

Santiago, 18 de junio de 2024

- Antecedentes:
1. Presentación de 09.01.2024 efectuada por Sociedad Química y Minera de Chile S.A.
  2. Oficio Ordinario N°27.980 de 29.02.2024.
  3. Presentación de 22.05.2024 efectuada por Inversiones TLC SpA.
  4. Oficio Ordinario N° 66683 de 28.05.2024.
  5. Hechos esenciales de fecha 31.05.2024 en que se informa por parte de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. y Corporación Nacional del Cobre de Chile, la firma del Acuerdo de Asociación entre ambas.
  6. Presentación de 03.06.2024 efectuada por Sociedad Química y Minera de Chile S.A.
- Materia: Responde.

De : Comisión para el Mercado Financiero

A : Inversiones TLC SpA

Hacemos referencia a la presentación del N°3 de los Antecedentes, efectuada por representantes de la entidad INVERSIONES TLC SpA ante este Servicio, en la que se solicita se requiera a SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A. ("SQM") convocar a una junta extraordinaria de accionistas al amparo de lo establecido en los artículos 57 N°4, 58 N°4 y 67 N°9 de la Ley N°18.046, Ley de Sociedades Anónimas ("LSA"). Lo anterior, en el marco del Memorandum de Entendimiento suscrito el 27 de diciembre de 2023, que derivó en la negociación, suscripción e implementación del Acuerdo de Asociación celebrado con fecha 31 de mayo de 2024 entre la CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE ("Codelco") y esa entidad (la "Asociación"), informado mediante hechos esenciales conforme al numeral 5 de los antecedentes.

Inversiones TLC funda su solicitud principalmente en el hecho de que la Asociación implica una operación compleja que no se encuentra limitada a la fusión de las filiales de SQM:

SQM Salar, y de Codelco: Minera Tarar, sino que el acuerdo involucra actos jurídicos que recaen sobre activos importantes de propiedad de SQM. Así, hace presente que la CMF no contaba con antecedentes relevantes al momento de emitir el pronunciamiento contenido en el Oficio del N° 2 de los Antecedentes, en el que se estimó que la fusión de las filiales de SQM y Codelco en los términos planteados en la presentación del N° 1 de los Antecedentes, correspondía a materias que debían ser conocidas por el Directorio de la sociedad matriz, al no encontrarse sometidas al conocimiento y decisión de la Junta de Accionistas por mandato de la Ley N° 18046.

La solicitante agrega que los artículos 57 N°4, 67 N°9, 69 N°3 de la LSA y 121 RSA tienen el propósito de mitigar el problema de agencia que existe entre los accionistas y los directores, pero también el existente entre accionistas minoritarios y mayoritarios. Así, a su juicio, se otorga a la Junta de Accionistas la competencia para decidir sobre asuntos extraordinarios que por su importancia escapan de la administración de la sociedad, protegiendo a los inversionistas frente a la modificación de las condiciones existentes al momento de realizar la inversión.

En lo que respecta a las hipótesis establecidas en el artículo 67 N°9 de la LSA, Inversiones TLC SpA alega que este Servicio ha entendido el concepto de “enajenación” en un sentido especialmente restrictivo, haciendo una calificación formal de los actos mediante los cuales se materializa una operación, y con ello, obviando la finalidad de protección de los inversionistas contenida en estos artículos.

La solicitante centra su punto en el concepto de “enajenación” contenido en la hipótesis número 4 de la norma en comento, entendiendo que el uso de la expresión “cualquier enajenación” permite la posibilidad de entender actos que tradicionalmente no se enmarcan dentro de este concepto. En tal sentido, destaca que lo relevante de la hipótesis es la pérdida del control de la filial por parte de la matriz, cuestión que en el caso en análisis se produciría con el vencimiento del plazo de las preferencias de las acciones serie B en poder de SQM en el año 2031, mediante el canje de las acciones Serie A y Serie B por acciones de una serie única en una relación 1:1. Por lo tanto, la utilización de la voz “enajenación” por parte del legislador no debe ser instrumentalizada para restringir la tutela de los derechos de los accionistas minoritarios de una sociedad anónima.

Finalmente, Inversiones TLC SpA argumenta que, incluso bajo una interpretación restrictiva del concepto “enajenación” en el artículo 67 N°9 LSA, la Asociación igualmente constituiría un acto de enajenación. Esto se debe a que *“SQM, como accionista, deberá canjear o entregar sus títulos de crédito, acciones, a la sociedad emisora de los mismos”*. En este sentido, señala que SQM se desprende del dominio de las acciones en favor de la sociedad emisora de las mismas, extinguiéndose estas y naciendo un nuevo título con características distintas que ingresaría al patrimonio de SQM.

Analizadas las presentaciones del Antecedente y las argumentaciones expuestas, en virtud de las disposiciones contenidas en los artículos 3 y 5 del D.L. N° 3.538 de 1980, esta Comisión cumple con manifestar a usted lo siguiente:

1. Preliminarmente, se hace presente que este Servicio comparte lo expresado en su presentación relativo a que el denominado Acuerdo de Asociación, en los términos comunicados al mercado, comprende una serie de actos que no se agotan en la fusión de las filiales de SQM y Codelco, y por lo tanto, debe ser analizado en su totalidad.

2. Señalado lo anterior, es menester precisar que el legislador nacional ha determinado que la administración de una sociedad anónima corresponde al directorio de la misma, y sólo de modo excepcional, con texto expreso legal o estatutario, ciertas decisiones de administración son de pronunciamiento de la junta de accionistas, como es el caso contemplado en el N°4 del artículo 57 y en el N°9 del artículo 67. En este sentido, el artículo 40 de la LSA dispone: *“El directorio de una S.A. la representa judicial y extrajudicialmente y para el cumplimiento del objeto social, esta investido de todas las facultades de administración y disposición que la ley o el estatuto no establezcan como privativas de la junta de accionistas”*. A mayor abundamiento, conforme a lo dispuesto en el artículo 31 de la LSA, la administración de la sociedad anónima le corresponde al directorio y dicha función general de administración es indelegable.

Por esta razón, las materias de administración entregadas por el legislador al conocimiento de la Junta de Accionistas son excepcionales y se encuentran expresamente señaladas en la ley o en los estatutos sociales. En este mismo orden de ideas, el derecho a retiro que detenta el accionista disidente en la aprobación por Junta de Accionistas de aquellas materias indicadas expresamente por el legislador o los estatutos es doblemente excepcional, y, por lo tanto, debe ser interpretado restrictivamente.

Lo anterior, encuentra su resguardo en la responsabilidad del Directorio en el ejercicio de sus atribuciones, en el sentido que este órgano no podrá liberarse de cumplir sus funciones y responder por la correcta ejecución de sus deberes entregando el conocimiento, discusión y decisión a la junta de Accionistas materias propias de su competencia. En este orden de ideas, se ha pronunciado con anterioridad este Servicio, entre otros, en los Oficios Ordinarios N°20613 de 22 de septiembre de 2015 y N° 60894 de 04 de diciembre de 2020.

3. Por otro lado, resulta de suma relevancia aclarar que, en atención a lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 39 de la LSA, el Directorio de una sociedad anónima vela por el interés social, por cuanto representa a todos los accionistas y debe anteponer este interés a cualquier otro. Así, los directores no pueden privilegiar los intereses de uno o más accionistas en particular por sobre aquellos que benefician a la entidad. Considerando lo señalado, no resulta atendible que el conocimiento de determinadas materias por parte del Directorio *per se* implique una afectación a los derechos de los accionistas minoritarios, o una menor protección a los mismos.

4. Teniendo en cuenta lo mencionado, el análisis que debe efectuarse en el presente asunto no versa respecto a si el tipo de operaciones contenidas en el Acuerdo de Asociación, en atención a la importancia o magnitud que representa para las entidades involucradas, debiesen ser conocidas por la Junta de Accionistas en desmedro del Directorio, sino que, si la ley o la voluntad social expresada en los estatutos de las

entidades así lo establecen.

En este sentido, el N° 9 del artículo 67 de la LSA establece 4 hipótesis que requieren aprobación de la Junta Extraordinaria de Accionistas con un quorum de dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto: **i)** La enajenación de 50% o más de su activo, sea que incluya o no su pasivo, lo que se determinará conforme al balance del ejercicio anterior; **ii)** La formulación o modificación de cualquier plan de negocios que contemple la enajenación de activos por un monto que supere dicho porcentaje; **iii)** La enajenación de 50% o más del activo de una filial, siempre que ésta represente al menos un 20% del activo de la sociedad; y **iv)** Cualquier enajenación de sus acciones (esto es, las acciones de la filial que representa al menos el 20% del activo de la sociedad) que implique que la matriz pierda el carácter de controlador.

5. Sobre el concepto de “enajenación” contenido en el mencionado artículo, esta Comisión reitera sus pronunciamientos anteriores. Así, en Oficio Ordinario N°187 de 06 de enero de 2011 se indicó que: *“atendido que la Ley N°18046 no reguló de modo diferente la “enajenación”, debemos entender que si existe un título translaticio de dominio y un modo de adquirir, hay enajenación”*. Respecto a la aplicación del denominado sentido amplio del concepto “enajenación”, es decir, comprender también como parte integrante de este concepto la constitución de derechos reales limitativos del dominio, este Servicio no considera útil tal discusión para el caso en concreto, toda vez que no se aprecia la constitución de derechos reales en la operación analizada. Por otro lado, en relación al vocablo “cualquier” que acompaña al termino “enajenación” en la hipótesis número iv), es posible afirmar que dicho adjetivo se utiliza como contrapunto a los porcentajes señalados en las hipótesis anteriores. Por lo tanto, no se requiere por parte del legislador una enajenación que involucre un porcentaje determinado de acciones, en atención a que con la enajenación de una sola acción se podría perder el control de la filial.

6. Hechas estas precisiones, de la información tenida a la vista por esta Comisión, no resulta posible concluir que se verifiquen los supuestos legales contenidos en el N°9 del artículo 67 de la LSA. Lo anterior, en atención a que: **i)** no se enajena el 50% del activo de SQM; **ii)** no existe plan de negocios que implique enajenar el 50% del activo de SQM; **iii)** la Asociación no supone enajenación de activos de SQM Salar; al contrario, significa la incorporación de activos nuevos a su patrimonio; y **iv)** no existe enajenación de acciones, ya que SQM no transfiere las acciones en SQM Salar que detentaba con anterioridad a la fusión.

Sobre este último punto, se reitera lo señalado en el Oficio N°27.980 de 29 de febrero de 2024, en cuanto a que en operaciones de fusión, conforme al artículo 99 de la LSA, el canje de acciones es un acto material que no altera los derechos sociales que los títulos representan.

En este sentido, la pérdida del control de SQM en SQM Salar a partir del año 2031, no es consecuencia de una enajenación de las acciones en ésta, sino que es el efecto de la entrada de nuevos activos en SQM Salar como producto de la absorción de Minera Tarar, activos que, en la práctica, le permitirían a SQM Salar continuar explotando su giro más

allá del año 2030. Así, producto de la Asociación, SQM no se desprende de elementos importantes de su negocio porque no transfiere las acciones de su filial a entidad o persona alguna, sino que las mantiene en su poder materializadas en instrumentos distintos. En definitiva, la situación que tendrá SQM en la nueva sociedad fusionada, no se deriva del canje de acciones, sino que es producto del aumento de capital y la emisión de nuevas acciones planificados en la filial que permitirán el ingreso de Minera Tarar, lo que en definitiva conlleva que dichos derechos se vean diluidos.

7. En el mismo sentido, cabe expresar que el canje de acciones en el marco de la fusión no significa una enajenación de estas, ya que no existe por una parte la intención de transferir el dominio sobre las mismas, y por otra la intención de adquirirlo, es decir, dichas acciones no pasan al dominio de un tercero. En este sentido, las nuevas acciones de SQM Salar serían adquiridas en una primera emisión, en forma originaria por SQM, mientras que las antiguas acciones se extinguen.

Por lo tanto, en consideración a que, conforme lo expuesto, no se verifican los supuestos artículos 57 N°4, 67 N°9, 69 N°3 de la LSA, esta Comisión estima que no corresponde que una Junta Extraordinaria de Accionistas de SQM se pronuncie sobre el denominado Acuerdo de Asociación, de modo que dicha operación debe ser analizada y resuelta por el Directorio de SQM. Lo anterior sin perjuicio del derecho de los accionistas, de corresponder, a perseguir las responsabilidades de los directores de conformidad a las reglas generales, en caso de ocasionarse perjuicios a la sociedad y a los accionistas. De esta manera, no es posible para este Servicio acceder a lo solicitado en su presentación.

DGSCM/DGJ WF 2468509

Saluda atentamente a Usted.



Solange Michelle Berstein Jáuregui  
Presidente

Comisión para el Mercado Financiero