



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

**REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA A LOS  
SEÑORES CLAUDIO IGLESIS GUILLARD,  
ALAN FISCHER HILL, PEDRO GATICA  
KERR, ALEJANDRO GARCÍA CHACÓN,  
OSVALDO MUÑOZ DÍAZ Y ENRIQUE  
LOZAN JIMÉNEZ**

**SANTIAGO, 06 OCT 2011**

**RES. EXENTA N° 5 4 5**

**VISTOS:** Lo dispuesto en los artículos 3° letra e), 4° y 27 del D.L. N° 3.538; 2° inciso segundo, 41, 42 N° 4, 48, 50 bis, 54, 89 y 133 de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, vigentes al mes de noviembre de 2007.

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, esta Superintendencia, en uso de sus facultades de fiscalización y en atención a la denuncia realizada por Asesorías e Inversiones Iihue S.A., Servicios Financieros S. A., Inversiones y Asesorías Iculpe S. A. y Francisco Eben Vial, inició un procedimiento administrativo mediante el Oficio Reservado N° 245 de fecha 24 de mayo de 2011 destinado a determinar eventuales infracciones a la normativa aplicable a las sociedades anónimas por parte de los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S. A. señores Claudio Iglesias Guillard, Alan Fischer Hill, Pedro Gatica Kerr, Alejandro García Chacón, Osvaldo Muñoz Díaz y Enrique Lozán Jiménez, en relación al contrato de Venta de Energía y Potencia celebrado entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y Endesa Chile con fecha 19 de noviembre de 2007.

2.- Que, mediante el Oficio Reservado señalado precedentemente, a las personas individualizadas en el número anterior se le imputan los siguientes cargos:

2.1. No haber dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 41 en relación al artículo 89 de la Ley de Sociedades Anónimas, por no haber verificado que el contrato de Venta de Energía y Potencia suscrito entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y su matriz Endesa con fecha 19 de noviembre de 2007 se celebraba en condiciones de equidad que prevalecen habitualmente en el mercado.

2.2. No haber dado cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 42 N° 4 en relación a los artículos 48 y 54 de la Ley de Sociedades Anónimas, por haber aprobado el Acta de Sesión de Directorio en la cual se consignaba que se había dado lectura al Informe del Comité de Directores, en circunstancias que únicamente se había dado lectura al Acta de Sesión de éste.

2.3. Asimismo, en relación a los señores Claudio

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

Iglesis Guillard, Alan Fischer Hill y Alejandro García Chacón, quienes integraban el Comité de Directores de la sociedad a la fecha de celebración del mentado contrato, se les formuló además cargos por no haber dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, por no haber evacuado el Informe a que se refiere la norma.

3. Que, con fecha 10 de junio de 2011, los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. ya individualizados presentan sus descargos, señalando que:

3.1. La Superintendencia supone que los directores que concurrieron a la aprobación del Contrato de Venta de Energía y Potencia entre Pehuenche y Endesa, habrían faltado al deber fiduciario de cuidado que impone la legislación, sin especificar qué actuaciones o qué medidas adoptadas por los directores constituirían esa falta de cuidado que la ley les impone observar.

3.2. Para formular una apreciación de esa naturaleza, hay que considerar si al adoptar el acuerdo que dice relación con la celebración del referido contrato se atentó contra el interés social, ya que justamente el deber en esta materia de los directores es cumplir sus funciones procurando satisfacer la utilidad social y como dice un autor, citado por los formulados de cargos, “maximizar las utilidades y el valor de la respectiva compañía”. Como señala el mismo autor, la tasa o medida para juzgar si un director “ha cumplido diligentemente con su función se traduce en definitiva, en determinar si su conducta ha pretendido conformarse con esta necesidad o interés que les es común a todos los accionistas” (Enrique Alcalde Rodríguez; La Sociedad Anónima: Autonomía Privada, interés social y conflictos de interés; Ed. Jurídica; 2007, Pág. 48)

3.3. Correspondería determinar, entonces, si con motivo de la aprobación de dicho contrato, los directores se apartaron del interés social, no cumplieron sus funciones con el debido cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y, en definitiva, si tuvieron en consideración o no el interés de la sociedad.

3.4. No sería efectivo, como se expresa en el Reservado N° 245, que la información que tuvo a la vista el Directorio de Pehuenche para la aprobación del contrato de venta de energía y potencia entre Pehuenche y Endesa se haya limitado a la información transmitida por la administración de Pehuenche y a la que habrían detentado privadamente los directores de Pehuenche, por su calidad de altos funcionarios de Endesa. Es mucho más que eso, es además y fundamentalmente un “expertise” de años y comprobado en el sector eléctrico.

3.5. El contrato de venta de energía y potencia es un contrato común desde el punto de vista de las transacciones entre empresas generadoras y de éstas con sus respectivos clientes, por lo que todas las empresas generadoras, incluyendo sus directorios, tienen suficiente experiencia en el análisis de esta clase de contratos que constituye la esencia misma de su negocio.

3.6. La Superintendencia asigna gran relevancia, al parecer, a una necesaria y, de ser posible, *pormenorizada* discusión sobre el tema de la conveniencia del contrato. La verdad, es que se trata de un punto muy subjetivo y meramente formal. Un tema puede generar o no discusión en el seno de un Directorio y no será bueno o malo porque así suceda o no. Las coincidencias entre la administración ejecutiva y el directorio no tienen porqué ser objetables en sí. Lo que no puede hacer la Superintendencia es inferir del hecho que no haya habido discusión, el que con esto haya existido un “*endoso de responsabilidad*” al gerente general sobre el particular. Lo único que ha habido es coincidencia sobre las ventajas de suscribir el contrato.

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



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

3.7. En consecuencia, por su experiencia técnica, por el conocimiento de estos contratos y de las variables determinantes de su valor, son los directores los que tienen las competencias técnicas para pronunciarse sobre la conveniencia de éstos para la sociedad, sin necesidad de discurrir en largas discusiones sobre la materia. Además, desde este punto de vista, están capacitados para actuar en la forma diligente y cuidadosa que requeriría la materia y no es dable inferir que, a falta de mayor discusión, el análisis no se haya hecho con el cuidado requerido.

3.8. El tema de la política comercial y el consecuencial contrato de venta de energía y potencia fueron conocidos en 3 sesiones del directorio de Pehuenche, de 30 de agosto, 27 de septiembre y 19 de noviembre de 2007. En la primera de ellas, se entregó una minuta elaborada por el área comercial con los principales tópicos que a juicio de la gerencia general debería abordar la futura política comercial de la compañía; en la segunda ocasión, se conoció en detalle el informe elaborado y la propuesta de la administración y, con el mérito de las proposiciones, se aceptó el acuerdo de negociar con Endesa un nuevo contrato de suministro de energía; por último, en la sesión de 19 de noviembre de 2007, se aprobó la suscripción del nuevo contrato negociado concordantemente con el acuerdo anterior.

3.9. Cada uno de los directores de Pehuenche estuvo siempre informado ya sea por hacer uso del derecho que consagra el inciso 2° del artículo 39 de la Ley de Sociedades Anónimas, que señala el derecho de cada director de ser informado plena y documentadamente de todo lo relacionado con la marcha de la empresa, o por la información que permanentemente entregaba la administración de la compañía.

3.10. Adicionalmente, debe tenerse presente que Pehuenche adoptó la nueva política comercial, sobre la base de la proposición de la administración, consistente en celebrar contratos de suministro de largo plazo, por una parte sustancial de la energía generada por la empresa, que tuviere bases reales en la formulación de precios.

3.11. Por eso, sin contar con una “bola de cristal” ni jugar a especular con los precios futuros, o dejar todo al precio marginal, es que se estimó que un volumen de energía equivalente al 75% generado por la empresa valía la pena contratarlo a un precio fijo con Endesa y en términos de largo plazo, respondiendo precisamente a esa política comercial.

3.12. Adicionalmente, se tuvo en consideración el conocimiento que se tenía de los contratos que Endesa a su vez estaba suscribiendo con clientes, lo que permitía conocer de antemano cuál era el margen de maniobra que tenía Pehuenche para vender su energía evitándose el desgaste que hubiese significado la comercialización de toda la energía generada a través de conductos exclusivamente comerciales.

3.13. Más allá de una eventual información formal en reuniones de directorio, aunque sí hay constancia de esta política en las actas de las sesiones de directorio de agosto y septiembre, los miembros del directorio de Pehuenche estuvieron permanentemente informados de los diversos antecedentes conducentes a las negociaciones del nuevo contrato de venta de energía entre Pehuenche y Endesa, así como también de las modalidades de licitación de venta de energía de Endesa con los clientes libres y con las empresas distribuidoras, todo lo cual permitió a los miembros del directorio de Pehuenche formarse una opinión pormenorizada, informada y razonada del contrato que se aprobó con fecha 19 de noviembre de 2007.

3.14. Como consecuencia de lo anterior, es inexacta

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](http://www.svs.cl)



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

la afirmación contenida en el Reservado N° 245 en cuanto a que *“no se observa la existencia de una discusión pormenorizada acerca de las ventajas y desventajas de la celebración del contrato en cuestión en el seno del directorio, endosando la responsabilidad de determinar las condiciones de celebración del contrato a la Administración de la sociedad”*.

3.15. No corresponde al Directorio pronunciarse específicamente sobre todas y cada una de las cláusulas contractuales, lo cual no impide sostener que el contrato celebrado entre Pehuenche y Endesa se adecua a las condiciones de mercado imperantes a la fecha de su suscripción. Asimismo, que se consigne en un acta la referencia a una deliberación de un tema no excluye que no haya habido discusión sobre la conveniencia y condiciones de un contrato ni un análisis detallado de las ventajas y desventajas, toda vez que no es obligación de una sociedad consignar en el acta el detalle exacto de lo tratado en ellas.

3.16. Citan el denominado “Caso Chispas” expresando que, conforme lo dispuso la ltima. Corte de Apelaciones de Santiago, *“ el deber de diligencia y cuidado que deben desplegar los directores se refleja fundamentalmente en la regla general del art. 41 de la LSA, que importa la exigencia que en el ejercicio de sus funciones el director observe los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento de la compañía, tanto en la gestión operativa como en la organización interna, que se traduce en la buena fe con que el director debe actuar al adoptar una decisión comercial, en su desinterés o ausencia de interés personal o de trato consigo mismo, y en el debido cuidado para que exista una razonable convicción que los mejores intereses de la sociedad y sus accionistas están siendo cautelados. De nuestro ordenamiento aparece que la ley exige del director una escrupulosa observancia de la norma que lo obliga a proteger con sus actuaciones los intereses de la sociedad y de abstenerse de toda acción que pueda perjudicar ese interés...”* Conforme a lo anterior, ninguno de los supuestos establecidos por la Corte se infringió por parte de los directores, ya que éstos adoptaron su decisión de buena fe y con el convencimiento de que lo hacían en el mejor interés de la sociedad.

3.17. No entienden el alcance de la imputación de infracción de lo dispuesto en los artículos 42 N° 4, en relación con los artículos 48 y 54 de la Ley de Sociedades Anónimas y cuáles serían los incumplimientos en que habrían incurrido, ya que se les imputa haber actuado dolosamente, y el artículo 42 N° 4 se refiere a conductas ilícitas.

3.18. Jamás los directores han presentado a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas o han ocultado información esencial; y existen actas de cada una de las reuniones de directorio de la sociedad, donde se consignan las deliberaciones y acuerdos adoptados por el directorio, las cuales se encuentran agregadas al expediente administrativo. Podría quizás estimárseles demasiado escuetas o parcas, pero no omiten lo sustancial de lo deliberado y acordado, y contienen todo lo que dice relación con lo que la ley obliga al directorio de una sociedad anónima.

3.19. En lo relativo a la obligación impuesta por el artículo 54 de la LSA, todos los antecedentes han sido siempre puestos a disposición de los accionistas durante el período indicado. Entienden que quienes los denuncian tuvieron pleno acceso a los documentos a que se refiere dicho artículo con ocasión de la junta ordinaria de accionistas celebrada con fecha abril de 2008.

3.20. De la lectura de los numerales 5, 6 y 7 del Acápite II del Reservado N° 245, se podría inferir, con cierta generosidad en el entendimiento, que la

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

Superintendencia reprocha a los directores un ocultamiento de información a los accionistas de Pehuenche respecto de la suscripción del contrato de suministro de energía y potencia para que ellos no se enteraran del mismo y así al revisar las actas 15 días antes de la próxima junta ordinaria de accionistas, no tomaran conocimiento del acuerdo adoptado.

3.21. La teoría señalada anteriormente carece de fundamento, por decir lo menos, básicamente por tres razones incuestionables:

a) Las actas tanto del directorio como del Comité de Directores dan a conocer los ACUERDOS correspondientes que son i) opinión favorable de las condiciones de mercado por parte del Comité de Directores y ii) el acuerdo del directorio que aprobó la operación relacionada.

b) El Directorio acordó darle el carácter de hecho esencial a la aprobación del contrato.

c) En junta ordinaria de accionistas de Pehuenche del año 2008, se hizo una descripción detallada del contrato a los accionistas.

Todo lo anterior descarta la infracción de la prohibición de “ocultar información esencial”.

3.22. Incorre en un error la Superintendencia cuando concluye que se habría incurrido en una falsedad atendido el hecho que el acta de la sesión de directorio de fecha 17 de noviembre de 2007 indica que “...el presidente de la compañía habría dado lectura al informe elaborado por esta materia por parte del comité de directores...”, lo que no sería efectivo por cuanto el comité de directores no habría elaborado informe alguno respecto del contrato de suministro. Lo anterior no es efectivo, aun cuando las expresiones vertidas en el acta no sean del todo exactas. El comité de directores analizó el contrato en cuestión y acordó recomendar su aprobación, consignándolo en esos términos en el acta correspondiente de ese comité de directores, de la cual luego se dio lectura en la sesión de directorio en que se trató el tema.

3.23. Existe un error semántico por cuanto efectivamente no existe un informe independiente del acta de comité de directores propiamente tal, pero para todos los efectos es lógico, y no cabe dudas que así debe entenderse, que el acta de comité de directores constituye el informe propiamente tal. Nada exigía ni exige la ley en cuanto a que el informe tenga que estar contenido en un documento independiente. Basta y debe entenderse suficiente consignar que el comité de directores, desde el momento que trata una materia, resuelve aprobarla y recomendarla favorablemente, está emitiendo un informe aunque éste no revista la formalidad propiamente tal.

3.24. De igual modo, la circunstancia que en el acta de directorio se exprese haber recibido el informe y no obstante no estar éste contenido en un documento independiente, estaría materializado mediante la transcripción del acta respectiva del comité de directores, siendo ello suficiente para entender que se dio cumplimiento a la emisión del informe.

3.25. Es posible sostener que, en esta materia, el acta no tuvo una precisión ideal, pero eso no puede llevar a la conclusión que la información que se señala en el acta de directorio de 19 de noviembre de 2007 no es efectiva o es inexacta, ni que el Comité de Directores no habría elaborado informe alguno sobre el contrato en cuestión.

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



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

3.26. Respecto a los Directores señores Claudio Iglesias, Alan Fischer y Alejandro García, que integraban el Comité de Directores a la fecha de aprobación del contrato, se insiste en que el Comité de Directores estudió, analizó, recomendó y, consecuencialmente informó favorablemente sobre el otorgamiento del contrato.

3.27. Se hace presente que los integrantes del Comité de Directores tenían plena información previa de los antecedentes que dieron lugar a la celebración del nuevo contrato. Lo anterior explica que la sesión formal del Comité de Directores haya tenido una duración de 25 minutos.

3.28. Dado el conocimiento previo de los directores miembros del comité, de los antecedentes que daban lugar a la celebración del nuevo contrato y de las condiciones de mercado, no se requería de una sesión más extensa para llegar a conclusiones sobre una materia que ellos personalmente habían conocido y analizado y que en conjunto volvieron a considerar en la aludida sesión de Comité de Directores de 19 de noviembre de 2007.

3.29. En el Acta de sesión de Comité se consigna precisamente la mención del nuevo contrato de suministro de energía y potencia para el período 2008-2021, se da cuenta de las principales características del mismo y se deja constancia, como acuerdo del Comité, sobre la resolución de informar favorablemente la celebración del contrato.

3.30. No es efectivo que el Comité de Directores no haya emitido un informe sino tan sólo que ese informe está contenido en el acta de la sesión respectiva, la cual consigna los aspectos fundamentales de lo tratado en la sesión de comité y que fue entregada al presidente de la sociedad para que éste a su vez, diera lectura de ella en la correspondiente sesión de directorio.

4.- Que, en su presentación de descargos se solicitó la apertura de un término probatorio, el cual se decretó por un plazo de 15 días, en el cual se produjeron las siguientes pruebas:

- Declaraciones de los señores Cristián Clavería Aliste y Lucio Castro Márquez, Gerente Comercial y Gerente General, respectivamente, de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. a noviembre de 2007.
- Curriculum Vitae de cada uno de los directores de Pehuenche.
- Orden del Día correspondiente a las materias tratadas en el Directorio de Pehuenche S.A. con fecha 19 de noviembre de 2007.
- Presentación de Contratación Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. de fecha septiembre de 2007.
- Copia de presentación de fecha 16 de abril de 2008 efectuada por Inversiones Tricahue S.A. a esta Superintendencia.
- Copia de Oficio N° 13.952 de fecha 22 de mayo de 2008 de esta Superintendencia.
- Copia del Oficio de respuesta por parte de Pehuenche S.A. al Oficio señalado precedentemente.
- Copia de Oficio N° 19.145 de fecha 17 de julio de 2008 de esta Superintendencia.

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

- Copia de Acta de Directorio N° 239 de Inversiones Tricahue S.A. de fecha 22 de diciembre de 2010.
- Transcripción de Oficio N° 3.960 de fecha 12 de julio de 1999 de esta Superintendencia.
- Copia de fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago en el “Caso Chispas”.
- Copia de Oficio Reservado N° 323 de fecha 11 de noviembre de 2005 de esta Superintendencia.
- Informe en Derecho de don Roberto Guerrero Valenzuela de fecha diciembre de 2009.
- Opinión en Derecho de don Luis Oscar Herrera Larraín de fecha julio de 2011.
- Copia de “Evaluación Contrato Endesa-Pehuenche 2007- Informe Final”, elaborado por Syster Ingeniería y Diseño, de fecha julio de 2008.
- Copia de los documentos “Informe Mensual de Gestión” presentados en diciembre de 2006 y durante el año 2007 al directorio de Pehuenche S.A. por la administración de la empresa.

5.- Que, esta Superintendencia, para la resolución del presente caso, tiene como acreditados los siguientes hechos:

- Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. pertenece en un 92,65% a Endesa.
- Con fecha 19 de noviembre de 2007, Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. celebra un contrato de Compraventa de Energía con Empresa Nacional de Electricidad S.A. con vigencia entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2021.
- Las cantidades de energía comprometidas vender en dicho contrato equivalen al 75% de la energía que Pehuenche S.A. produciría en años secos.
- En relación al precio de venta de la energía, se dispuso que para el período 2008 – 2010 este sería equivalente al costo marginal en el nivel de tensión de 220 kV S/E Alto Jahuel, menos un descuento de US\$ 10 por MWh sujeto a dos límites: un precio máximo de US\$ 175 por MWh aplicable cada vez que el costo marginal de la energía superara dicho guarismo y un precio mínimo de US\$ 51,89 aplicable cada vez que el costo marginal de la energía fuera inferior a dicha cifra. Para el período 2011 – 2021 se acordó un precio fijo de US\$ 61 por MWh, reajustado conforme al CPI Norteamericano.
- Este contrato fue tratado en las sesiones de directorio de Pehuenche N° 357 de fecha 27 de septiembre, N° 358 de fecha 29 de octubre y N° 359 de fecha 19 de noviembre, todas del año 2007.
- Asimismo, el mencionado contrato fue tratado en la sesión de Comité de Directores de Pehuenche de fecha 19 de noviembre de 2007.
- Todos los directores de Pehuenche S.A. concurrieron con su voto favorable a la celebración del contrato en cuestión.
- Asimismo, todos los directores de Pehuenche detentaban a la fecha del contrato, importantes cargos ejecutivos en Endesa.

6.- Que, con fecha 16 de agosto de 2011, los abogados de los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. hacen presente a esta Superintendencia una serie de observaciones respecto de la prueba testimonial y documental rendida en el procedimiento administrativo.

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

7.- Que, con fecha 29 de agosto de 2011, los abogados de los denunciantes hacen presente a esta Superintendencia una serie de observaciones respecto de la prueba testimonial y documental rendida en el procedimiento administrativo.

8.- Que, con fecha 5 de septiembre de 2011, el abogado de los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. señor Jorge Delpiano Kraemer, hace presente a esta Superintendencia una serie de observaciones respecto del escrito presentado por los denunciantes con fecha 29 de agosto de 2011. Asimismo acompaña una declaración jurada de aclaración de don Lucio Castro Márquez en la cual éste se retracta de lo declarado con fecha 29 de julio de 2011 ante este Servicio, que rola a fojas 762 del expediente administrativo, señalando que *"frente a la interrogación por parte del abogado de la SVS sobre quién era mi contraparte en las negociaciones con Endesa, yo erróneamente respondí que los señores Iglesias y Fischer, lo que es un error evidente.- Ocorre que yo nunca fui negociador del contrato, y frente a la pregunta sobre quién era mi contraparte en las negociaciones con Endesa, no impugné mi sindicación como negociador del contrato, pues nunca lo fui, y respondí en justa causa de error, que "para el contrato final se tuvo como contraparte a Claudio Iglesias por parte de Endesa y Alan Fischer". Si bien conversé con ambas personas con motivo del contrato, en varias oportunidades, no lo hice en calidad de negociador ni ellos lo fueron.(...) y un organigrama de Endesa en que figura don Claudio Iglesias como Gerente Generación Chile y don Alan Fischer como Gerente Comercial Chile.*

9.- Que, para una acertada resolución del procedimiento administrativo se procederá a analizar particularmente los argumentos esgrimidos por los directores de Pehuenche S.A.

Respecto a los argumentos contenidos en los puntos

3.1 a 3.3 de la presente Resolución:

Respecto de la falta de especificación de las actuaciones o medidas adoptadas por los directores de Pehuenche S.A. que constituiría falta al deber fiduciario de cuidado que la ley le impone observar a los directores de sociedades anónimas en que incurriría el oficio de cargos, esta Superintendencia es de la opinión que dicha aseveración no se condice con el tenor de lo dispuesto en el Oficio Reservado N° 245 de fecha 24 de mayo de 2011. En efecto, en el punto II.- de dicho Oficio Reservado se realiza un análisis razonado de los hechos que este Servicio estima como conductas no ajustadas a la normativa sobre las Sociedades Anónimas, haciendo expresa mención a los artículos de la Ley N° 18.046 que se consideran infringidos. Así, en el número 10) del punto II.- del Oficio en cuestión se señala expresamente *Que de todo lo precedentemente señalado, a esta Superintendencia le es dable suponer que los miembros del Directorio de Empresa Eléctrica Pehuenche S. A. que concurrieron a la aprobación del Contrato de Suministro de Energía con Endesa de fecha 19 de noviembre de 2007 no han dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 41 en relación al artículo 89, y en el artículo 42 N° 4 en relación a los artículos 48 y 54, todos de la Ley de Sociedades Anónimas vigente a la época de los hechos descritos. Asimismo, respecto de los señores Claudio Iglesias Guillard, Alan Fischer Hill y Alejandro García Chacón, quienes integraban el Comité de Directores de la sociedad a la fecha de aprobación del contrato, es dable suponer, sin perjuicio de lo antes expuesto, que no dieron cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas vigente a la época de los hechos descritos y que por el contrario, concurrieron con su firma al acta de sesión de 19 de noviembre de 2007 en que se dice dar lectura a un informe que nunca emitieron.* Asimismo, del tenor de la presentación de descargos se desprende un cabal entendimiento de las conductas reprochadas, razón por la cual este Servicio estima que dentro del procedimiento administrativo no ha cabido duda tanto respecto de las infracciones imputadas, como de los hechos que le sirven de fundamento.

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





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

En dicho entendido, debe señalarse que la función de la Superintendencia de Valores y Seguros, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 3° letra e), es la superior fiscalización de las sociedades anónimas, debiendo verificar que las normas aplicables a éstas sean observadas. Por lo mismo, no resulta exigible a la Superintendencia, como requisito habilitante para la realización de dicha función, el determinar si se ha atentado o no contra el interés social de la compañía, sino que simplemente basta con la existencia de incumplimientos normativos para que proceda, de conformidad al artículo 133 de la Ley de Sociedades Anónimas, la aplicación de las sanciones administrativas que correspondan, debiendo tenerse asimismo en consideración que de conformidad a lo dispuesto en el inciso 3° del artículo 39 del mismo cuerpo legal, que *Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.* En la especie, nos encontramos en una situación en que el legislador obliga a que las operaciones con partes relacionadas observen condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, cuestión que implica necesariamente, la adopción de conductas que satisfagan dicha obligación por parte de los administradores de la sociedad, (las cuales, a su vez, deben verse reflejadas en los instrumentos que establece la Ley para dichos efectos, como son las Actas de Sesiones de Directorios y Comités de Directorio).

10.- Respecto a los argumentos contenidos en los puntos 3.4 a 3.7 de la presente Resolución:

Que de la información tenida a la vista por esta Superintendencia, no es posible sino concluir que el Directorio de Pehuenche S.A., para la aprobación del contrato en cuestión, contó únicamente con la información que le fue transmitida por parte de la administración y la que detentaban privadamente los directores, la cual se deriva, principalmente, del hecho de haber ocupado éstos importantes cargos ejecutivos en Endesa. Lo anterior, se ve ratificado por los propios argumentos hechos valer por los directores quienes le otorgan un valor adicional al “expertise” que poseen en el sector eléctrico, cuestión que es información privada. De igual manera, debe tenerse presente que una de las normas cuya infracción se imputa mediante el Oficio de cargos radica en el incumplimiento de lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación al artículo 89 del mismo cuerpo legal, cuestión que no guarda relación con el nivel de conocimiento técnico por parte de los directores de Pehuenche S.A., situación respecto de la cual esta Superintendencia no se ha pronunciado. El cuestionamiento de este Organismo, como consta en el Oficio de cargos, se limita a reprochar la falta de resguardos que garanticen la debida equidad en la realización de operaciones con partes relacionadas, particularmente en la celebración de un contrato en el cual se comprometía el 75% de la producción de la compañía correspondiente a un año seco por un período superior a 10 años.

Para arribar a la conclusión arriba señalada, se ha tenido también en consideración las declaraciones de los directores de la sociedad ante esta Superintendencia, quienes, al ser consultados respecto a la información que tuvieron a la vista para la celebración del contrato en cuestión, señalaron: **Alan Fischer Hill:** *El gerente general o comercial de Pehuenche hizo una presentación respecto a las condiciones comerciales que se habían establecido para el contrato y yo como gerente comercial de Endesa conocía los antecedentes que respaldaban esa presentación;* **Pedro Gatica Kerr:** *(...) Como director yo tenía claramente conocimiento de los precios a largo plazo ya que en razón de mi cargo tenía que valorar los activos de Endesa en Latinoamérica. Para estas valoraciones utilizábamos la metodología de flujo descontado de caja la cual requiere estimar los*

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

*flujos de las distintas compañías. En consecuencia en nuestros modelos teníamos información de la estructura de contratos que Endesa tenía con sus clientes libres. Consecuentemente, la forma en que quedó definido el contrato de Pehuenche con Endesa, reflejaba las condiciones de mercado que imperaban a la fecha.; Alejandro García Chacón: Se tuvo a la vista el informe que hizo la administración y yo como director de la compañía y trabajando en el sector eléctrico por 24 años tengo la información que es de público conocimiento como las condiciones hidrológicas, el crecimiento de la economía precios de combustibles, nuevos proyectos de generación, aumento de la demanda, etc. Este contrato se presentó en el comité de directores por la administración y en éste estábamos todos de acuerdo en desahuciar los contratos anteriores de Pehuenche con Endesa además de tener una política de comercialización a largo plazo que recogieran el alza de los costos marginales.; Claudio Iglesias Guillard: Se tenía conocimiento de los precios de adjudicación de los contratos con empresas industriales de reciente firma y el precio de adjudicación de la empresa distribuidora Chilectra. Además se tenía conocimiento de una estimación de cómo podían evolucionar los costos marginales del sistema en los próximos años.; Osvaldo Muñoz Díaz: Existía la inquietud de que el contrato existente con Endesa no era el más favorable para Pehuenche y que se hacía necesario cambiarlo dado que los costos marginales iban al alza. Ese cambio se conversó con la mayoría y se cambió el contrato, teniendo siempre en consideración que el contrato se ajustara a condiciones de mercado.; Enrique Lozán Jiménez: Durante el año 2007 se analizó largamente cuales deberían ser las condiciones para el nuevo contrato. Primero el precio, el plazo y las garantías para asegurar que Pehuenche S.A. tuviera un ingreso permanente en el tiempo y seguro. Adicionalmente que nos aseguráramos que la generación histórica de nuestras filiales nos permitiera dar cumplimiento a este contrato. Por su parte, al ser consultados respecto a si solicitaron opinión o informe acerca de las condiciones de dicho contrato a terceros no vinculados a Pehuenche o Endesa antes de su celebración señalaron: Alan Fischer Hill: No. Porque no se requirió dado que las condiciones establecidas en el contrato a nuestra opinión reflejaban las condiciones de mercado de la época; Pedro Gatica Kerr: No.; Alejandro García Chacón: No, porque no se estimó necesario. En razón de que tenía los elementos de juicio y de que me preocupé de que fuera conveniente para Pehuenche. De hecho Pehuenche ha tenido altas utilidades derivadas de este contrato.; Claudio Iglesias Guillard: No, porque las personas que tomamos la decisión estamos ampliamente informadas y somos expertos en la materia.; Osvaldo Muñoz Díaz: No.; Enrique Lozán Jiménez: No.*

Al ser consultados los testigos presentados por los Directores de Pehuenche S.A. respecto a qué información se les proporcionó a cada uno de los directores de Pehuenche en relación con el contrato de suministro a ser suscrito entre Pehuenche y Endesa estos señalaron: **Cristián Clavería Aliste:** *Mensualmente a los directores de Pehuenche se les entregaba un informe de operación del sistema eléctrico que incluía variables hidrológicas, crecimiento de la demanda, precios de energía, adicionalmente a los directores se les entregó una política comercial que tiene por objeto determinar niveles de contratación que las empresas deben tener en el largo plazo para maximizar los ingresos bajo un cierto nivel de riesgo. Se les entregó también una minuta de análisis de mercado de opciones de contratación que permitía determinar cuál eran las opciones de colocación de energía que Pehuenche tenía para poder seguir comercializando su energía en el largo plazo. Habitualmente se estaban entregando informaciones adicionales respecto a situaciones de mercado y acciones de la competencia para la contratación de energía. La minuta era por escrito y trataba de las condiciones de mercado de esa época, las cuales estaban dadas por el paso de precio fijo a precios indexados a costo marginal. Esa minuta se la entregué al Gerente General quien entiendo se la remitió al directorio. Repreguntado respecto si aparte de la información que él entregaba los directores le hacían consultas acerca del contrato, señala: El grupo comercial de Pehuenche trabajaba dentro del grupo*

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



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

comercial de Endesa y permanentemente había interacción con las personas del grupo Endesa y con los directores de Pehuenche. No había una relación permanente directamente mía en los Directorios, sino la mía particular con varios de ellos por sus funciones dentro del grupo interactuábamos por entrega de información mía hacia ellos respecto a plazos de vigencia en la contratación, características de contrataciones que estaba llevando a cabo la competencia y en general las opciones comerciales de la contratación de energía. En este aspecto puedo mencionar que con los directores con que tenía mayor vinculación por mi función era con Alan Fischer, Claudio Iglesias, Osvaldo Muñoz y Pedro Gatica, quienes tenían una relación más directa. Los otros directores recibían la información que preparábamos como área comercial; Contrainterrogado si respecto de la conveniencia de celebrar el contrato Pehuenche o sus directores pidieron informe a una empresa o consultor independiente, señaló: No. No hubo solicitud de un tercero independiente previa a la celebración del contrato.; Lucio Castro Márquez: La conformación del directorio de Pehuenche es bastante especial dado que está formada por personal de Endesa de primer nivel y con mucho conocimiento en general de estos tipos de materia. Es decir materias más propias de administración de una compañía. Respecto a la información no es un tema que surgió de la noche a la mañana. Periódicamente se evalúa la realidad de mercado de los contratos. Ahora lo que apreciamos desde fines de 2006 es que en el mercado había una modificación en cuanto a la realidad de la oferta de la energía. Es decir empezaba a haber una separación entre los precios marginales y los precios spot fijados por la autoridad. Una compañía debe estar atenta a lo que dice el mercado. Por eso en la parte comercial comenzamos a ver alternativas para maximizar las condiciones comerciales. Elaboramos un informe mensual de gestión que se les entrega a los directores y muestra qué sucede con los precios en el mercado entre otros análisis. El directorio tiene información mensual de cómo se comportan los precios en el mercado. Una vez que la administración propuso al directorio modificaciones de los contratos, éstos, se estudiaron y finalmente se adoptó el contrato con Endesa en otro directorio. Repreguntado respecto a si podía precisar que la información suministrada a los directores de Pehuenche eran los informes mensuales de gestión y si había otra información relativa al contrato, señaló: Efectivamente hubo información específica en diciembre de 2006. Se entregó información al directorio de la cantidad óptima de toma de contratos para la compañía, con motivo de ver la conveniencia de renovar nuestros contratos. El año 2007 en septiembre se presentó una revisión de la política comercial y en ese directorio se acuerda renegociar el contrato con Minera Valle Central y poner término al contrato espejo Chilectra y espejo Emelat, los cuales son celebrados con Endesa, para incorporar en futuros contratos la indexación a costo marginal y posteriormente incorporar los precios de licitaciones de empresas distribuidoras, efectuadas según indicaciones de la CNE. Esa es la información oficial vista en directorio. Al respecto, cabe hacer presente que los testigos presentados corresponden a miembros de la administración de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. a la fecha de celebración del contrato, y a partir de sus dichos se ratifica lo señalado por esta Superintendencia en el oficio de cargos en el sentido que la información tenida a la vista para la celebración de éste se limitaba a aquella transmitida por la administración y por aquella que detentaban privadamente los directores en razón de tener la calidad de altos ejecutivos de Endesa.

Por su parte, los documentos acompañados -en lo pertinente- por los abogados de los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. no son suficientes para contrarrestar el aserto realizado por este Organismo en su oficio de cargos en razón de los siguientes argumentos:

- La Orden del Día correspondiente a las materias tratadas en el Directorio de Pehuenche S. A. con fecha 19 de noviembre de 2007, refleja únicamente las materias a ser tratadas en una Sesión de Directorio, pero no la efectividad de que ello se haya materializado ni cómo fueron tratadas. Para lo anterior, es necesario recurrir al Acta de Sesión de Directorio respectiva, en este caso, la N° 359 de fecha 19 de noviembre de 2007 la cual es del siguiente tenor (...) **CONTRATO DE SUMINISTRO**

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 ENERGÍA Y POTENCIA PARA PERIODO 2008-2021 A SUSCRIBIRSE CON ENDESA: El señor Gerente General informó al Directorio que la administración, en cumplimiento a lo establecido en el Acuerdo 357-3 adoptado por el Directorio de la Compañía el pasado día 27 de septiembre de 2007, notificó a Endesa, mediante carta de fecha 27 de septiembre del presente año, la intención de la Compañía de no renovar el Contrato de Suministro suscrito con Endesa por 650 GW/año, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2007 como tampoco el Contrato de Suministro suscrito con la misma sociedad, por 1.300 GWh/año, con vigencia hasta el 31 de marzo de 2008. Agregó el Sr. Gerente General que, conforme con las instrucciones impartidas por el Directorio en misma Sesión N° 357 antes mencionada, la Administración de la Compañía había negociado con Endesa un Contrato de Suministro de Energía Eléctrica, y su Potencia asociada, por 1.250 GWh para el año 2008, y por 1500 GWh año a partir del año 2009 y hasta el año 2021. El Contrato en cuestión consideraría la entrega de suministro eléctrico desde el 01 de enero de 2008 hasta el 31 de diciembre del año 2021, en el nudo Alto Jahuel 220 kV. Asimismo, se convino que el precio de venta de energía, hasta el año 2010, incluido éste, se encontraría asociado a las variaciones que experimente el costo marginal de la energía en el Sistema Interconectado Central. A partir del año 2011, el precio de venta de la energía sería fijo con indexaciones asociadas a la variación del CPI norteamericano. De esta manera, agregó el Sr. Castro Márquez, de aprobarse la suscripción del contrato de Suministro informado, Pehuenche actualizaría su política comercial y se adecuaría a los lineamientos vigentes en la industria, conforme a las nuevas condiciones observadas en el mercado. Finalmente el Sr. Gerente General señaló que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 55 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, el Comité de Directores de la Compañía, en su Sesión de fecha 19 de noviembre de 2007, había examinado los antecedentes y términos del contrato que se suscribiría entre empresas relacionadas, y había evacuado el correspondiente informe sobre el particular. A continuación, y de conformidad con lo dispuesto en el precepto legal antes citado, el Presidente de la Compañía, Sr. Iglesias, dio lectura al informe elaborado sobre esta materia por parte del Comité de Directores de la Compañía, el que concluyó que no existían observaciones respecto de los términos y condiciones de dicha operación para los efectos de su aprobación por parte del Directorio de la Compañía. Acuerdo 359-1 Luego de un breve debate el Directorio, por la unanimidad de los Directores presentes acordó: i) Facultar al Sr. Gerente General de la Compañía para suscribir, en nombre y representación de la Compañía, un Contrato de Suministro de Energía Eléctrica con Endesa, en los términos referido precedentemente, pudiendo en dicho contexto convenir tanto las cláusulas de la esencia, las de la naturaleza y aún las meramente accidentales de tal Contrato de Suministro. ii) Facultar al Sr. Gerente General para comunicar en su oportunidad a la Superintendencia de Valores y Seguros, en calidad de hecho esencial, la suscripción de tal contrato de Suministro con Endesa. Dicha Sesión duró 25 minutos y de todo lo anterior, se desprende que en la referida sesión, el directorio se limitó a dar cuentas de los términos del contrato, sin que constara una apropiada discusión respecto del mismo y sus implicancias para la compañía, y que la única información que se tiene en consideración es la aportada por la administración de Pehuenche.*

- La *Presentación de Contratación Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.* de fecha septiembre de 2007, no es sino información emanada de la Administración de la empresa, la cual se encuentra recogida en la Sesión de Directorio N° 357 de fecha 27 de septiembre de 2007. Por tanto, en nada modifica lo señalado por esta Superintendencia por cuanto corresponde precisamente al tipo de información que se señala en el oficio de cargos tuvieron presente los directores para la aprobación del contrato en cuestión.
- La copia del informe “*Evaluación Contrato Endesa-Pehuenche 2007- Informe Final*”, elaborado por Syster Ingeniería y Diseño, de fecha julio de 2008, es elaborado por un tercero independiente con posterioridad a la celebración del contrato en cuestión.

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

- La copia de los documentos "*Informe Mensual de Gestión*" presentados en diciembre de 2006 y durante el año 2007 al directorio de Pehuenche S.A. por la administración de la empresa, no son sino información emanada de la Administración. Con todo, de la revisión de dichos informes no se encuentra referencia alguna a la suscripción del contrato en cuestión.

En conclusión, habida consideración que no se trataba de un contrato común para la compañía -aquel en que se comprometía el 75% de su producción correspondiente a un año seco por un período superior a 10 años, el cual fue celebrado con la sociedad controladora en la que los directores de la sociedad controlada ocupaban importantes cargos ejecutivos-, es que el tratamiento de dichos temas debió condecirse con el nivel de importancia de los mismos, cuestión que no se observa en el presente caso.. Así, una discusión pormenorizada a su respecto representaba una garantía objetiva de cumplimiento del deber de cuidado con que debieron actuar los directores a fin de verificar que los términos en que se celebraba el contrato correspondían a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado y, de esa forma, velar porque su aprobación se hiciera con garantía de total independencia de juicio por parte de los directores.

11.- Respecto a los argumentos contenidos en los puntos 3.8 a 3.13 de la presente Resolución, se debe precisar lo siguiente:

Efectivamente el tema de la política comercial fue tratado en la Sesión de Directorio N° 356 de fecha 30 de agosto de 2007 en los siguientes términos *ACTUALIZACION DE LA POLITICA COMERCIAL: El Sr. Gerente General hizo entrega a los Srs. Directores presentes de una Minuta elaborada por el área comercial, la que contiene los principales tópicos que, a juicio de la Gerencia General debe abordar la futura política comercial de la Compañía. Se preparará informe final para la próxima reunión de Directorio. Analizada la siguiente Sesión de Directorio, correspondiente a la N° 357 de fecha 27 de septiembre de 2007, el tema en cuestión es tratado en los siguientes términos ACTUALIZACION DE POLITICA COMERCIAL PARA EL PERIODO 2008-2012: El Sr. Gerente General hizo entrega a los Srs. Directores presentes de un Informe elaborado por el área comercial que contiene una descripción de la situación actual de contratación de la Compañía y una propuesta de la Administración respecto de cuál debiera ser el ajuste a los precios de contratación de la Compañía para el período 2008-2012, dadas las actuales condiciones del mercado eléctrico chileno. Señaló el Sr. Gerente General que en la actualidad de compañía mantiene vigentes 3 Contrato de Suministro: i) Contrato suscrito con Minera Valle Central con vigencia hasta el 31 de agosto del año 2009, que el cliente ya ha manifestado su intención de renovar; ii) un Contrato de Suministro suscrito con Endesa por 650 GWh/año, con vigencia hasta el día 31 de diciembre de 2007 y iii) Un Contrato de Suministro suscrito con Endesa por 1.300 GWh/año con vigencia hasta el 31 de marzo de 2008. Ambos contratos suscritos con Endesa lo son a precios de nudo y con una opción de ponerles término comunicando tal hecho a Endesa a más tardar el día 28 de septiembre de 2007. Agregó el Gerente General que, dadas las condiciones de precio vigentes en el mercado, la Administración ha considerado conveniente revisar la estructura contractual vigente en los contratos suscritos por Endesa y la Compañía, de manera de adecuar dicha estructura contractual a las condiciones de mercado imperantes. Para ello la Administración considera conveniente realizar las siguientes acciones: - Negociar una renovación del Contrato de suministro vigente a la fecha entre Pehuenche S.A. y Minera Valle Central, con condiciones de precio actualizadas a partir del 1 de septiembre de 2009, por 150 GWh/año; - Poner término a los actuales Contratos de Suministro vigentes entre Pehuenche S.A. y Endesa dando aviso a más tardar el día 28 de septiembre de 2007; - Negociar un nuevo contrato de suministro con Endesa que incorpore en el precio de energía del contrato una indexación al costo marginal hasta el año 2010 y que, a partir del año 2011 incorpore un precio de energía representativo de las condiciones que se obtengan en el proceso de Licitación de las Empresas Distribuidoras, que tendrá lugar en octubre de 2007; -El Contrato con Endesa será por 1.250 GWh para el año 2008 y desde el año 2009 debiera ascender a 1500 GWh/año. Señala el Sr. Castro que una estructura de contratación como la descrita permitiría a*

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



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*Pehuenche S.A. ajustar la contratación de su energía a las condiciones de mercado vigentes, mediante la indexación del precio de la energía de los Contratos al Costo Marginal que se encuentre vigente en el período 2008-2010. Asimismo, una estructura contractual como la propuesta resuelve la situación de largo plazo de la Compañía, al participar indirectamente en el proceso de Licitación de las Empresas Distribuidoras de Octubre de 2007, si reconociera Endesa en el nuevo contrato de suministro que suscribiría con la Compañía, y a partir del año 2011, las condiciones de precio que resulten del proceso de Licitación antes mencionado. ACUERDO 357-3: El Directorio, luego de un análisis detallado del tema y de un debate sobre el particular, acordó por la unanimidad de sus asistentes: i) Facultar al Gerente General don Lucio Castro Márquez para poner término, a más tardar el día 28 de septiembre de 2007, a los contratos de Suministro de Energía Eléctrica vigentes a la fecha entre Pehuenche S.A. y Endesa, ii) Facultar a la Administración para negociar con Endesa un contrato de Suministro de Energía Eléctrica en los términos señalados por el Gerente General en su exposición precedente, pudiendo éste acordar los términos de tal contrato respecto de los aspectos no referidos en su exposición, todo ello sin perjuicio de la aprobación que respecto de tal contrato deberá otorgar previa a su suscripción el Comité de Directores de la Compañía; iii) Facultar al Sr. Gerente General para negociar con Minera Valle Central la renovación del contrato de suministro de Energía Eléctrica actualmente vigente entre tal minera y Pehuenche S.A. en los términos referidos por el Sr. Gerente General en su exposición precedente, quedando facultado al efecto el Sr. Castro Márquez para convenir las cláusulas de la esencia, de la naturaleza y aún las meramente accidentales del referido contrato; iv) Facultar a don Manuel Pesqueira Banderas para reducir a escritura pública el todo o parte de este Acuerdo. Finalmente, el contrato es aprobado en la Sesión de Directorio N° 359 de fecha 19 de noviembre de 2007, en los términos reproducidos en el número anterior de la presente Resolución.*

De los antecedentes precedentemente señalados consta que no existió un análisis crítico, por parte de los Directores de la sociedad, del contrato a suscribirse entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y Endesa, y que, no obstante se trataba de un contrato que comprometía el 75% de la producción de la empresa correspondiente a un año seco, a celebrarse con la controladora, en la cual todos los directores ocupaban importantes cargos ejecutivos, no se tomaron medidas tendientes a verificar que los términos en que se celebraba el contrato correspondían a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado y de esa forma velar porque su aprobación se hiciera con garantía de total independencia de juicio por parte de los directores. De lo que sí hay constancia en el expediente administrativo, es de la tenue separación existente entre Pehuenche S.A. y Endesa -tal como se desprende de las declaraciones a que hace mención el considerando número 10, particularmente la del señor Clavería Aliste quien afirma que *El grupo comercial de Pehuenche trabajaba dentro del grupo comercial de Endesa y permanentemente había interacción con las personas del grupo Endesa y con los directores de Pehuenche-*, cuestión que hacía todavía más evidente la obligación de los Directores de la sociedad a un mayor cuidado en la toma de decisiones en lo que respecta a operaciones con partes relacionadas, con miras a cumplir con su deber -establecido en el artículo 39 inciso 3° de la Ley de Sociedades Anónimas- de representar por igual a todos los accionistas. Así, la adopción de una determinada política comercial, ya fuera de largo o corto plazo, no puede derivar en la falta de análisis respecto de las condiciones en que se celebraría el contrato, habida consideración de las circunstancias en que se contrataba. En este sentido, se hace necesario reiterar que lo reprochado mediante el Oficio de cargos, no es la celebración del contrato, ni tampoco los valores establecidos en éste, materias sobre las cuales no se pronuncia esta investigación, sino que la ausencia de medidas de verificación en orden a garantizar que el contrato y los valores fijados en él, se correspondieran a condiciones de equidad que prevalecen habitualmente en los mercados, lo cual importa un incumplimiento a lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación a lo dispuesto en el artículo 89 del mismo cuerpo legal.

**12.-** En cuanto a los argumentos contenidos en el punto **3.14 a 3.16** de la presente Resolución.

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

Conforme a todo lo señalado precedentemente, no puede calificarse de inexacta la afirmación contenida en el Oficio de cargos –contrariamente a lo que señalan en sus descargos los directores de Pehuenche- en cuanto a la inexistencia de una discusión pormenorizada respecto de las ventajas y desventajas de celebrar el contrato de Suministro de Energía y Potencia entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y Endesa, ya que todos los antecedentes que ha tenido a la vista esta Superintendencia así lo indican. Así, de la lectura de las Actas correspondientes, no se desprende ningún análisis de las condiciones particulares del contrato a suscribir, limitándose los directores a su aprobación sin señalar el porqué de dicha decisión, cuestión que no es sino una clara comprobación de la falta de discusión y análisis respecto del contrato en cuestión. Por lo demás, lo anterior también se desprende de lo argumentado por los propios directores en el punto 3.6 de esta Resolución, que rola a fojas 690 del expediente administrativo, ya que señalan expresamente *Lo que no puede hacer la Superintendencia es inferir del hecho que no haya habido discusión, el que con esto haya existido un “endoso de responsabilidad” al gerente general sobre el particular. Lo único que ha habido es coincidencia sobre las ventajas de suscribir el contrato.*

Ahora bien, esta Superintendencia podría coincidir con lo señalado por los directores de la sociedad en el sentido que al Directorio no le corresponde pronunciarse específicamente sobre todas y cada una de las cláusulas contractuales, pero dicha aseveración no puede importar un nulo pronunciamiento respecto del mismo. Así, de las Sesiones de Directorio que se han tenido a la vista no se desprende ningún análisis ni opinión, ya sea a favor o en contra, más que los acuerdos adoptados por el directorio en el sentido de encomendar a la Administración de la sociedad la realización de gestiones para negociar con Endesa el contrato a suscribir –Acuerdo N° 357-3- y la aprobación de los términos del contrato –Acuerdo N° 359-1. Respecto a lo anterior, conforme a lo dispuesto en el artículo 48 inciso 1° de la Ley N° 18.046 *Las deliberaciones y acuerdos se escriturarán en un libro de actas por cualesquiera medios, siempre que éstos ofrezcan seguridad que no podrá haber intercalaciones, supresiones o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad del acta, que será firmada por los directores que hubieren concurrido a la sesión.* Por lo mismo, esta Superintendencia estima que, dado el carácter fiduciario de la calidad de Director de una sociedad anónima, las Actas que se confeccionan respecto de sus sesiones, deben contener a lo menos someramente los fundamentos de las decisiones adoptadas por el Directorio, cuestión que en ningún caso se observa en los antecedentes acompañados al procedimiento administrativo. Por lo demás, la Real Academia Española de la Lengua en su primera acepción define acta como *Relación escrita de lo sucedido, tratado o acordado en una junta* y por su parte, el mismo diccionario, define deliberar en su primera acepción, como *Considerar atenta y detenidamente el pro y el contra de los motivos de una decisión antes de adoptarla, y la razón o sinrazón de los votos antes de emitirlos*, cuestión que no se observa en las Actas antes individualizadas.

Respecto a lo dispuesto por la Iltna. Corte de Apelaciones de Santiago en relación al caso Chispas, habida consideración que los fundamentos de hecho difieren substancialmente de los discutidos en este procedimiento, no se observa *el debido cuidado para que exista una razonable convicción que los mejores intereses de la sociedad y sus accionistas están siendo cautelados.* Asimismo, si bien no corresponde aplicarles a los directores lo señalado por la Corte en términos tales que se encuentran contratando consigo mismo, no debe obviarse el hecho que se encuentran contratando con una compañía en la cual ejercen importantes cargos ejecutivos y que, conforme a lo declarado por el Gerente General de Pehuenche S.A. a fojas 762 del expediente administrativo, dos de ellos –los señores Claudio Iglesias Guillard y Alan Fischer Hill- representaron a Endesa como contraparte de Pehuenche S.A. en el contrato final. A este respecto, a esta Superintendencia no le resulta verosímil la retractación realizada por el Sr. Castro respecto a lo declarado ante este Servicio en razón de los siguientes argumentos: -En primer lugar, no se visualiza cuál sería la “justa causa de

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

error” en que incurrió el testigo, ya que la pregunta fue realizada sin ningún tipo de ambigüedades y la declaración fue leída, corregida y una vez que se realizaron todas las precisiones que el declarante estimó procedentes, ésta fue firmada. En este sentido no puede sino extrañar a este Organismo que se invoque una “justa causa de error” como respuesta a una presentación realizada por los denunciantes la cual no es recogida por esta Superintendencia a fin de adoptar la decisión terminal del presente procedimiento administrativo; - De acuerdo a lo dispuesto en la página N° 12 de la Memoria Anual de 2007 de Pehuenche, la cual rola a fojas 248 del expediente administrativo, la empresa tenía una dotación de tres personas, correspondientes todas ellas al escalafón ejecutivo, por lo cual no resulta creíble que el Sr. Gerente General no estuviera al tanto de quienes conformaban los grupos negociadores, aún cuando éste no hubiera participado de dichas tratativas, cuestión que hace dudoso el error que se invoca; – Lo anterior se ve reafirmado por lo declarado por don Cristián Clavería quien expresamente señala que *El grupo comercial de Pehuenche trabajaba dentro del grupo comercial de Endesa y permanentemente había interacción con las personas del grupo Endesa y con los directores de Pehuenche.*; - Por su parte, al declarar don Cristián Clavería, habiéndose explayado latamente respecto del contrato y la información relativa al mismo, en ningún momento señaló que él hubiera sido quién negoció el contrato por parte de Pehuenche, aún cuando también se deja constancia que no hubo una pregunta específica al respecto. Con todo, la determinación de las personas específicas que negociaron el contrato celebrado entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y Endesa resulta intrascendente para acreditar la infracción a lo dispuesto en los artículos 41 en relación al artículo 89 de la Ley de Sociedades Anónimas por parte de los Señores Iglesias y Fischer, habida consideración de su calidad de miembros del Comité de Directores de la primera y de altos ejecutivos de la segunda.

### 13.- Respecto a los argumentos contenidos en el punto 3.17

a 3.21 de la presente Resolución.

El artículo 42 N° 4 de la Ley N° 18.046 señala que *Los directores no podrán: 4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultar información.* Conforme el tenor literal del precepto citado, se sigue que la norma en cuestión se limita a establecer una obligación de no hacer respecto de las conductas en ella establecida, bastando la realización de la actividad prohibida para que se verifique el incumplimiento a la norma.

Los señores Claudio Iglesias Guillard, Alan Fischer Hill, Pedro Gatica Kerr, Alejandro García Chacón, Osvaldo Muñoz Díaz y Enrique Lozán Jiménez, en su calidad de directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. aprueban el Acta de Sesión de Directorio N° 359 de fecha 19 de noviembre de 2007, sin salvedad alguna, en la que se lee expresamente *A continuación, y de conformidad con lo dispuesto en el precepto legal antes citado, el Presidente de la Compañía, Sr. Iglesias, dio lectura al informe elaborado sobre esta materia por parte del Comité de Directores de la Compañía, el que concluyó que no existían observaciones respecto de los términos y condiciones de dicha operación para los efectos de su aprobación por parte del Directorio de la Compañía.* Dicha aseveración no se corresponde con la realidad, toda vez que conforme el mérito de autos, no existió informe alguno por parte del Comité de Directores, sino que lo que se leyó fue el Acta de Sesión de dicho Comité. Ésta, de acuerdo a su contenido, es absolutamente insuficiente como para ser considerada un informe al tenor de lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas ya que no contiene ningún análisis de las condiciones y circunstancias en las que se celebrará el contrato con Endesa, limitándose únicamente a señalar (...) *Acuerdo: El Comité de Directores, luego de examinar los antecedentes y términos del contrato de suministro que la compañía suscribiría con Endesa, conforme lo expuesto por el Sr. Gerente General, acordó, por la unanimidad de sus integrantes, informar al Directorio de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. que no existen observaciones respecto de los términos y condiciones convenidos en el referido contrato de suministro, para los efectos de su aprobación por parte*

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

del Directorio de la Compañía. Por lo mismo, los señores directores de Pehuenche no podían darse por satisfechos con la lectura de un Acta que sustituyera la evacuación de un informe del Comité de Directores, en la cual nada se señala respecto de las condiciones en que se celebraría el contrato con su controladora. En razón de lo anterior, este Organismo considera que los directores infringieron el artículo 42 N° 4 toda vez que la información ahí consignada no se corresponde a la realidad y es falsa ya que, conforme a lo establecido en el artículo 54 de la Ley de Sociedades Anónimas, al haber sido dicha información puesta a disposición de los accionistas para su examen, implicó presentarles información falsa.

En lo relativo a la brevedad o parquedad de las Actas en cuestión, damos por reproducidos los argumentos pertinentes contenidos en el número anterior.

14.- Respecto a los argumentos contenidos en el punto 3.22 a 3.30 de la presente Resolución.

Conforme al Acta N° 26 de Sesión de Comité de Directorio de fecha 19 de noviembre de 2007, el tratamiento del contrato en cuestión es del siguiente tenor *CONTRATO DE SUMINISTRO DE ENERGIA Y POTENCIA PARA PERIODO 2008-2021, A SUSCRIBIRSE CON ENDESA: El Sr. Gerente General informó al Directorio que la Administración, en cumplimiento de lo establecido en el acuerdo 357-3 adoptado por el Directorio de la Compañía en su Sesión N° 357 celebrada el pasado día 27 de septiembre del presente año, la intención de la Compañía de no renovar el Contrato de Suministro suscrito con Endesa por 650 GWh/año, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2007 como tampoco el Contrato de Suministro suscrito con la misma sociedad por 1.300 GWh/año, con vigencia hasta el 31 de marzo de 2008. Agregó el Sr. Gerente General que, en virtud de lo anterior y conforme con las instrucciones impartidas por el Directorio en la misma Sesión N° 357 antes mencionada, la Administración de la Compañía había negociado con Endesa un Contrato de Suministro de Energía Eléctrica y su Potencia asociada, por 1.250 GWh para el año 2008, y por 1.500 GWh/año a partir del año 2009 y hasta el año 2021. El contrato en cuestión, un ejemplar del cual se remitió a cada uno de los integrantes del Comité de Directores con anterioridad a esta Sesión, consideraría la entrega de suministro eléctrico desde el 01 de enero de 2008 hasta el 31 de diciembre del año 2021, en el nudo Alto Jahuel 220 kV. Asimismo, se convino que el precio de venta de la energía, hasta el año 2010, incluido éste, se encontraría asociado a las variaciones que experimente el costo marginal de la energía en el Sistema Interconectado Central. A partir del año 2011, el precio de venta de la Energía sería fijo con indexaciones asociadas a la variación del CPI norteamericano. De esta manera, agregó el Sr. Castro Márquez, de suscribirse el Contrato de Suministro informado, Pehuenche S. A. actualizaría su política comercial y se adecuaría a los lineamientos actualmente vigentes en la industria, conforme a las nuevas condiciones observadas en el mercado: ACUERDO: El comité de Directores, luego de examinar los antecedentes y términos del Contrato de Suministro que la Compañía suscribiría con Endesa, conforme lo expuesto por el Sr. Gerente General, acordó, por la unanimidad de sus integrantes, informar al Directorio de Empresa Eléctrica Pehuenche S. A. que no existen observaciones respecto de los términos y condiciones convenidos en el referido Contrato de Suministro, para los efectos de su aprobación.*

De conformidad a lo dispuesto en el N° 3) del artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, el Comité tendrá las siguientes facultades y deberes: 3) Examinar los antecedentes relativos a las operaciones a que se refieren los artículos 44 y 89 y evacuar un informe respecto a esas operaciones. Una copia del informe será enviada al presidente del directorio, quien deberá dar lectura a dicho informe en la sesión citada para la aprobación o rechazo de la operación respectiva.

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

Aún cuando la ley no define los términos informe y acta, éstos son conceptos claramente diferentes y su equiparación no resulta posible en los términos planteados por los señores Directores. En efecto, la existencia de Comités de Directores se incorpora a la legislación mediante la modificación introducida por la Ley N° 19.705, la cual tiene por objeto aumentar el nivel de protección de los accionistas minoritarios mediante un comité conformado por directores independientes. Así, la obligación que se les impone a los Comités de Directores relativa a evacuar informes respecto a las operaciones contenidas en el artículo 89 de la Ley, debe leerse como una obligación que mira principalmente el interés de los accionistas minoritarios y que, conforme a lo anterior, impone un nivel de cuidado a los Directores proporcional al interés que busca tutelar. Así, del tenor de lo dispuesto en el Acta de Sesión de Comité de Directores N° 26, los Directores no cumplen con los requerimientos establecidos por la norma, los cuales, conforme se señala en el mensaje de la ley, pretenden *fortalecer la autorregulación al interior de las sociedades anónimas, haciendo más eficiente el desempeño del directorio, al incorporar una mayor fiscalización de las actividades que realizan sus pares*. Por lo demás, el acta en cuestión tampoco cumple con los requisitos mínimos de análisis ya que nada se dice respecto a las condiciones de equidad en que se celebrará el contrato.

En razón de lo anterior, no cabe la existencia de errores semánticos en lo establecido en las Actas por cuanto, es precisamente dicha calidad -la semántica- la que hace que una cosa sea lo que es u otra diversa. En otros términos, el denominar a un acta informe, implica hacer pasar una cosa por algo que no es, dándole un alcance que no tiene en la realidad, por lo que dicha afirmación no se condice con los hechos ocurridos. Así, no resulta lógico ni mucho menos evidente, que el acta de comité constituya un informe propiamente tal, sino que el hacerlo de dicha manera, implica lisa y llanamente, no cumplir con la normativa aplicable la cual tiene por objeto velar por el interés de los accionistas minoritarios.

15.- Así, esta Superintendencia se ha formado la convicción de que los Directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. no cumplieron con el deber de diligencia establecido en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas por cuanto no adoptaron medida alguna tendiente a verificar mediante un medio idóneo -utilización de fuentes de información o informes de terceros independientes o cualesquiera otro mecanismo de determinación de precios que recogiera antecedentes o variables referidos a contratos de similar naturaleza celebrados entre compañías o sociedades no relacionadas u otros referentes de mercado-, que el contrato de venta de energía y potencia celebrado con Endesa con fecha 19 de noviembre de 2007 se ajustaba a las condiciones de equidad que habitualmente operan en el mercado. Las razones para así sostenerlo fluyen de los antecedentes que obran en el expediente administrativo, sin que la prueba rendida en éste por las personas formuladas de cargos pueda ser considerada suficiente como para desechar las imputaciones realizadas mediante el Oficio Reservado N°245 de fecha 24 de mayo de 2011. A mayor abundamiento, cabe destacar lo comunicado por el gerente general de la compañía a los directores con fecha 27 de septiembre de 2007, ocasión en que se discutía la posibilidad de negociar un nuevo contrato de suministro con Endesa que, a partir del año 2011, incorporase *un precio de energía representativo de las condiciones que se obtengan en el proceso de Licitación de las Empresas Distribuidoras...*, situación que, pese a haber sido aprobada por el directorio, dando origen a una instrucción al gerente general para que dichas condiciones fueran incorporadas en el contrato, no fue tenida en consideración al momento de suscribirlo, sin que exista evidencia de que el cumplimiento de tales condiciones haya sido verificado por el directorio. En tal sentido, como ya se señaló en el número 5 de la presente Resolución, son hechos de la causa que los directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. por unanimidad aprobaron la celebración del contrato de venta de energía y potencia de fecha 19 de noviembre de 2007, que dicho contrato tenía una duración superior a 10 años y se comprometía el equivalente al 75% de la producción de un año seco de la compañía, que Endesa controla con un 92% de las acciones Pehuenche S.A. y que los directores de ésta, a la fecha de celebración del contrato, ocupaban importantes cargos ejecutivos en Endesa. Estas tres últimas circunstancias, por sí solas, imponían a los directores un deber de conducta que debió traducirse en una efectiva verificación de que las condiciones en que se celebró el contrato se ajustaban a condiciones

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



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de equidad de las que habitualmente prevalecen en el mercado, para dar efectivo cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas en relación a la exigencia contenida en el artículo 89 del mismo cuerpo legal, situación que no se verificó.

Respecto a la imputación efectuada a los miembros del Comité de Directores, en cuanto a no evacuar el respectivo informe relativo a las operaciones a que se refiere el artículo 89 de la Ley N° 18.046, como ya se ha señalado precedentemente, el Acta de Sesión de Comité de Directores no resulta suficiente para entender cumplido dicho deber ya que en dicha Acta no se encuentran especificados los fundamentos de la decisión adoptada ni ningún análisis de las condiciones en que se celebraría el contrato en cuestión, siendo así indispensable para el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, la existencia de un informe con independencia del Acta de la sesión que se pronuncie respecto de los fundamentos de la decisión adoptada como asimismo un análisis de las condiciones en que se celebraría el contrato. Conforme lo anterior, el vocablo "informe", a juicio de este Servicio, no debe ser entendido como la mera comunicación de la ocurrencia de un hecho o circunstancia, sino que debe ser entendido en el sentido que la Metodología de la Investigación le entrega al término, es decir, un texto razonado en que se de cuenta del estado o avance de una determinada situación y que sirve de base para un pronunciamiento respecto de la materia informada.

Como consecuencia de lo anterior y dada la precariedad de lo señalado en el Acta de Sesión de Comité de Directores es que los señores Directores de Pehuenche S.A. no debían haber dejado constancia de la lectura de un informe que nunca existió, ya que de la simple lectura del Acta no se puede extraer ninguna conclusión respecto a la conveniencia o inconveniencia de la celebración del contrato con Endesa, cuestión que es precisamente a lo que apunta la norma en cuestión, es decir, a que existan criterios razonables que permita a los miembros del Directorio formarse una opinión informada respecto de la decisión a adoptar. Todo lo anterior, además de constituir información falsa, ya que se da a entender hechos que en realidad nunca ocurrieron, no hace sino reafirmar la falta de diligencia con que actuaron los directores en la adopción de la decisión de celebrar el contrato con Endesa.

16.- Conforme a todo lo precedentemente expuesto, esta Superintendencia tiene por acreditada la infracción al artículo 50 bis N° 3 de la Ley de Sociedades Anónimas por parte de los señores Claudio Iglesias Guillard, Alan Fischer Hill y Alejandro García Chacón, por no haber emitido el informe que la ley encomienda evacuar al Comité de Directores. Asimismo, respecto de los directores miembros del Comité de Directores individualizados anteriormente y de los señores Pedro Gatica Kerr, Osvaldo Muñoz Díaz y Enrique Lozán Jiménez, se tienen por acreditadas las infracciones a lo dispuesto en el artículo 41 en relación al artículo 89, por no haber actuado con la debida diligencia en el análisis y aprobación del contrato de Suministro de Energía celebrado entre Pehuenche S.A. y Endesa con fecha 19 de noviembre de 2007, habida consideración de la gran importancia de este contrato para Pehuenche S.A. y de que el mismo se celebraba con la sociedad controladora, en la cual, los directores de Pehuenche S.A. ocupaban importantes cargos ejecutivos; y en el artículo 42 N° 4 en relación a los artículos 48 y 54, todos de la Ley de Sociedades Anónimas vigente a la época de los hechos descritos, por haber aprobado un acta en la cual se contenía información falsa, que fue puesta en conocimiento de los accionistas.

#### RESUELVO:

1.- Aplíquese a cada uno de los señores Claudio Iglesias Guillard, Alan Fischer Hill y Alejandro García Chacón las sanciones de multa a beneficio fiscal ascendentes a U.F. 400 (cuatrocientas unidades de fomento), por las infracciones cometidas.

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


2.- Aplíquese a cada uno de los señores Pedro Gatica Kerr, Osvaldo Muñoz Díaz y Enrique Lozán Jiménez las sanciones de multa a beneficio fiscal ascendentes a U.F. 300 (trecientas unidades de fomento), por las infracciones cometidas.


3.- El pago de las multas deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, de 1980.

4.- Los comprobantes de pago deberán ser presentados a esta Superintendencia para su visación y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago.

5.- Se hace presente que contra la multa impuesta por la presente Resolución procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, el que debe ser interpuesto ante el Juzgado Civil correspondiente dentro del plazo de 10 días hábiles contado desde la notificación de la presente Resolución, previa consignación del 25% del monto total de la multa en la Tesorería General de la República. O, previo a aquél, el recurso de reposición administrativa del artículo 45 del D.L. N° 3.538, el cual debe interponerse ante la Superintendencia en el plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de esta Resolución.

Anótese, comuníquese y archívese.

  
**FERNANDO COLOMA CORREA**  
**SUPERINTENDENTE**



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