



OFORD.: N°29632  
Antecedentes.: Su consulta ingresada a este Servicio con fecha 23.09.2016.  
Materia.: Responde consulta.  
SGD.: N°2016110177923  
Santiago, 22 de Noviembre de 2016

De : Superintendencia de Valores y Seguros  
A : SEÑOR  
SERGIO DÍEZ  
AV. ANDRES BELLO N° 2711, LAS CONDES - SANTIAGO

---

Hacemos referencia a su consulta del antecedente, por medio de la cual "*solicita que la Superintendencia, de acuerdo a sus atribuciones, confirme la interpretación acerca de que la persona o entidad que adquiera el control de Pampa Calichera no está legalmente obligada a efectuar previamente una OPA dirigida a los accionistas de SQM S.A.*" Al respecto, podemos señalar lo siguiente:

1. De acuerdo a la información recibida por este Servicio, la Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. ("Oro Blanco") ha iniciado un proceso de venta de la totalidad de su participación accionaria en Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. ("Pampa Calichera").

Al respecto, cabe tener presente que, de acuerdo a la información disponible en este Servicio, al 30 de septiembre de 2016, Oro Blanco es titular del 87,99% de las acciones serie A de Pampa Calichera y del 98,52% de las acciones serie B de Pampa Calichera, que en conjunto corresponden al 88,64% del total de las acciones de Pampa Calichera.

Por otra parte, Pampa Calichera, por sí y a través de Inversiones Global Mining (Chile) Ltda., es titular de 53.690.913 acciones Serie A de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. ("SQM"), que corresponde al 37,59% de las acciones Serie A, y de 7.007.668 acciones Serie B de SQM, que corresponden al 5,82% de las acciones Serie B, y que en conjunto corresponden al 23,06% del total de las acciones de SQM.

Cabe agregar que SQM, Pampa Calichera y Oro Blanco son sociedades anónimas abiertas.

2. Atendido lo expuesto, para determinar si la entidad que adquiera el control de Pampa Calichera está o no legalmente obligada a efectuar una oferta pública de adquisición de acciones ("OPA") de SQM, este Servicio debe revisar si se verifica algunas de las hipótesis expresamente contempladas en la ley. Al efecto, debe tenerse presente lo dispuesto especialmente en el primer inciso del artículo 199 de la Ley N°18.045 que dispone: "*Deberán someterse al procedimiento de oferta contemplado en este Título, las siguientes adquisiciones*

*de acciones, directas o indirectas, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta:*

*a) Las que permitan tomar el control de una sociedad;*

*b) La oferta que el controlador deba realizar de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 199 bis, siempre que en virtud de una adquisición llegue a controlar dos tercios o más de las acciones emitidas con derecho a voto de una sociedad o de la serie respectiva, y*

*c) Si se pretende adquirir el control de una sociedad que tiene a su vez el control de otra sociedad anónima abierta, y que represente un 75% o más del valor de su activo consolidado, se deberá efectuar previamente una oferta a los accionistas de esta última conforme a las normas de este Título, por una cantidad no inferior al porcentaje que le permita obtener su control."*

3. Conforme a esta norma y en consideración a los antecedentes señalados en el N°1 del presente oficio, para efectos del análisis solicitado, debe analizarse si la persona o entidad que adquiera el control de Pampa Calichera está adquiriendo acciones, indirectamente, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta, como lo es SQM, que le permita tomar el control de ésta; ello, por cuanto en tal caso dicha adquisición de acciones debe someterse al procedimiento de OPA.

Hacemos presente que, para mayor claridad en el siguiente análisis, que dice relación con adquisición de control y participaciones societarias en forma directa e indirecta, pasaremos a referirnos a la "Sociedad Accionista" como la sociedad que se adquiere directamente en esta operación (Pampa Calichera) y que tiene participación societaria en la sociedad cuyas acciones y eventual control se adquiere indirectamente, y nos referiremos a la "Sociedad Subyacente" como la sociedad anónima abierta cuyas acciones se adquieren indirectamente (SQM).

4. Respecto de la situación expuesta en el número anterior, para determinar su aplicación, deben verificarse los requisitos antes mencionados que dispone la letra a) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, en relación al encabezado de dicho inciso primero, que se pasan a revisar.

4.1. En primer lugar, es necesario que la persona o entidad que adquiera el control de la Sociedad Accionista esté adquiriendo acciones, indirectamente, de una o más series, emitidas por una Sociedad Subyacente. Dicho requisito se verificaría en este caso, por cuanto, como se señaló en el N°1 del presente oficio, la Sociedad Accionista (Pampa Calichera) es titular de acciones de una Sociedad Subyacente (SQM), la cual es una sociedad anónima abierta. Así, mediante la adquisición de la totalidad de la participación accionaria de Oro Blanco en Pampa Calichera, dicho adquirente estaría adquiriendo, indirectamente, acciones, de ambas series, emitidas por una sociedad anónima abierta, como lo es SQM.

4.2. En segundo lugar, se requiere que dicha adquisición indirecta de acciones, de una o más series, emitidas por una sociedad anónima abierta, permita tomar el control de tal Sociedad Subyacente.

4.2.1. Atendido que la hipótesis en comento se refiere a una toma de control mediante una adquisición indirecta de acciones, y que la letra c) del referido inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045 regula también una situación de adquisición indirecta de control, debe precisarse el alcance de la obligación de OPA en la hipótesis de la letra a) del inciso primero

del artículo 199 de la Ley N°18.045, a objeto de guardar la debida concordancia con lo dispuesto en la letra c) del mismo inciso.

En tal sentido, este Servicio estima que la hipótesis de adquisición indirecta de control a que se refiere la letra a) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, en relación a su encabezado, dice relación con una situación en que la Sociedad Accionista no tiene el control de la Sociedad Subyacente, mientras que la letra c) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045 se refiere a una hipótesis en que la Sociedad Accionista cuyo control se pretende adquirir ya tiene el control de la Sociedad Subyacente.

Así, para verificar este segundo requisito de la letra a) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, no sólo se necesita que mediante la operación a analizar se tome el control de la Sociedad Subyacente cuyas acciones se adquieren indirectamente, sino además verificar que la Sociedad Accionista cuya adquisición permite la adquisición indirecta de acciones de la Sociedad Subyacente no tenga el control de la referida Sociedad Subyacente. Ello, porque si la Sociedad Accionista tiene el control de la Sociedad Subyacente, debe verificarse la aplicación de la letra c) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045.

4.2.2. Por otra parte, atendido que tanto la hipótesis de la letra a) como la de la letra c) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, aluden al concepto de "control" de una sociedad, este Servicio estima que debe precisarse qué se entiende por "control" para tales efectos.

En tal sentido, debe tenerse presente que no hay una referencia expresa en el artículo 199 de la Ley N° 18.045 a cómo debe utilizarse el término "control" contenido en el mismo. Ello, por ejemplo, a diferencia de lo contemplado en el artículo 209 de la misma ley y título referido a OPAs, en que expresamente se dispone la aplicación de lo dispuesto en el artículo 97 de la Ley N°18.045, referido a "controlador" para entender el control a que alude el artículo 209.

En todo caso, sin perjuicio de lo anterior, debe analizarse si, pese a tal omisión debe aplicarse el concepto de "controlador" del artículo 97 de la Ley N°18.045 para explicar el término "control" del artículo 199 de la Ley N°18.045.

Al efecto, este Servicio estima que debe tenerse presente que la historia de ambas disposiciones legales es distinta e independiente. El término "control" es incorporado a nuestra legislación en el texto original de la Ley N°18.045 de 1981, específicamente en el artículo 54 del Título IX de esta ley, referido a la información en la obtención de control. Dicho título es modificado por la Ley N°19.705 del año 2000, que además introduce a la Ley N°18.045 su título XXV referido a OPAS, incluyendo el artículo 199 en comentario. Tanto el Título IX como el Título XXV de la Ley N°18.045, incluyendo sus artículos 54 y 199, fueron además modificados por la Ley N°20.382 del año 2009.

Por su parte, la definición de controlador contenida en el artículo 97 de la Ley N°18.045 no proviene del texto original de esta ley, sino que se agregó dentro de un nuevo Título XV de la Ley N°18.045 por la Ley N°18.660 del año 1987. Conforme a sus antecedentes legislativos, podemos señalar que el propósito de la normativa introducida en la referida Ley N°18.045 por la Ley N°18.660 fue develar vínculos corporativos que eran difíciles de fiscalizar, llegando a las definiciones de grupos empresariales, controladores y personas relacionadas.

Tal disociación de los términos "control" y "controlador" puede verse reforzada en que nuestra legislación contempla otras referencias al término "control" que no coinciden con los parámetros que para el término "controlador" establece el artículo 97 de la Ley N°18.045. Por

ejemplo, puede considerarse la definición de "filial" del artículo 86 de la Ley N°18.046, que dispone "*Es sociedad filial de una sociedad anónima, que se denomina matriz, aquella en la que ésta **controla** directamente o a través de otra persona natural o jurídica **más del 50% de su capital con derecho a voto o del capital**, si no se tratare de una sociedad por acciones o pueda elegir o designar o hacer elegir o designar a la mayoría de sus directores o administradores.*" (el destacado no es original). Así, esta norma utiliza un concepto de control refiriéndose a porcentajes accionarios superiores a los contemplados en el artículo 97 y siguientes de la Ley N°18.045 para el concepto de "controlador". A mayor abundamiento, debe considerarse que la definición de filial del artículo 86 de la Ley N°18.046 proviene del texto original de esta ley, coetáneo al texto original de la Ley N°18.045 que ya se refería a "control", como antes se señaló, y anterior a la introducción del concepto de "controlador" en la Ley N°18.045 por la Ley N°18.660.

Lo expuesto permite concluir que no es posible ocupar las hipótesis del artículo 97 de la Ley N°18.045 como definición legal de "control" para efectos del artículo 199 de la Ley N°18.045. En efecto, no puede aplicarse en este caso lo dispuesto en el artículo 20 del Código Civil, referido a las palabras que el legislador ha definido expresamente para ciertas materias, por cuanto para ello es necesario (i) que el legislador haya definido "expresamente" la palabra "control" y (ii) que ello haya sido "para ciertas materias". Así, debemos entender que la definición legal, para ser tal, debe ser expresa y específica, lo que no ocurre respecto de la palabra "control" al menos en el artículo 199 de la Ley N°18.045.

4.2.3. No habiendo una definición legal de control, para efectos de determinar el adecuado sentido del término "control" en el artículo 199 de la Ley N°18.045, este Servicio estima que puede acudirse al sentido natural y obvio de esta palabra, conforme a la Real Academia de la Lengua Española, donde "control" significa "dominio, mando o preponderancia".

Para aplicar tal sentido natural y obvio, resulta necesario determinar "sobre qué" aquel que detenta control tiene este poder de mando o preponderancia. Dado que nos referimos al control de una sociedad, resulta útil recordar el concepto legal de sociedad establecido por el artículo 2053 del Código Civil, conforme al cual "*La sociedad o compañía es un contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común con la mira de repartir entre sí los beneficios que de ello provengan.*" Así, el objetivo de la sociedad es la distribución entre los socios de ciertos beneficios que provengan de los aportes puestos a común. En tal sentido, la sociedad es una persona jurídica que realiza actos con los aportes recibidos para el logro de tales beneficios. Al efecto, este Servicio estima que quien tenga el mando o preponderancia sobre los actos que debe realizar una sociedad para la obtención de tales beneficios futuros o utilidades será quien debe ser considerado que tiene el control de la sociedad, dado que dispone de los medios necesarios para la consecución de su objetivo principal.

Al respecto, debe considerarse que, en el caso de sociedades anónimas como SQM, conforme a los artículos 1° y 31 de la Ley N°18.046, corresponde a su Directorio la administración de este tipo societario, siendo el órgano que toma la mayoría de las decisiones sobre la misma, salvo las materias que la ley o los estatutos hayan dispuesto sean conocidas por la junta de accionistas. Siendo esta facultad de administración la que determina el manejo de los actos que realice una sociedad anónima, puede estimarse que en el Directorio reside principalmente el control de una sociedad anónima. Considerando que el Directorio es un órgano compuesto por miembros elegidos por los accionistas, si algún accionista puede asegurar la elección de integrantes del Directorio en una cantidad y calidad suficiente para que ellos puedan dominar la toma de decisiones de dicho órgano societario, se puede considerar a su vez que dicho accionista detenta el control de la referida sociedad anónima.

4.2.4. En mérito de lo expuesto, y especialmente lo señalado en el numeral 4.2.1 precedente, para la aplicación de lo dispuesto en la letra a) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, es necesario que la operación, mediante la cual se adquieran indirectamente acciones de una o más series emitidas por la Sociedad Subyacente, permita al adquirente al menos asegurar la elección de integrantes del Directorio de dicha Sociedad Subyacente en una cantidad y calidad suficiente para que ellos puedan dominar la toma de decisiones en dicho órgano societario, y que la Sociedad Accionista no tenga el control de la referida Sociedad Subyacente.

En el caso de la adquisición indirecta de acciones de SQM, para revisar si el adquirente de la participación accionaria de Oro Blanco en Pampa Calichera pueda asegurar la elección de integrantes del Directorio de SQM en términos que tales directores puedan dominar la toma de decisiones en dicho órgano societario, debe considerarse la actual estructura de series de acciones de esta Sociedad Subyacente, la composición de las participaciones de sus accionistas, las restricciones que contemplan sus estatutos para el ejercicio de su derecho a voto, y los acuerdos entre los accionistas respecto de SQM. Pero a lo anterior debe agregarse que, de acuerdo a los antecedentes revisados por este Servicio, el proceso de venta por Oro Blanco de la totalidad de su participación accionaria en Pampa Calichera se encuentra aún en desarrollo, no estando definida la situación en que se encontrará el adquirente respecto de su capacidad para elegir los integrantes del Directorio de SQM, especialmente en relación a los acuerdos que se suscribirán en lo referente a la participación accionaria de Pampa Calichera en SQM.

4.2.5. Por ello, este Servicio estima que sólo una vez que se llegue a un acuerdo entre Oro Blanco y el adquirente de su participación accionaria en Pampa Calichera respecto de esta operación, incluyendo acuerdos con otras personas respecto de acciones de SQM, podría determinarse si tal adquirente está o no tomando el control de SQM mediante esta operación que comprende la adquisición indirecta de acciones de SQM, para la aplicación de la letra a) del artículo 199 de la Ley N°18.045.

5. A modo de síntesis, en atención a lo dispuesto en la letra a) del inciso primero del artículo 199 de la Ley N°18.045, la persona o entidad que adquiera el control de Pampa Calichera y, con ello, adquiera indirectamente acciones de SQM, deberá efectuar una OPA dirigida a los accionistas de SQM, si mediante dicha operación, el adquirente puede asegurar la elección de integrantes del Directorio de SQM en una cantidad y calidad suficiente para que ellos puedan dominar la toma de decisiones en dicho órgano societario, por cuanto el adquirente del control de Pampa pasaría a tomar el control de SQM. Lo anterior queda sujeto, entre otros aspectos, a los términos definitivos de los acuerdos que se suscriban en el contexto de esta operación.

JAG (WF 645641)

Saluda atentamente a Usted.



**CARLOS PAVEZ TOLOSA**  
SUPERINTENDENTE

Oficio electrónico, puede revisarlo en [http://www.svs.cl/validar\\_oficio/](http://www.svs.cl/validar_oficio/)  
Folio: 201629632664333siPBslpqSIbzWsKYiNwJvtnplrLQBZ