

**FOR MANO**

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



**2012080102774**

Nro. Inscrip:175 - Superintendente



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.

106



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:

10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30  
31  
32  
33  
34  
35  
36  
37  
38  
39  
40  
41  
42  
43  
44  
45  
46  
47  
48  
49  
50  
51  
52  
53  
54  
55  
56  
57  
58  
59  
60  
61  
62  
63  
64  
65  
66  
67  
68  
69  
70  
71  
72  
73  
74  
75  
76  
77  
78  
79  
80  
81  
82  
83  
84  
85  
86  
87  
88  
89  
90  
91  
92  
93  
94  
95  
96  
97  
98  
99  
100  
101  
102  
103  
104  
105  
106  
107  
108  
109  
110  
111  
112  
113  
114  
115  
116  
117  
118  
119  
120  
121  
122  
123  
124  
125  
126  
127  
128  
129  
130  
131  
132  
133  
134  
135  
136  
137  
138  
139  
140  
141  
142  
143  
144  
145  
146  
147  
148  
149  
150  
151  
152  
153  
154  
155  
156  
157  
158  
159  
160  
161  
162  
163  
164  
165  
166  
167  
168  
169  
170  
171  
172  
173  
174  
175  
176  
177  
178  
179  
180  
181  
182  
183  
184  
185  
186  
187  
188  
189  
190  
191  
192  
193  
194  
195  
196  
197  
198  
199  
200  
201  
202  
203  
204  
205  
206  
207  
208  
209  
210  
211  
212  
213  
214  
215  
216  
217  
218  
219  
220  
221  
222  
223  
224  
225  
226  
227  
228  
229  
230  
231  
232  
233  
234  
235  
236  
237  
238  
239  
240  
241  
242  
243  
244  
245  
246  
247  
248  
249  
250  
251  
252  
253  
254  
255  
256  
257  
258  
259  
260  
261  
262  
263  
264  
265  
266  
267  
268  
269  
270  
271  
272  
273  
274  
275  
276  
277  
278  
279  
280  
281  
282  
283  
284  
285  
286  
287  
288  
289  
290  
291  
292  
293  
294  
295  
296  
297  
298  
299  
300  
301  
302  
303  
304  
305  
306  
307  
308  
309  
310  
311  
312  
313  
314  
315  
316  
317  
318  
319  
320  
321  
322  
323  
324  
325  
326  
327  
328  
329  
330  
331  
332  
333  
334  
335  
336  
337  
338  
339  
340  
341  
342  
343  
344  
345  
346  
347  
348  
349  
350  
351  
352  
353  
354  
355  
356  
357  
358  
359  
360  
361  
362  
363  
364  
365  
366  
367  
368  
369  
370  
371  
372  
373  
374  
375  
376  
377  
378  
379  
380  
381  
382  
383  
384  
385  
386  
387  
388  
389  
390  
391  
392  
393  
394  
395  
396  
397  
398  
399  
400  
401  
402  
403  
404  
405  
406  
407  
408  
409  
410  
411  
412  
413  
414  
415  
416  
417  
418  
419  
420  
421  
422  
423  
424  
425  
426  
427  
428  
429  
430  
431  
432  
433  
434  
435  
436  
437  
438  
439  
440  
441  
442  
443  
444  
445  
446  
447  
448  
449  
450  
451  
452  
453  
454  
455  
456  
457  
458  
459  
460  
461  
462  
463  
464  
465  
466  
467  
468  
469  
470  
471  
472  
473  
474  
475  
476  
477  
478  
479  
480  
481  
482  
483  
484  
485  
486  
487  
488  
489  
490  
491  
492  
493  
494  
495  
496  
497  
498  
499  
500  
501  
502  
503  
504  
505  
506  
507  
508  
509  
510  
511  
512  
513  
514  
515  
516  
517  
518  
519  
520  
521  
522  
523  
524  
525  
526  
527  
528  
529  
530  
531  
532  
533  
534  
535  
536  
537  
538  
539  
540  
541  
542  
543  
544  
545  
546  
547  
548  
549  
550  
551  
552  
553  
554  
555  
556  
557  
558  
559  
560  
561  
562  
563  
564  
565  
566  
567  
568  
569  
570  
571  
572  
573  
574  
575  
576  
577  
578  
579  
580  
581  
582  
583  
584  
585  
586  
587  
588  
589  
590  
591  
592  
593  
594  
595  
596  
597  
598  
599  
600  
601  
602  
603  
604  
605  
606  
607  
608  
609  
610  
611  
612  
613  
614  
615  
616  
617  
618  
619  
620  
621  
622  
623  
624  
625  
626  
627  
628  
629  
630  
631  
632  
633  
634  
635  
636  
637  
638  
639  
640  
641  
642  
643  
644  
645  
646  
647  
648  
649  
650  
651  
652  
653  
654  
655  
656  
657  
658  
659  
660  
661  
662  
663  
664  
665  
666  
667  
668  
669  
670  
671  
672  
673  
674  
675  
676  
677  
678  
679  
680  
681  
682  
683  
684  
685  
686  
687  
688  
689  
690  
691  
692  
693  
694  
695  
696  
697  
698  
699  
700  
701  
702  
703  
704  
705  
706  
707  
708  
709  
710  
711  
712  
713  
714  
715  
716  
717  
718  
719  
720  
721  
722  
723  
724  
725  
726  
727  
728  
729  
730  
731  
732  
733  
734  
735  
736  
737  
738  
739  
740  
741  
742  
743  
744  
745  
746  
747  
748  
749  
750  
751  
752  
753  
754  
755  
756  
757  
758  
759  
760  
761  
762  
763  
764  
765  
766  
767  
768  
769  
770  
771  
772  
773  
774  
775  
776  
777  
778  
779  
780  
781  
782  
783  
784  
785  
786  
787  
788  
789  
790  
791  
792  
793  
794  
795  
796  
797  
798  
799  
800  
801  
802  
803  
804  
805  
806  
807  
808  
809  
810  
811  
812  
813  
814  
815  
816  
817  
818  
819  
820  
821  
822  
823  
824  
825  
826  
827  
828  
829  
830  
831  
832  
833  
834  
835  
836  
837  
838  
839  
840  
841  
842  
843  
844  
845  
846  
847  
848  
849  
850  
851  
852  
853  
854  
855  
856  
857  
858  
859  
860  
861  
862  
863  
864  
865  
866  
867  
868  
869  
870  
871  
872  
873  
874  
875  
876  
877  
878  
879  
880  
881  
882  
883  
884  
885  
886  
887  
888  
889  
890  
891  
892  
893  
894  
895  
896  
897  
898  
899  
900  
901  
902  
903  
904  
905  
906  
907  
908  
909  
910  
911  
912  
913  
914  
915  
916  
917  
918  
919  
920  
921  
922  
923  
924  
925  
926  
927  
928  
929  
930  
931  
932  
933  
934  
935  
936  
937  
938  
939  
940  
941  
942  
943  
944  
945  
946  
947  
948  
949  
950  
951  
952  
953  
954  
955  
956  
957  
958  
959  
960  
961  
962  
963  
964  
965  
966  
967  
968  
969  
970  
971  
972  
973  
974  
975  
976  
977  
978  
979  
980  
981  
982  
983  
984  
985  
986  
987  
988  
989  
990  
991  
992  
993  
994  
995  
996  
997  
998  
999  
1000



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.

10/10/2009  
10/10/2009  
10/10/2009



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**  
**SUPERINTENDENTE**