

Santiago, 28 de Febrero de 2005



Señor  
Alejandro Ferreiro  
Superintendente de Valores y Seguros  
Superintendencia de Valores y Seguros  
PRESENTE

02062.

Ref.: Da respuesta a Oficio Ordinario recibido con fecha 25 de Febrero de 2005.

De nuestra consideración,

Pasamos a dar respuesta a las presentaciones hechas ante Ud. por Nahuel S.A. (filial de Quiñenco S.A. ), en adelante, Nahuel-Quiñenco y Consorcio Financiero S.A. (en adelante, "Consorcio"), ambos conjuntamente, en adelante, los "Disidentes", empresas accionistas de Empresas Almacenes Paris S.A. en adelante "Alpar".

En primer lugar señalamos que no existe acuerdo de actuación conjunta ni otro convenio o contrato, oral o escrito, que no se haya divulgado al mercado, que confiera a Jorge Gálmez, directa o indirectamente, algún derecho respecto de Cencosud en la actualidad ni una vez declarada exitosa la OPA de Cencosud sobre las acciones de Alpar.

Aclarado lo anterior, hacemos notar a usted que las presentaciones de los Disidentes se inscriben dentro del marco de su público rechazo a la oferta de adquisición de acciones (OPA) que Cencosud S.A. ("Cencosud") lanzara a los accionistas de Alpar, con fecha 16 de febrero de 2005.

Con ellas pretenden que el Sr. Superintendente, en uso de sus facultades, suspenda la OPA o la deje sin efecto.

En esta respuesta nos limitaremos a abordar los cuestionamientos planteados en lo que dice relación a Mehuín S.A. (Mehuín") y Jorge Gálmez Puig. Ello, sin perjuicio de estimar que el funcionamiento del mercado de valores y particularmente el mecanismo previsto para la adquisición del control de empresas que cotizan públicamente sus valores se basan en el principio que adquiera dicho control quien más ofrece por ellas, en beneficio de sus accionistas, y no quien, en su perjuicio, la entorpece pretendiendo judicializar el mercado y evitar que tengan éxito aquellas que resultan mejores.

2005030011654.

**I. La OPA no trata igualitariamente a todos los accionistas de Alpar**

1. En primer término, la presunta discriminación provendría del hecho que en el Acuerdo Marco suscrito entre Mehuín y Cencosud con fecha 13 de enero de 2005, esta última habría otorgado ciertos derechos a Mehuin como contraprestación a las obligaciones asumidas por Mehuín en el Pacto de Accionistas para asegurar a Cencosud el control de Alpar en el caso que resulte exitosa la OPA.

Estos derechos consisten en:

(a) Obtener un préstamo de Cencosud S.A., en términos comerciales, que permitan a Mehuín pagar el crédito otorgado por el Banco de Chile y otros para la adquisición de las acciones de Alpar que hiciera la referida Mehuin.

Este derecho se otorgó, como expresamente se señala en el Acuerdo Marco, con el exclusivo propósito de hacer posible el cumplimiento por parte de Mehuin de las obligaciones asumidas para con Cencosud, que podrían verse obstaculizadas por la existencia de la prenda sobre las acciones de Alpar que garantizan el crédito con el Banco de Chile y otros. Por lo demás el crédito, en el evento que sea otorgado, se pactará en condiciones de mercado por lo que no constituye, ningún beneficio económico para Mehuín.

(b) A una relación de canje en la eventual fusión de París y Cencosud, igual a la relación de canje ofrecida a los accionistas en la OPA.

Este derecho se otorgó a fin de igualar a Mehuin con aquellos accionistas que aceptaran la OPA, lo que Mehuin no puede hacer si Nahuel-Quiñenco y Consorcio no lo autorizan en virtud del Convenio de Cesión de Acciones que entre ellos existe.

2. Además, los Disidentes objetan que Mehuin haya suscrito un Pacto de actuación conjunta con Cencosud en Alpar, para el caso que (i) la OPA resulte exitosa y (ii) Mehuin no hubiere podido aceptar la OPA, sin que tal Pacto se haya ofrecido al resto de los accionistas.

3. Como puede apreciarse de la sola descripción de los derechos que los Disidentes pretenden se les hagan extensivos como condición para estimarse que la OPA es igual para todos los accionistas de Alpar, éstos fueron otorgados a Mehuin en razón de los acuerdos entre ésta y Cencosud que tendrán aplicación sólo después de la referida OPA, si es que esta llega a resultar exitosa.

Ahora bien, los derechos referidos no se otorgan como incentivo para que Mehuín acepte la OPA, sino que constituyen contraprestaciones

emanadas de una relación jurídica distinta, cual es la que surgiría, una vez declarada exitosa la OPA, para tomar el control de Almacenes París.

Suponer entonces que Cencosud debió haber ofrecido estos beneficios a todos los accionistas de Alpar, requeriría, como contrapartida, que los accionistas a quienes no se han ofrecido estos derechos, se obligaran, al igual que Mehuin y aún cuando ellos no concurren a la OPA, a suscribir un pacto de accionistas que permita a Cencosud el control de París; y se obligaran además a votar a favor de la fusión. Supondría, también, que el crédito se entregaría a los accionistas únicamente si existen otros créditos que graven sus acciones de Alpar y en cuanto tales gravámenes impidan el cumplimiento de estos "acuerdos" con Cencosud por ellos suscrito.

El carácter de contraprestación contractual que tienen los derechos referidos en las letras (a) y (b) precedentes queda tan evidente de la sola lectura de los acuerdos, que es expresamente reconocido por Nahuel – Quiñenco, al señalar textualmente, en la página 9 de su presentación a esa Superintendencia: "En particular, sólo una vez que por intervención de la Superintendencia de Valores y Seguros, el Acuerdo Marco y el Pacto de Accionistas se hicieron públicos, ha sido posible conocer que Mehuín(,) **en contraprestación a los beneficios obtenidos en el Acuerdo Marco** (énfasis nuestros), ha comprometido su voto a la fusión entre Cencosud y París y a indemnizar perjuicios en caso de no hacerlo.....".

O sea, los derechos de que se trata, son parte de un convenio que sólo tiene aplicación después de la OPA, porque sus firmantes se otorgaron en él conmutativamente, beneficios recíprocos, libremente convenidos, sin relación alguna con la oferta de adquisición de acciones que se hace a todos los accionistas por igual.

Los accionistas de Alpar deberán, libre e informadamente, tomar la decisión de si aceptan o no la OPA. Si la aceptan, y ésta es exitosa, recibirán acciones de Cencosud y como accionistas de esta última, y no de Alpar, votarán la fusión. Quienes no acepten, será porque prefieren seguir siendo accionistas de Alpar; pero, como resulta obvio, en tal caso no pueden pretender beneficios de Cencosud por haber rechazado la OPA, distintos a aquellos que la ley les otorga.

4. En cuanto al pacto de accionistas para el control de Alpar, la pretensión de los Disidentes de que Cencosud debió haber ofrecido indeterminadamente a todos los accionistas incorporarse al Pacto de Accionistas de Alpar, es no entender lo que importa obligarse a actuar conjuntamente con otro accionista en el control de una sociedad.

Nadie puede ser obligado a suscribir un pacto de accionistas con una determinada persona; tal dirigismo contractual no existe en nuestro derecho. Los pactos de actuación conjunta se suscriben sobre la base de relaciones de confianza recíproca entre los contratantes, quienes además comparten una visión

de negocios común para el futuro, lo cual, por los propios dichos de los Disidentes, no es su caso.

Por otra parte, resulta absurdo pretender que Cencosud ofrezca suscribir un pacto de accionistas para el control Alpar a los accionistas que acepten su OPA, puesto que en dicho caso dejarán de ser accionistas de esta última sociedad. Por lo mismo, rayaría en lo absurdo que deba ofrecer dicho pacto de accionistas a quienes rechacen su OPA.

No podemos dejar pasar dos de las afirmaciones contenidas en el escrito de Nahuel-Quiñenco. La primera, dice relación con la circunstancia que Mehuín al suscribir el Acuerdo Marco y comprometerse a votar favorablemente la eventual fusión - la que debe plantearse por el Directorio a los accionistas y ser aprobada por dos tercios de los votos - podría afectar el derecho "de los demás accionistas a ejercer su derecho de voto, conforme lo exige el Artículo 30 de la Ley sobre Sociedades Anónimas".

No dudamos lo difícil que resultará al Sr. Superintendente entender este aserto, que haría imposible los acuerdos de accionistas que estamos ciertos Nahuel-Quiñenco y Consorcio, más de una vez han suscrito.

La segunda afirmación dice relación con que, por asegurarse a Mehuín en la fusión posterior entre Alpar y Cencosud una relación de canje al igual a la ofrecida en la OPA, los accionistas disidentes, de no aceptarla, se verían "sujetos a la incierta relación de canje de acciones o al cálculo del derecho a retiro cuando se apruebe la fusión", como si los derechos que el propio legislador ha contemplado para estos casos no fueran suficientes.

En efecto, aquellos accionistas que están de acuerdo con la fusión aceptarán la OPA acogiéndose a la relación de canje fijada en la misma OPA. Aquellos que no estén de acuerdo pueden ejercer el derecho a retiro, respecto del cual la Ley ha fijado un valor que resguarda suficientemente sus derechos y que no puede ser manipulado.

La referencia que se hace en el Acuerdo Marco a la consideración del momento en que se efectúe la fusión no es más que una explicitación de los derechos que la Ley confiere a los accionistas que representan dos tercios de las acciones, quienes incluso en ejercicio del derecho que les confiere el artículo 71 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, pueden dejar sin efecto los actos que originan el derecho a retiro.

## **II. Presunta infracción al Artículo 54 de la Ley 18.045**

Suponen los Disidentes que Mehuín y Jorge Gálmez infringieron el Artículo 54 de la Ley 18.045 por cuanto no publicaron aviso de intención de toma de control de conformidad con el artículo 54 "pese a que las negociaciones tendientes

a lograr el control de París se iniciaron hace más de dos meses y los actos que permiten obtener el control de la sociedad anónima respectiva (el Acuerdo Marco y el Pacto de Accionistas) fueron celebrados hace más de un mes.”

En circunstancias que el control de París por Cencosud sólo puede resultar como consecuencia de la OPA y que el Pacto de Accionistas sólo existirá si la OPA es exitosa, la toma de control de París por Cencosud está regulada por el artículo 54 B de la Ley 18.045 y no por el artículo 54 de la misma. El aviso de inicio de la oferta pública subsume el aviso de intención de toma de control, sin perjuicio que, Cencosud, tan pronto como suscribió con Mehuín los acuerdos de que se trata, informó en detalle y como hecho esencial a la Superintendencia y a las Bolsas de Comercio, quienes la hicieron pública.

De esta manera, la protesta de los Disidentes en esta materia no es sino un reflejo más de su disgusto por el acuerdo a que Mehuín llegó con Cencosud.

Adicionalmente, hacemos presente que al requerir Cencosud para declarar exitosa la OPA, la adquisición de al menos un 40% de las acciones de Alpar, la calidad de controlador la adquirirá Cencosud por esa sólo circunstancia independientemente del Pacto de Accionistas suscrito con Mehuín.

## **Conclusión**

En suma, los accionistas de París hemos sido convocados a una oferta pública de adquisición de acciones, por el total de ellas. La oferta la ha efectuado una sociedad anónima abierta, que dispone, al igual que Alpar, de información pública a la que tenemos acceso todos los señores accionistas.

La oferta consiste en aceptar o rechazar la opción de cambio de una acción de Cencosud por 1,1871 acciones de Alpar.

La OPA se dirige en forma igualitaria en todos sus términos a todos los accionistas. De esta manera, los accionistas deberán tomar libremente la decisión de aceptar o rechazar la OPA, alternativas ambas en las cuales el orden jurídico protege sus intereses.

Este es el terreno en el cual debe concluirse la OPA, la que puede ser o no exitosa, con consecuencias perfectamente previsibles en ambas alternativas.

No corresponde, en nuestra opinión, que los llamados a elegir entre aceptar o rechazar la oferta pretendan mediante recursos administrativos o judiciales impedir que aquellos que deseen aceptar la oferta lo hagan, tanto más cuanto que, en este proceso está involucrado el interés cuantioso de los ahorrantes del sistema de previsión, a quienes por estos medios se les pretende privar siquiera de considerar una oferta que involucra incorporar a los accionistas de Alpar a un proyecto de envergadura. Todo ello, buscando propósitos

desconocidos, y sin que ofrezcan mejores alternativas, que puedan resolverse limpiamente en la competencia propia del mercado.

Solicitamos al Sr. Superintendente tener especialmente presente, la gravedad que tiene el que mediante este tipo de procedimientos grupos de presión pretendan, en busca de sus particulares intereses, por legítimos que sean, sustraerse del mercado y judicializarlo, en perjuicio de los accionistas y ahorrantes

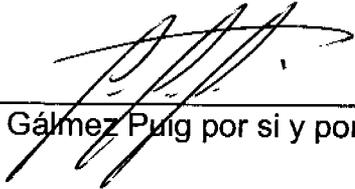
En esta materia, señor Superintendente, los pretendidos defectos a que nos hemos referido más arriba son inexistentes, derivan de la lectura errónea de las normas en que se pretenden fundar y se vinculan con relaciones contractuales ajenas a la OPA, para regir una vez que ella sea declarada exitosa, para el control de Alpar y su eventual futura fusión. Si la OPA no tiene éxito – lo que debiera depender de la libre elección de los señores accionistas y no de recursos administrativos o judiciales- ninguno de los convenios entre Mehuin y Cencosud subsistirán, lo que prueba hasta la saciedad, de que tales acuerdos no forman parte de una oferta para adquirir acciones.

Nos sorprende especialmente el pretendido desconocimiento de Nahuel- Quiñenco y Consorcio de esta operación, toda vez que fueron invitados por el suscrito a adquirir las acciones de Alpar con el propósito estratégico de procurar llegar a una fusión con Cencosud u otro operador relevante, lo que en su momento aceptaron.

También me sorprende el desconocimiento que pretenden los recurrentes de los antecedentes que hemos expuesto, en circunstancias que personalmente los representantes de Quiñenco y Consorcio estuvieron informados desde su inicio por el suscrito -y ante testigos- de la propuesta de Cencosud a las que se los invitó a unirse, lo que no prosperó debido a sus desmedidas pretensiones.

Por todas estas consideraciones, solicitamos al Sr. Superintendente, negar lugar, fundadamente a las peticiones que se relacionan con esta presentación.

Saluda atentamente a Ud.,

  
\_\_\_\_\_  
Jorge Gálmez Puig por si y por Mehuin S.A.

RECIBIDO  
MRS  
390-391

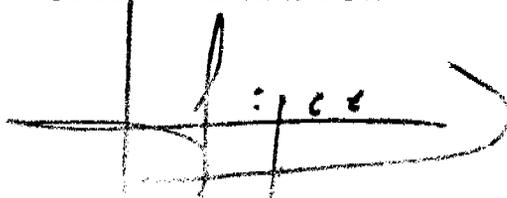
ORD.: N° 02061 25.02.2005  
ANT.: Solicitud de fecha 24 de febrero de 2005  
presentada por Nahuel S.A.  
MAT: Solicita informe sobre lo que indica.

---

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS  
A : SR. JORGE GALMEZ PUIG  
AV. VITACURA 5250 OFICINA 1106  
SANTIAGO

En atención a la presentación de la referencia, cuya copia se adjunta, este Servicio cumple con requerirle para que informe dentro del plazo de 2 días hábiles a contar de la fecha del presente oficio, si existe o no acuerdo de actuación conjunta u otro convenio o contrato, oral o escrito, que no se haya divulgado al mercado, que le confiera, directa o indirectamente, algún derecho respecto de Cencosud S.A. actualmente, una vez declarada exitosa la Oferta Pública de Adquisición de Acciones o una vez efectuada la fusión de Cencosud S.A. con Empresas Almacenes Paris S.A.

Saluda atentamente a Ud.



HERNAN LOPEZ BOHNER  
SUPERINTENDENTE SUBROGANTE

20050200 11115

MRS

**IPOR** 391

Nº 02062 25.02.2005

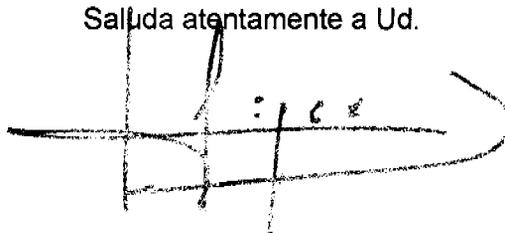
ORD.:  
ANT.: Solicitudes de fecha 24 de febrero de 2005 presentadas por Consorcio Financiero S.A. y Nahuel S.A.  
MAT: Solicita informe sobre el particular.

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS  
A : SR. GERENTE GENERAL  
MEHUIN S.A.  
AV. VITACURA 5250 OFICINA 1106  
SANTIAGO

Las sociedades Consorcio Financiero S.A. y Nahuel S.A. respectivamente, con fecha 24 del presente mes y año en curso, han solicitado a esta Superintendencia ordene el retiro y/o suspensión de la Oferta Pública de Adquisición de Acciones efectuada por Cencosud S.A. sobre acciones de Empresas Almacenes Paris S.A., en vista de las falencias que señalan existirían en la formulación de la oferta y en el aumento de capital acordado en junta extraordinaria de accionistas de Cencosud S.A. con fecha 31 de enero de 2005, conforme a los antecedentes de público conocimiento que se relacionan a este proceso, entre los cuales se cuentan el Acuerdo Marco y el Pacto de Accionistas celebrados con fecha 13 de enero de 2005 entre la oferente y la sociedad de su gerencia, entre otras.

Sobre lo anteriormente descrito, cumpla con señalar a Ud. que se ha estimado pertinente adjuntarle copia de las presentaciones referidas en el antecedente, para que informe sobre el particular, remitiendo a este Servicio su respuesta dentro del plazo de 2 días hábiles a contar de la fecha del presente oficio, informando en la misma, si existe o no acuerdo de actuación conjunta u otro convenio o contrato, oral o escrito, que no se haya divulgado al mercado, que confiera a don Jorge Gálmez Puig, directa o indirectamente, algún derecho respecto de Cencosud S.A. en la actualidad, una vez declarada exitosa la Oferta Pública de Adquisición de Acciones o una vez efectuada la fusión de Cencosud S.A. con Empresas Almacenes Paris S.A.

Saluda atentamente a Ud.



**HERNAN LOPEZ BOHNER**  
**SUPERINTENDENTE SUBROGANTE**

200502001116

SECRETARÍA DE VALORES Y SEGUROS  
CALLE ALVARO NEA 1106  
SANTIAGO