 2018, mediante la cual responde requerimiento y solicita a este Servicio que se pronuncie sobre si, en consideración a la dispersión y distribución de la propiedad de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (en adelante también la "sociedad" o "SQM"), cabe la excepción contenida en la letra c) del artículo 99 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores (LMV). Al respecto cumpla con informar a usted lo siguiente:

A objeto de responder su solicitud, se revisarán los aspectos relativos al capital de la sociedad, el marco legal aplicable, el concepto de influencia decisiva y la aplicación de tales normas a la situación actual de Sociedad Química y Minera de Chile S.A.

#### 1. Distribución del capital de SQM.

En primer lugar, consta que las acciones en que se encuentra dividido el capital de Sociedad Química y Minera de Chile S.A., se encuentran a su vez divididas en series, que han sido denominadas series A y B.

Luego, de acuerdo con los antecedentes disponibles en este Servicio, del total de las acciones serie A de la sociedad, un 37,6% correspondería a Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. y su filial, y un 12,7% correspondería a la sociedad Potasios de Chile S.A. (en adelante, todas conjuntamente "Grupo Pampa"), lo que representa un total aproximado de un 50,3% de las acciones de la referida serie A y, por otra parte, de acuerdo a dichos antecedentes constaría además que Grupo Pampa ostentaría aproximadamente un 10,3% de las acciones serie B de Sociedad Química y Minera de Chile S.A.

En relación con la propiedad de otros accionistas, cabe considerar que, a la fecha, en la serie A, el Grupo Kowa ostenta una cifra cercana al 3,8% de la propiedad y el Grupo Nutrien un 43,8%, correspondiendo un total aproximado de 2,1% a otros accionistas. Por otra parte, en la serie B, un 0,1% correspondería al Grupo Kowa y el restante 89,6% sería de propiedad de otros accionistas.

De tal forma, el Grupo Pampa actualmente sería titular de un 31,99% del total de las acciones emitidas por SQM, considerando las series A y B conjuntamente.

## 2. Marco legal aplicable.

Luego, en relación con las disposiciones legales relativas al controlador de una sociedad anónima, es necesario considerar en primer término lo señalado por el artículo 97 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, que dispone sobre el particular:

"Es controlador de una sociedad toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones:

- a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas, o asegurar la mayoría de votos en las asambleas o reuniones de sus miembros y designar al administrador o representante legal o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades, o
- b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad."

En relación con el concepto de influencia decisiva, el artículo 99 del mismo cuerpo legal dispone:

"Se entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones..."

El mismo artículo contempla excepciones conforme a las cuales sin perjuicio de verificarse las circunstancias señaladas precedentemente, no se configura la hipótesis de influencia decisiva, ellas son:

- "a) Que exista otra persona, u otro grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que controle, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, un porcentaje igual o mayor;
- b) Que no controle directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas más del 40% del capital con derecho a voto de la sociedad, o del capital de ella si no se tratare de una sociedad por acciones, y que simultáneamente el porcentaje controlado sea inferior a la suma de las participaciones de los demás socios o accionistas con más de un 5% de dicho capital. Para determinar el porcentaje en que participen dichos socios o accionistas, se deberá sumar el que posean por sí solos con el de aquéllos con quienes tengan acuerdo de actuación conjunta;
- c) Cuando así lo determine la Superintendencia en consideración de la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad."

## 3. Análisis.

Como se ha señalado, las acciones en que se encuentra dividido el capital de la sociedad, se encuentran a su vez divididas en series (A y B). No obstante, para determinar la existencia de un controlador de conformidad con los artículos 97 y 99 de la Ley N° 18.045 de Mercado de valores, debe considerarse que tales disposiciones y, especialmente esta última, establece que se entiende existe influencia decisiva cuando una persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad. De tal modo, para efectos de determinar el cumplimiento de lo señalado en el referido inciso, conforme al mandato legal, se atenderá al total del capital de la sociedad, esto es, las acciones correspondientes a las series A y B consideradas conjuntamente.

En virtud de lo anterior, se observa que el Grupo Pampa controla un 31,99% del total de las acciones de la sociedad. Ello, preliminarmente, implica que el referido Grupo se encontraría en el supuesto contemplado en el primer inciso del artículo 99 de la LMV y, por tanto, podría eventualmente ser considerado como controlador en virtud de lo dispuesto por la letra b) del artículo 97 del mismo cuerpo legal.

Por tal motivo, a efectos de determinar si efectivamente nos encontramos en la hipótesis antes descrita, corresponde examinar si resulta aplicable al caso concreto alguna de las excepciones contempladas en los literales a), b) o c) del artículo 99 de la LMV.

Respecto del literal a) de la citada disposición, consta que conforme a los antecedentes disponibles en este Servicio, en la actualidad no existe una persona o grupo de personas que controle directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas un porcentaje mayor al 31,99% de la propiedad de SQM, razón por la cual sólo cabe descartar esta excepción.

Por otra parte, en relación con la excepción contenida en la letra b) del artículo 99 de la LMV consta que el Grupo Pampa controla menos del 40% de la propiedad de la sociedad. Sin embargo, los accionistas que poseen más del 5% de las acciones de SQM considerados conjuntamente no superarían el porcentaje de propiedad del referido Grupo Pampa, por lo cual cabe descartar esta excepción.

Por último, cabe referirse a la excepción contemplada en la letra c) del artículo 99 de la LMV.

### 3.1. Concepto de Influencia decisiva.

En relación con el concepto legal de influencia decisiva, el primer inciso del artículo 99 establece: "Se entenderá que influye decisivamente en la administración o en la gestión de una sociedad toda persona, o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta, que, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, controla al menos un 25% del capital con derecho a voto de la sociedad.". Al efecto, se observa que la disposición establece un supuesto que permitirá entender cuándo existe influencia decisiva en la administración o gestión de una sociedad. Para ello, el legislador ha determinado que al encontrarse el accionista (o grupo de ellos con acuerdo de actuación conjunta) en una posición que le significa poseer un porcentaje de participación específico de la propiedad de una sociedad, se entenderá (presumirá) que éste influye decisivamente.

Sin perjuicio de lo anterior, conforme a la misma disposición legal, la presunción mencionada admite excepciones, unas determinadas objetivamente, como ocurre con los casos de los literales a) y b) del referido artículo 99 de la LMV y otra, entregada a la determinación de este Servicio, como señala expresamente la letra c) que se analiza. Ello tiene dos consecuencias relevantes para el análisis materia del presente oficio:

i) El legislador ha previsto un supuesto general en el primer inciso del artículo 99 de la LMV, que puede ser desvirtuado, en el caso de la letra c), en consideración a circunstancias específicas y particulares relacionadas con la propiedad de una determinada sociedad.

ii) La hipótesis de influencia decisiva del primer inciso del artículo 99 de la LMV establece un elemento objetivo (la participación en el capital) que permite determinar cuándo nos encontramos con tal influencia. No obstante, este elemento por sí sólo, no es suficiente para determinar la existencia de influencia decisiva, que podría verse afectada con la aplicación de la excepción de la letra c) del artículo 99 de la LMV.

En consecuencia, despejado lo anterior, es necesario determinar a qué corresponde el concepto de influencia decisiva.

En primer lugar, corresponde precisar que lo que se intenta determinar es el concepto de "influencia decisiva en la administración de una sociedad", conforme concuerdan la letra b) del artículo 97 de la LMV y el primer inciso del artículo 99 del mismo cuerpo legal. Enseguida, es menester considerar que la ley no ha previsto una definición de tal concepto.

Luego, en aplicación de las facultades interpretativas que han sido otorgadas a este Servicio por el número 1 del artículo 5 del Decreto Ley N° 3.538, debemos considerar que influencia en su infinitivo influir, es definido por la Real Academia de la Lengua Española en su segunda acepción como: "Dicho de una persona o de una cosa: Ejercer predominio, o fuerza moral" y, por su parte, respecto del concepto "decisiva" la referida Academia señala que éste corresponde a: "Que decide o resuelve"

En consecuencia, una construcción de influencia decisiva en base al sentido natural y obvio de las palabras que conforman el concepto debería corresponder a: "Ejercer un predominio que permita decidir o resolver". Ello en el ámbito de la administración de las sociedades anónimas, por tanto, debería traducirse en: "El ejercicio de un predominio que permita adoptar decisiones relativas a la administración de la sociedad."

Determinado el concepto de influencia decisiva, es menester establecer cómo éste aplica a la realidad de una sociedad anónima.

Como se ha indicado, el ejercicio de la influencia decisiva encuentra un contexto específico y determinado, que corresponde a la administración de una sociedad. Para ello entonces, resulta indispensable considerar que la administración de las sociedades anónimas es ejercida por el directorio, tal como señala expresamente el artículo 31 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, que al efecto dispone: "La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas."

De tal modo, el ejercicio de una eventual influencia decisiva debe ser observado, para el caso de las sociedades anónimas, en el predominio que un accionista o grupo de ellos pueda ejercer en las decisiones adoptadas por el directorio, que corresponde al órgano de administración de este tipo social.

En suma, para la aplicación de la excepción contemplada en el literal c) del artículo 99 de la LMV lo que debe despejarse es si, no obstante concurrir la presunción del primer inciso del referido artículo, es posible determinar que Grupo Pampa no ejerce un predominio que le permita adoptar decisiones relativas a la administración de SQM (lo que sólo ocurrirá en su directorio) en consideración a la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad.

### 3.2. Distribución y dispersión de la propiedad de SQM.

Como es posible apreciar, la letra c) del artículo 99 de la LMV otorga a este Servicio la facultad de determinar que no se configura una hipótesis de influencia decisiva, en consideración a la distribución y dispersión de la propiedad de la sociedad.

Luego, en relación con la distribución de la propiedad de SQM, conforme a la información que obra en poder de este Servicio respecto de los accionistas con participaciones relevantes, ésta se encontraría repartida de la siguiente forma: un 32% en manos del Grupo Pampa y un 23,77% en manos del grupo Nutrien.

Por otra parte, cabe considerar que a nivel desagregado, la serie A corresponde a aquella serie que ostenta primordialmente los poderes políticos dentro de la sociedad, toda vez que ella elige 7 directores del total de 8 que conforman el directorio de SQM. En ella el Grupo Pampa ostenta un 50,3% de las acciones y el Grupo Nutrien posee un 43,8%.

Enseguida, en relación con la dispersión de la propiedad de la sociedad, el artículo trigésimo primero de los estatutos sociales de SQM establece que ningún accionista de la serie A o B podrá ejercer el derecho a voto por más del 37,5% de las acciones suscritas y con derecho a voto de cada una de dichas series, y para el cálculo de dicho porcentaje deberán sumarse las acciones del accionista que sean de propiedad de personas relacionadas con él. De tal forma, no obstante los

porcentajes de participación que actualmente detentan, ni el Grupo Pampa ni el Grupo Nutrien podrán ejercer más del referido 37,5%.

Como se ha señalado, el directorio de SQM se encuentra conformado por 8 miembros, de los cuales la serie A elige 7 directores, y la serie B, uno. Además, considerando lo señalado en los párrafos anteriores, se desprende que en la serie A ninguno de los accionistas pueda designar más de 3 directores y, de tal manera, ninguno de ellos puede obtener una mayoría en el órgano de administración de la sociedad. En consecuencia, considerando la actual dispersión y distribución de la propiedad de la sociedad, no existe un accionista o grupo de accionistas con un mismo controlador que pueda influir decisivamente en la administración de SQM.

#### 4. Conclusiones.


Atendido el concepto de influencia decisiva, y los antecedentes relativos a la estructura de propiedad y la administración de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. tenidos a la vista y en base a los antecedentes que se dispone, este Servicio estima que actualmente Grupo Pampa no ejerce influencia decisiva en la administración de dicha sociedad ya que no tiene un predominio en la propiedad que le permita adoptar decisiones de administración de ella y, por lo tanto, no es atendible que sea considerado como controlador conforme lo establecido en la letra b) del artículo 97 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.

Finalmente, se hace presente que la opinión de este Servicio, en cumplimiento de lo ordenado por la letra c) del art. 99 LMV corresponde a una apreciación de la distribución y dispersión de la propiedad de SQM a un momento determinado y en atención a circunstancias particulares de la sociedad, de modo que una modificación en la distribución y dispersión antes mencionada podría significar una apreciación distinta, sobre todo considerando las limitaciones establecidas en los estatutos de Sociedad Química y Minera S.A.

ISMV/ CSC/ DHZ wf 889543

Saluda atentamente a Usted.



  
**CRISTIAN ÁLVAREZ CASTILLO**  
INTENDENTE DE SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES  
POR ORDEN DEL PRESIDENTE  
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Oficio electrónico, puede revisarlo en [http://www.cmfchile.cl/validar\\_oficio/](http://www.cmfchile.cl/validar_oficio/)  
Folio: 201832131918277IscsWXvwGJWGwkBhXtdCUGkJeskIBE