

POR MANO

Oficio Ordinario N° 21001 - 29/08/2012



2012080114296

Nro. Inscrip:175 - Superintendente



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

ORD. N°

ANT.: Consulta ingresada el 10 de agosto de 2012, en relación al oficio N° 18.684.

MAT.: Aumento de capital pagadero parcialmente con aportes no consistentes en dinero de parte relacionada.

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : GERENTE GENERAL, ENERSIS S.A.

- I. El Gerente General de Enersis S.A., con fecha 10 de agosto de 2012, y con motivo del Oficio N° 18.684 de 3 de agosto de 2012, sobre el aumento de capital en Enersis S.A. propuesto por su accionista controlador, en el que este último pagará su proporción del aumento mediante el aporte de diversos activos no consistentes en dinero y los demás accionistas, en dinero efectivo, ha solicitado a esta Superintendencia que confirme o responda materias propias del procedimiento establecido en el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA).

Como cuestión previa a la respuesta de las consultas formuladas, es menester señalar que: (a) ésta no tiene por finalidad establecer en forma exhaustiva todas las medidas que deberá implementar el directorio de Enersis S.A. para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Título XVI de la LSA, conforme a lo ordenado en el Oficio N° 18.684 ya individualizado; y (b) es labor y responsabilidad del directorio de esa compañía adoptar todas las medidas necesarias para resguardar el interés de la sociedad y de sus accionistas —cualquiera sea el tipo de operación que sea sometida a su decisión— y la debida información del público inversionista.

- II. Atendidas las consultas que se formulan y que comprenden materias propias del Título XVI de la LSA, se ha estimado conveniente indicar las medidas que, a juicio de esta Superintendencia,



SUPERINTENDENCIA
DE VALORES Y SEGUROS

deberían adoptarse, sin que ellas puedan considerarse como únicas y excluyentes, pues es el directorio el que cuenta con toda la información necesaria para adoptar los resguardos y procedimientos que permitan cumplir a cabalidad con las normas legales aplicables a la situación en particular.

Dentro de las cuestiones que corresponde analizar en el caso específico de esa compañía, necesariamente habrán de conciliarse y armonizarse las disposiciones que comprenden los artículos 15, 67 y Título XVI citado y sus estatutos, y examinar que los mismos tengan una aplicación coordinada y sistemática, conforme a lo indicado en el Oficio N° 18.684 de 3 de agosto de 2012.

Como es de público conocimiento, el directorio de esa compañía, sin emitir pronunciamiento sobre la operación, aplicó la norma del artículo 15 de la LSA y pidió un informe pericial para efectos de estimar los aportes no consistentes en dinero. A su vez, acordó someter la operación a la decisión de la junta extraordinaria de accionistas, acorde a lo previsto en el N° 6) del inciso segundo del artículo 67 de la LSA, en orden a que sea aquella la que se pronuncie sobre tales aportes y estimaciones.

Por su parte, como ha instruido esta Entidad Fiscalizadora, dicha operación no sólo debe cumplir con los requisitos antes mencionados, sino que además, someterse al procedimiento establecido para operaciones con partes relacionadas del Título XVI de la LSA.

Ahora bien, el inciso primero del artículo 147 de la LSA, establece los requisitos que deben cumplir las operaciones con partes relacionadas para que una sociedad anónima abierta pueda celebrar este tipo de operaciones, y señala que éstas solamente pueden celebrarse cuando tengan por objeto contribuir al interés social, y se ajusten en precio, términos y condiciones que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación. A su vez, dispone el procedimiento a que debe someterse este tipo de operaciones.

En tal sentido, y entre otros requisitos, cabe destacar que la ley obliga a quienes tengan interés o participen en negociaciones conducentes a la realización de operaciones con partes relacionadas, a informar de esa situación al directorio, lo que debe acaecer en la primera sesión de directorio que se lleve a efecto, según se desprende de lo previsto en el N° 1) del artículo 147 ya citado.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

III. En cuanto a las consultas formuladas con fecha 10 de agosto de 2012 —que se transcriben—, se responden en el mismo orden que fueron formuladas:

1. ***Si el criterio contenido en el Oficio Ordinario N° 9914 emitido por la SVS con fecha 18 de abril de 2012 es aplicable a esta operación.***

Respuesta. En el Oficio Ordinario N° 9914 de 18 de abril de 2012, la Superintendencia emitió un pronunciamiento respecto de una sociedad en que 6 de los 7 directores de la misma, estaban involucrados en la operación entre la sociedad y su controlador, al haber sido elegidos con los votos de este último, situación similar a la de la consulta, por lo cual lo resuelto en dicho oficio es aplicable al directorio de Enersis S.A., ya que en este caso también se trata de una operación entre la sociedad y su controlador, y, en consecuencia, cabe aplicar los conceptos de “director con interés” establecidos en el artículo 44 de la LSA, a los directores involucrados a que se refiere el N° 2 del artículo 147 de la LSA.

2. ***Si las normas contenidas en el numeral 2 del artículo 147 del Título XVI de la LSA sobre directores involucrados no rigen para el Comité de Directores.***

Respuesta. El N° 2 del artículo 147 del Título XVI de la LSA establece que: *“Antes que la sociedad otorgue su consentimiento a una operación con parte relacionada, ésta deberá ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio, con exclusión de los directores o liquidadores involucrados, quienes no obstante deberán hacer público su parecer respecto de la operación si son requeridos por el directorio, debiendo dejarse constancia en el acta de su opinión. Asimismo, deberá dejarse constancia de los fundamentos de la decisión y las razones por las cuales se excluyeron a tales directores.”*

La disposición antes transcrita es específica y establece explícitamente una norma de exclusión para aprobar operaciones entre partes relacionadas, que consiste en excluir a los directores involucrados en la aprobación de este tipo de operaciones, conforme al criterio señalado en la respuesta a la pregunta anterior.

Para efectos de examinar la aplicación de la mencionada norma al funcionamiento del comité de directores, es necesario tener presente las siguientes consideraciones:



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

(i) que un principio básico contenido en la legislación, tanto de sociedades anónimas como de mercado de valores, es que se debe velar por la existencia de un mercado con información suficiente para efectos que accionistas y, en general, los inversionistas, puedan fundadamente adoptar sus decisiones de inversión. Dicho principio constituye uno de los pilares centrales para la eficiencia y transparencia del mercado de valores; y

(ii) que las funciones del comité de directores, establecidas en los artículos 50 bis y 147 de la LSA en relación a operaciones con partes relacionadas, son: examinar los antecedentes relativos a dichas operaciones y emitir un informe respecto de éstas; y en caso que deba ser tratada en junta de accionistas, podrá establecer puntos adicionales al informe del evaluador propuesto por el directorio y designar un evaluador independiente adicional si no estuvieren de acuerdo con la nominación del directorio. De dichas funciones queda de manifiesto que el comité de directores está en posición de propiciar la generación de información, la que resulta esencial para las distintas instancias de deliberación del directorio y de la junta de accionistas, según corresponda.

De acuerdo a estas consideraciones, no cabe sino concluir que la aplicación de la norma de exclusión al comité de directores, debe regir en la medida que ésta contribuya al principio de maximizar la información disponible para el directorio, los accionistas e inversionistas en general.

Bajo estas premisas, y frente a la existencia de un comité de directores compuesto por directores involucrados y no involucrados, cabe precisar lo siguiente: (i) el informe emitido por el comité en relación a la operación con partes relacionadas debe reflejar las distintas opiniones de sus miembros, tanto la de los directores involucrados como la de los no involucrados; (ii) el o los evaluadores independientes designados por el directorio deben referirse a los puntos adicionales presentados por cada uno de los miembros del comité; y (iii) respecto del nombramiento por parte del comité de un evaluador adicional al o a aquellos designados por el directorio, y si no hubiere acuerdo de mayoría del comité que cuente con el voto conforme de un director no involucrado, debe designarse al evaluador adicional señalado por el o los no involucrados, criterio este último que resulta consistente con la facultad que recae en los directores no involucrados, establecida en el Nº 5) del artículo 147, de designar otro evaluador, en aquellos casos en que no exista comité.

3. Indicar cuál sería el contenido de la propuesta que el Comité de Directores requiere para informar y, en su caso, los evaluadores independientes para evaluar, compatibilizando a estos efectos las disposiciones pertinentes del Título XVI de la LSA con las normas y prácticas de mercado aplicables a los aumentos de capital.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Respuesta. La información que el comité de directores requiere para realizar su informe, debiera considerar los siguientes antecedentes y documentos: (i) todos los relacionados con la propuesta del directorio, (ii) los informes de los evaluadores y las pericias que se lleven a efecto, y si en esos informes se abordaron las materias que la ley exige y los puntos que cada miembro del comité o el directorio, en su caso, hayan solicitado, y (iii) los demás que el comité estime necesarios en cumplimiento de sus funciones.

Por su parte, el contenido del informe del comité de directores, debiera referirse a: (i) si la operación propuesta tiene por objeto contribuir al interés social y de todos los accionistas, (ii) si la operación se ajusta en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado, y (iii) todas aquellas que el comité considere pertinentes en cumplimiento de la función y obligaciones que la ley le encomienda.

El informe deberá entregarse con la debida anticipación para que pueda servir como otro antecedente a los directores, con la finalidad, entre otras, que emitan la opinión individual que les ordena el N° 5) y N° 6) del artículo 147, ya citado.

El informe del comité es un insumo necesario en la información que deben disponer los accionistas para efectos de adoptar una decisión respecto a la operación sometida a su conocimiento.

En cuanto a la información que los evaluadores independientes requieren para emitir su informe, ésta deberá considerar los elementos necesarios y precisos, que permitan a éstos cumplir con lo previsto en el N° 5) del artículo 147 de la LSA, esto es, al menos, informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos, sus potenciales impactos para la sociedad y pronunciarse acerca de los puntos que el comité de directores o el directorio hayan solicitado expresamente que sean evaluados.

Cabe recalcar que el informe del o de los evaluadores independientes deberán entregarse al comité con antelación a la emisión del informe que debe evacuar este último, de tal manera que sea uno de los elementos de información para dicho comité.

4. A la luz de lo prescrito en el Artículo 147 N° 5 de la LSA que dispone que el evaluador independiente debe informar a los accionistas sobre "las condiciones de la operación, sus



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

efectos, y su potencial impacto para la sociedad”, se nos indique cómo y bajo qué condiciones dicho evaluador independiente deberá emitir su informe respecto de un aumento de capital cuyas (sic) número de acciones y precio de suscripción aún no se habrán determinado a la fecha de emisión de dicho informe.

Respuesta. De acuerdo al Nº 5) del artículo 147 de la LSA, el evaluador independiente deberá informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación con parte relacionada, sus efectos y el potencial impacto para la sociedad. En este sentido, sin ser excluyente, el informe deberá evaluar las condiciones del aporte, esto es, la valorización de los bienes, el aporte en bienes por parte de algunos accionistas en relación al aporte en dinero de los demás accionistas, y sobre este último, su finalidad y uso, de tal manera que le permita concluir respecto del potencial impacto de la operación para la sociedad, indicando los efectos específicos que podría generarle. Asimismo, en su informe el evaluador independiente deberá pronunciarse acerca de los puntos que el comité de directores o el directorio hayan solicitado que expresamente sean evaluados.

Respecto de su consulta, en particular sobre bajo qué condiciones el evaluador debe emitir su informe, sin que se haya determinado a la fecha de su emisión el número y precio de las acciones de que trata el aumento de capital, se debe anotar que es el directorio de la sociedad, a quien le corresponde legalmente proporcionar los insumos necesarios para que el evaluador independiente pueda emitir su informe, y por tanto, dicho órgano debe resolver si para el caso en cuestión, los dos antecedentes mencionados resultan o no relevantes para los efectos antes señalados.

5. Factibilidad que en la junta extraordinaria a la cual se convocará para aprobar o rechazar la operación conforme a los numerales 4 y 5 del artículo 147 del Título XVI de la LSA, también pueda ser aprobado el aumento de capital.

Respuesta. Al respecto, cabe dar cuenta que en una misma junta es posible tratar la operación con parte relacionada y el respectivo aumento de capital. No obstante, se debe hacer presente que, de rechazarse la operación con parte relacionada en los términos propuestos, no resultará posible aprobar el aumento de capital que la contiene.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Lo anterior, atendido a que esta operación corresponde a una serie de actos jurídicos complejos y conexos que están concatenados unos a otros y que requieren el pronunciamiento de las distintas materias en un solo acto, o en forma secuencial, de modo concordante y armónico, dado que todas inciden entre sí.

6. Factibilidad que el Directorio convoque a la nueva junta de accionistas que deba pronunciarse sobre la operación referida y que, para estos efectos, designe el evaluador independiente, en forma previa a que el Comité de Directores emita su informe.

Respuesta. Corresponde que el directorio determine la oportunidad para citar a junta extraordinaria de accionistas, y debe tener en consideración los plazos establecidos por el Título XVI de la LSA, como, por ejemplo, los del N° 5) y N° 6) del artículo 147, pues éstos deben conciliarse con los propios de las citaciones a junta de accionistas que reseña el artículo 59 de la misma ley.

En todo caso, para que el directorio pueda citar a junta de accionistas, deben darse en forma previa las siguientes etapas:

(i) Que el directorio designe uno o más evaluadores independientes, y si lo estima conveniente fijar los puntos, adicionales a los mínimos legales, sobre los cuales deberán pronunciarse el o los evaluadores;

(ii) Que el comité de directores, en los términos definidos en la respuesta 2 del presente Oficio, decida designar otro evaluador independiente y solicitarle tanto al o a los designados por el directorio, como al designado por el comité, que se pronuncien sobre determinados puntos adicionales a aquellos que exige la ley;

(iii) Que los informes de los evaluadores independientes sean puestos por el directorio a disposición de los accionistas al día hábil siguiente de recibidos por la sociedad, en las oficinas sociales y en su sitio en Internet, por un plazo mínimo de 15 días hábiles contado desde la fecha en que se recibió el último informe y, en todo caso, deberán estar disponibles para los accionistas previo a la junta respectiva, en la que se delibere sobre esta operación. Asimismo, los citados informes deberán ser puestos a disposición del comité de directores, con la debida antelación,



SUPERINTENDENCIA
DE VALORES Y SEGUROS

para que éste pueda cumplir con su obligación de examinar los antecedentes relativos a la operación y emitir el informe que exige el artículo 50 bis;

(iv) Que el comité de directores emita su informe y sea puesto a disposición del directorio para que éste sirva como antecedente para que pueda pronunciarse sobre la operación – a nivel individual acorde al N° 5 y N° 6 del artículo 147, y a nivel de directorio acorde al artículo décimo cuarto bis de los estatutos sociales. En todo caso, los directores deberán pronunciarse respecto de la conveniencia de la operación para el interés social, dentro de los 5 días hábiles siguientes desde la fecha en que se recibió el último de los informes de los evaluadores, siempre que cuenten previamente con el informe del comité de directores.

Finalmente, se hace presente que es necesario que el o los informes de los evaluadores, el informe del comité, las opiniones individuales de los directores, el informe del o de los peritos y los demás antecedentes tratados en los literales anteriores, deberán ser puestos a disposición de los accionistas en los plazos legales establecidos para ello.

7. Confirmación que el informe pericial del Sr. Walker de 23 de julio de 2012 ya emitido mantiene su vigencia para los efectos de la junta extraordinaria de accionistas que se pronuncie sobre el aumento de capital.

Respuesta. El informe pericial preparado por el Sr. Walker fue emitido bajo lo previsto en el artículo 15 de la LSA para la estimación de aportes no consistentes en dinero y corresponderá al directorio decidir si éste sigue vigente o necesita ser actualizado para tal objetivo.

Cabe señalar que la disposición antes citada no impide la designación de otros peritos, si así lo estima conveniente el directorio.

Sin perjuicio de lo anterior, el informe antes referido u otro nuevo que se requiera por el directorio, no sustituye bajo ningún respecto a aquél o aquellos que deban emitirse en cumplimiento del Título XVI de la LSA.



SUPERINTENDENCIA
DE VALORES Y SEGUROS

- 8. Factibilidad que el Directorio envíe a la mayor brevedad, los antecedentes de la operación al Comité de Directores para que en un plazo prudente fijado para dichos efectos, dicho comité emita su informe.**

Respuesta. Conforme a lo señalado en la respuesta a su pregunta N° 6, cada etapa de la operación consultada se encuentra sujeta a la condición que estén disponibles todos los documentos y antecedentes necesarios para que, en cada una de éstas, se tomen las decisiones con la mayor información disponible.

Por otra parte, la ley no establece un plazo en el cual el directorio deba enviar los antecedentes al comité de directores, ni le confiere la facultad de fijarle un plazo para que emita su informe, pero esta Superintendencia entiende que tanto el directorio como el comité deben actuar con prudencia, razonabilidad y dentro de un plazo adecuado, considerando la envergadura y complejidad de la operación.

Por lo anterior, serán ambos órganos los que actúen conforme a sus atribuciones, funciones, responsabilidades y diligencia que le imponen la ley, esto es, la que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, según se infiere de lo previsto en el artículo 41 de la LSA.

Asimismo, el directorio deberá tener especial cuidado para que el comité disponga con tiempo suficiente para analizar todos los informes, del o de los evaluadores independientes, toda vez que dichos informes de los evaluadores independientes deben opinar sobre las condiciones de la operación, sus efectos, sus potenciales impactos para la sociedad y pronunciarse acerca de los puntos que el comité de directores o el directorio, en su caso, hayan solicitado expresamente que sean evaluados a fin que pueda emitir el informe que le ordena el N° 3) del inciso octavo del artículo 50 bis de la LSA.

- 9. Para los efectos de poder cumplir materialmente con el aumento de capital propuesto atendido el límite máximo de concentración accionaria del 65% establecido en los estatutos de la Sociedad en su Artículo 5 Bis, si es factible sujetar los contratos de suscripción y pago de los accionistas y cesionarios que se celebren durante el período de suscripción preferente, a la condición suspensiva de que el aumento alcance un cierto monto mínimo de acciones que permita no superar el referido límite del 65%, considerando en dicho cálculo el ejercicio íntegro de su derecho de suscripción por parte del actual controlador.**

Asimismo, la sociedad deberá adoptar todas las medidas necesarias para el resguardo patrimonial de la sociedad y de los accionistas concurrentes.

Saluda atentamente a Ud.,



FERNANDO COLOMA CORREA
SUPERINTENDENTE