

POR MANO

Oficio Ordinario N° **28135** - 28/10/2011



2011100155175

Nro. Inscrip: 597 - Fiscalía de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS



INTENDENCIA
RES Y SEGUROS

ORD.: N° _____

ANT.: **Presentación de fecha 27.09.11
de Quiñenco S.A.**

MAT.: **Responde consulta sobre
obligación de efectuar OPA de
2/3 en un aumento de capital.**

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : GERENTE GENERAL
QUIÑENCO S.A.
ENRIQUE FOSTER SUR N° 20, PISO 14
LAS CONDES, SANTIAGO

En razón de su presentación de fecha 27 de septiembre de 2011, mediante la cual formula una consulta respecto de si es necesario realizar una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) en caso que el Grupo Quiñenco alcance o supere los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto de Compañía Sud Americana de Valores S.A. (CSAV) como consecuencia de la adquisición de acciones de pago provenientes de un aumento de capital, cumpla con informar lo siguiente:

1.- El artículo 199 bis de la Ley de Mercado de Valores, en término casi idénticos a los del derogado artículo 69 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, establece:

"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.

Dicha oferta deberá hacerse a un precio no inferior al que correspondería en caso de existir derecho a retiro.

Av. Libertador Bernardo
O'Higgins 1449
Piso 9°
Santiago - Chile
Fono: (56-2) 473 4000
Fax: (56-2) 473 4101
Casilla: 2167 - Correo 21
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

De no efectuarse la oferta en el plazo señalado y sin perjuicio de las sanciones aplicables al incumplimiento, nacerá para el resto de los accionistas el derecho a retiro en los términos del artículo 69 de la ley N° 18.046. En este caso, se tomará como fecha de referencia para calcular el valor a pagar, el día siguiente al vencimiento del plazo indicado en el inciso primero. (...)

De la lectura de la disposición transcrita permite concluir que los derechos que, tanto el legislador de 1982 y como el de 2009, quiso proteger no son otros que la liquidez de mercado de las acciones y el efectivo o real ejercicio del derecho a voto de cada acción en la adopción de decisiones que requieren del acuerdo de los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.

2.- En contra posición a lo antes expresado, el legislador en el artículo 199 de la Ley de Mercado de Valores, sólo establece la obligación de efectuar una OPA para el caso que en una toma de control se pague un precio "sustancialmente superior al del mercado"¹, esto es un "premio de control", aun cuando las acciones sean enajenadas por el controlador de la sociedad, tengan presencia bursátil y el precio de la compraventa se pague en dinero. En consecuencia, dándose estas tres condiciones y no existiendo un precio de control, de acuerdo con la ley no es necesario efectuar una OPA para tomar el control de una sociedad anónima abierta.

3.- El artículo 199 bis, inciso cuarto, en su parte final señala, al igual que su antecesor el artículo 69 ter de la Ley de Sociedades Anónimas, que no es obligación realizar una OPA cuando se alcancen los dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto como consecuencia de las operaciones indicadas en el inciso segundo del artículo 199.

4.- A su vez, el artículo 199, inciso segundo, número 1, dispone que se exceptúan de someterse al procedimiento de oferta pública las adquisiciones provenientes de un aumento de capital, mediante la emisión de acciones de pago de primera emisión, que por el número de ellas, permita al adquirente obtener el control de la sociedad

¹ Precio de mercado de una acción, es aquel que resulte de calcular el promedio ponderado de las transacciones bursátiles, que se hayan realizado entre el nonagésimo día hábil bursátil y el trigésimo día hábil bursátil anteriores a la fecha en que deba efectuarse la adquisición. Precio sustancialmente superior al de mercado, es aquel valor que exceda al precio de mercado calculado e la forma antes indicada, en un porcentaje que determinará una vez al año la Superintendencia, mediante norma de carácter general,^(*) y que no podrá ser inferior al 10% ni superior al 15%. (literales i) y ii) del inciso 1° del artículo 199 de la LMV). ^(*) NCG N° 101 de 22.12.2000. ^(*) NCG N° 101 de 22.12.2000 determina que el precio de una acción será considerado como sustancialmente superior al de mercado cuando sea igual o superior a 10%.

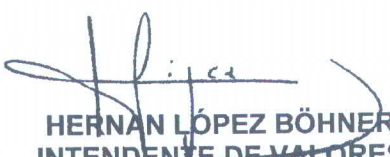


SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

emisora. Lo anterior tiene su fundamento en que al no existir premio de control en este tipo de adquisiciones, el legislador no estimó necesario que se efectuara una OPA.

5.- En orden a que operen los artículos antes señalados y sus excepciones, el Grupo Quiñenco debe suscribir sólo aquel porcentaje de acciones correspondientes a la prorrata a que tenía derecho en el periodo de opción preferente. Si sólo suscribiendo este porcentaje alcanza los dos tercios de las acciones, opera la excepción y no tendrá que realizar una OPA. En caso contrario, esto es, que obtenga los dos tercios como consecuencia de haber suscrito mas acciones que aquellas que le correspondían a prorrata, el grupo debe realizar una OPA toda vez que no queda comprendido en la excepción establecida en el citado artículo 199 bis, como esta Superintendencia lo ha señalado ² al interpretar el antiguo artículo 69 ter de la Ley N° 18.046.

Saluda atentamente a Ud.


HERNAN LÓPEZ BÖHNER
INTENDENTE DE VALORES
POR ORDEN DEL SUPERINTENDENTE

AMS - PCL

² Oficio N° 2097 de 28.03.2003 y Oficio N° 2591 de 29.03.2004.