

**REF.: RECHAZA REPOSICIÓN DE AFP CAPITAL  
S.A. EN CONTRA DEL OFICIO N°37.162 DE  
18 DE AGOSTO DE 2020**

---

**SANTIAGO, 11 de septiembre de 2020**

**RESOLUCIÓN EXENTA N° 4122**

**VISTOS:**

1.- Lo dispuesto en los artículos 6° y 7° de la Constitución Política de la República; en los artículos 3 N°1 y N°5, 5 N°1, 20 N°1 y 69 del Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en la Resolución Exenta N°3.540 de 31 de julio de 2020 que Ejecuta acuerdo celebrado en Sesión Ordinaria N°194 de fecha 30 de julio de 2020 que delega facultad para firmar actos y resoluciones que indica y deja sin efecto Resolución Exenta N°8.678 de 2019.

2.- Presentación de AFP CAPITAL S.A. de fecha 21 de agosto de 2020 mediante la cual deduce recurso de reposición contra el Oficio N°37.162 de 18 de agosto de 2020.

**CONSIDERANDO:**

1.- Mediante presentación de 31 de julio de 2020 AFP CAPITAL S.A. (en adelante, indistintamente “AFP CAPITAL” y “el recurrente”) solicitó a esta Comisión requerir al directorio de LATAM Airlines Group S.A. que convoque a Junta Extraordinaria de Accionistas dentro del plazo de 30 días contados desde la fecha en que esta Comisión realice el requerimiento solicitado, a fin de que los accionistas conozcan respecto de las siguientes materias:

1.1.- La propuesta de financiamiento de los accionistas mayoritarios de la sociedad en el contexto del proceso de reorganización que se sustancia en los Estados Unidos de América conforme al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de ese país, particularmente el Tramo C, operación que al ser con partes relacionadas a la sociedad debe ajustarse en términos, precios y condiciones a las que prevalecen en el mercado, y explicar cómo y por qué se cumplen esas condiciones.

1.2.- Si la operación anterior fue aprobada por el directorio de LATAM, qué directores participaron y se abstuvieron, si lo informaron como hecho esencial, si el comité de directores se pronunció al respecto y si se solicitaron informes periciales.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P

1.3.- De qué manera la operación de financiamiento del Tramo C contribuye al interés social, considerando que no todos los accionistas podrían participar y que la posibilidad de que la deuda se convierta en capital de la sociedad, a un descuento considerable, implica una dilución de los accionistas minoritarios, y cómo se cumpliría con el ejercicio del derecho de opción preferente para convertir la deuda producto del financiamiento en acciones de la sociedad.

1.4.- Que se informe, conforme a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y la Norma de Carácter General N°30 si existe actualmente un controlador o grupo controlador de la sociedad, indicando quién sería el actual controlador o grupo controlador y cuál sería el fundamento jurídico de ello.

1.5.- Con motivo de la presentación señalada en el párrafo anterior esta Comisión dio traslado a LATAM, mediante Oficio N°33.992 de 3 de agosto de 2020 para que se pronunciara al respecto. En su respuesta de 4 de agosto de 2020 LATAM señaló: i. Que no se ha configurado la hipótesis del numeral 4) del artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, por cuanto fue posible alcanzar un acuerdo por la unanimidad de los directores no involucrados en la operación de financiamiento, ii. Que a la fecha de esa respuesta no se había propuesto ninguna materia que requiriera el pronunciamiento de los accionistas de LATAM, y iii. Que la sociedad no tiene controlador.

2. Además, mediante presentación de 31 de julio de 2020, AFP CAPITAL solicitó un pronunciamiento respecto de la situación de control de LATAM.

3. Con fecha 18 de agosto de 2020 esta Comisión, mediante Oficio N°37.162, dio respuesta a las presentaciones de AFP CAPITAL de 31 de julio de 2020. En ella se señaló, principalmente, lo siguiente:

3.1.- LATAM ha efectuado publicaciones en distintos medios de comunicación del estado de avance del proceso de reorganización sujeto al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos de América, en particular mediante antecedentes a los que se pueden acceder a través del sitio web <https://cases.primeclerk.com/LATAM/>. Producto de lo anterior, esta Comisión ha estimado que no existirían circunstancias suficientes para que se requiera al directorio de LATAM, conforme al numeral 4) del artículo 58 de la Ley sobre Sociedades Anónimas, que cite a Junta Extraordinaria de Accionistas para que se informen las materias indicadas en las presentaciones de 31 de julio de 2020 de AFP CAPITAL.

3.2.- Lo anterior, es sin perjuicio que cuando deba adoptarse una decisión que la ley o los estatutos de LATAM establezcan como privativa de la junta de accionistas, el directorio deberá citarla y proporcionar la información correspondiente, en cumplimiento de lo establecido en la Ley sobre Sociedades Anónimas, en la medida que, a su juicio, los intereses de la sociedad lo justifiquen.

3.3.- Conforme a las definiciones de controlador y de influencia decisiva de los artículos 97 y 99 de la Ley de Mercado de Valores, respectivamente, y según lo reportado por LATAM en cumplimiento de lo requerido por la Circular N°1.481, actualmente esa sociedad no cuenta con accionistas que posean al menos el 25% del capital con derecho a voto. Adicionalmente, en respuesta al Oficio N°33.992 LATAM señaló que no existe un acuerdo de actuación conjunta de accionistas que alcance el umbral del 25% del capital con derecho a voto. Así, conforme a lo señalado precedentemente y de acuerdo a los antecedentes de que dispone esta Comisión, es posible señalar que LATAM no posee controlador.

4.- Mediante presentación de 21 de agosto de 2020 AFP CAPITAL solicitó la reconsideración del Oficio N°37.162 de 18 de agosto de 2020 solicitando que se acceda a la solicitud de requerimiento al directorio de LATAM de citar a Junta Extraordinaria de Accionistas y se determine la existencia de un controlador o grupo controlador de LATAM. Luego, mediante presentación de 7 de septiembre de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P

2020 complementó su presentación de 21 de agosto del mismo año. En conjunto, los argumentos expuestos para solicitar la reconsideración del Oficio N°37.162 son los siguientes:

4.1.- Existiría un problema de asimetría de la información a la que pueden acceder los accionistas de LATAM sobre el proceso de reorganización conforme al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos de América, lo que afecta el derecho de todo accionista e inversionista de una sociedad que transa sus acciones en Bolsas de Valores de acceder en igualdad de condiciones a información suficiente, oportunidad y fidedigna respecto de la marcha de la sociedad o sus negocios.

4.2.- En cuanto a la necesidad de celebrar una Junta Extraordinaria de Accionistas se mencionan las siguientes situaciones sobre las cuales LATAM debiera proporcionar información:

i.- El financiamiento del Tramo C propuesto por Costa Verde Aeronáutica y Qatar Airways les permitiría a esos accionistas un potencial aumento de su participación accionaria a valores muy ventajosos,

ii.- De acuerdo a información pública, Latam no habría considerado la propuesta alternativa de financiamiento para el Tramo C del DIP, ofrecida por Jefferies Group LLC, en conjunto con Knighthood Capital Management, la que conllevaría términos más competitivos y convenientes para LATAM, indicando que la mejor fórmula para dicho financiamiento es aquella realizada por Costa Verde Aeronáutica y Qatar Airways. Las condiciones de financiamiento alternativo para el Tramo C propuesto por Jefferies Group LLC y Knighthood Capital Management ahorrarían a la compañía por sobre los USD \$400 millones.

iii.- De los antecedentes que se desprenden de las afirmaciones vertidas en los alegatos, se ha cuestionado el rol de los directores independientes en la evaluación del DIP, aunque no se sabe con propiedad al no tener acceso a las actas, como si lo ha tenido la Corte de Nueva York. Los directores independientes de LATAM no habrían cumplido con la diligencia debida a efectos de obtener, por ejemplo, evaluaciones independientes respecto a las condiciones de mercado del DIP propuesto por la compañía y tampoco habrían analizado la propuesta de DIP alternativo.

iv.- En Junta Extraordinaria de Accionistas de 18 de junio del presente se informó a los accionistas que podían participar en el financiamiento DIP pero tal posibilidad habría expirado el día 17 de junio. Posteriormente se permitió una nueva posibilidad de participación, pero con un capital mínimo de USD \$1 millón.

v.- La sociedad Aero México, también sujeta a un procedimiento conforme al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos de América, tendría una tasa de conversión de financiamiento por acciones de esa sociedad de un 4,55% lo que constituye una condición más favorable que el 20% ofrecido por el grupo Costa Verde Aeronáutica y Qatar.

4.3. Adicionalmente, se indica que:

i.- No se habría dado cumplimiento a lo establecido en el artículo 122 del Decreto Ley N°3.500 que requiere que todas las operaciones con partes relacionadas de las sociedades anónimas cuyas acciones pueden ser adquiridas con los recursos de los fondos de pensiones deberán ser aprobados por las dos terceras partes del directorio y constar en el acta correspondiente, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 44 de la Ley sobre Sociedades Anónimas.

ii.-El financiamiento DIP, constituiría información esencial que ya está en poder de accionistas que conforman los grupos Costa Verde Aeronáutica, Qatar y Delta, pero no en poder del resto de los accionistas.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P

4.4.- En cuanto a la existencia de un controlador o grupo controlador de LATAM señala lo siguiente:

i.- En la Nota 1 de los Estados Financieros de 2019 se utilizan las expresiones “mayor accionista” de la sociedad, “accionistas controladores” y “controlador”. Además, LATAM no habría informado – en la Memoria Anual, Estados Financieros ni en hechos esenciales - que el grupo controlador dejó de serlo finalizada la OPA efectuada por DELTA Air Lines Inc.

ii.- En la Memoria Anual 2019 se hace referencia a “los actuales controladores”, a un “Pacto de Accionistas del Grupo Controlador” y “Grupo Controlador”, en las páginas 15, 132, 133, 135 y 136.

iii.- En el reporte anual 20-F presentado por LATAM ante la *US Securities and Exchange Commission* el 18 de marzo de 2020 se indicó al grupo Cueto como *LATAM Controlling Shareholders* y que tal grupo puede elegir tres de los nueve miembros del directorio y que tiene influencia en la administración de la compañía.

iv.- En notas de prensa se habría informado que, de ser aprobado el financiamiento del Tramo C propuesto por el Grupo Cueto, Amaro-Eblen y Qatar Airways, se le sumaría Delta por cuando Qatar Airways le vendería sus derechos en el DIP. Además, se ha señalado que, salvo los independientes, los directores se han abstenido de votar sin que se conozca el motivo de la abstención.

v.- En cuanto a los conceptos de controlador e influencia decisiva, establecidos en los artículos 97 y 99 de la Ley de Mercado de Valores, señala que ellos constituirían una presunción legal que puede ser superada por antecedentes concretos y de hecho del caso. Al respecto, hace presente el Oficio N°29.632 de 23 de septiembre de 2016 de la entonces Superintendencia de Valores y Seguros que distinguió los conceptos de control y controlador.

4.5.- En su presentación complementaria de 7 de septiembre de 2020 AFP Capital no agrega nuevos argumentos, sino que se limita a acompañar antecedentes señalados en el escrito suplementario a la solicitud de rechazo de la propuesta de DIP en su Tramo C presentado ante la Corte del Distrito Sur de Manhattan, Nueva York, el día 27 de agosto de 2020, por la oficina de abogados White & Case, que representan al denominado grupo ad hoc de bonistas de LATAM, de *Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan LLP* que representa a *Knighthood Capital Management* y de *Dechert LL*, por el *United Creditors Committee*.

5.- En relación a los argumentos expuestos por AFP CAPITAL en su recurso de reposición, cabe señalar lo siguiente:

5.1.- En relación al argumento sobre la asimetría de información, y a lo señalado en el numeral ii) del párrafo 4.3, cabe indicar que tal como fue señalado en el Oficio N°37.162 de 18 de agosto de 2020 y lo señalado en su misma presentación complementaria de 7 de septiembre de 2020, se encuentra disponible para consulta pública la tramitación del procedimiento de reorganización de LATAM bajo el Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos de América en el vínculo: <https://cases.primeclerk.com/LATAM/>. Adicionalmente, se han publicado en el sitio web [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl), en la Sección “Mercado de Valores”, “Información General”, “Comunicaciones” todas las respuestas de LATAM a los requerimientos de información de esta Comisión, a la que puede acceder el público en general, incluyendo los accionistas de esa sociedad.

En relación a lo anterior, cabe señalar que conforme fue señalado en el Oficio N°37.162 esta Comisión ha estimado que no habría circunstancias suficientes para requerir al directorio de LATAM que cite a Junta Extraordinaria de Accionistas, sin perjuicio que ese órgano de administración puede decidir citar a una Junta informativa si considera que los intereses de la sociedad así lo justifican. En consecuencia, el argumento planteado respecto de la asimetría de la información entre los accionistas de LATAM no



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P

altera lo decidido en el Oficio N°37.162.

5.2.- Lo señalado en los numerales i a iv del párrafo 4.2. fue analizado por esta Comisión para la emisión del Oficio N°37.151 de 18 de agosto de 2020, con motivo de una solicitud de un grupo de accionistas de LATAM de requerir al directorio de esa sociedad que cite a Junta de Accionistas producto de su reorganización conforme al Capítulo 11 de la Ley de Quiebras de los Estados Unidos de América. El referido Oficio N°37.151 y los antecedentes que lo motivaron se encuentran disponibles para su consulta en el sitio web [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl), en la Sección “Mercado de Valores”, “Información General”, “Comunicaciones”. En cuanto a lo señalado en el numeral v del párrafo 4.2. cabe señalar que lo que pueda acordarse en otros procesos que afecten a entidades distintas de LATAM no resulta pertinente para el análisis que compete a esta Comisión ni alteran las conclusiones del Oficio N°37.162.

En cuanto al numeral i del párrafo 4.3. referido al supuesto incumplimiento de lo establecido en el artículo 122 del Decreto Ley N°3.500 cabe señalar que ese artículo fue incorporado a ese Decreto Ley por la Ley N°18.398 de 24 de enero de 1985. Al respecto, es menester aclarar que en la aprobación de operaciones con partes relacionadas de sociedades anónimas abiertas – cuya calidad tiene LATAM – rige el Título XVI de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, que fue incorporado por la Ley N°20.382 de 2009, y que reguló de forma detallada el procedimiento aplicable para la aprobación de tales operaciones y contempló específicamente el deber de abstención de los directores involucrados. A mayor abundamiento, se hace presente que dicha disposición tampoco se encuentra contenida en los estatutos de LATAM. En consecuencia, el argumento referido al supuesto incumplimiento del artículo 122 del Decreto Ley N°3.500, debe ser desestimado.

5.3.- En relación a lo indicado en el numeral i del párrafo 4.4. sobre la Nota 1 de los Estados Financieros de 2019 ello ya fue señalado por el recurrente en sus presentaciones de 31 de julio de 2020 y considerado por esta Comisión en su respuesta contenida en Oficio N°37.162. En cuanto lo indicado en los numerales ii y iii cabe señalar que la determinación de un controlador o grupo controlador se realiza en base a los supuestos regulados en la Ley de Mercado de Valores, conforme a lo señalado en el Oficio N°37.162 y no en cuanto a las declaraciones que la sociedad pueda hacer en sus Estados Financieros, Memoria Anual o antecedentes presentados a otras jurisdicciones sin perjuicio de que tal información debe ajustarse a lo regulado en esa ley, según si a la fecha de su publicación, emisión o presentación se cumplían las hipótesis establecidas por el legislador. En consecuencia, los argumentos referidos a las menciones a los conceptos de controlador y grupo controlador en estados financieros, memorias y antecedentes presentados ante un regulador extranjero no cambian lo razonado por esta Comisión en el Oficio N°37.162.

En cuanto a lo señalado en el numeral iv del párrafo 4.4. LATAM informó en su respuesta al Oficio N°33.992 que hay directores involucrados en la operación del DIP *Financing* y que ellos se han abstenido de votar en su aprobación, en cumplimiento de lo establecido en la Ley sobre Sociedades Anónimas. Así, no se vislumbran argumentos que permitan modificar la respuesta de esta Comisión contenida en el Oficio N°37.162.

Respecto a lo señalado en el numeral v del párrafo 4.4 sobre que la entonces Superintendencia de Valores y Seguros mediante Oficio N°29.632 de 23 de septiembre de 2016 distinguió los conceptos de control y controlador, cabe señalar que el referido Oficio no altera la conclusión de esta Comisión contenida en el Oficio N°37.162 por cuanto la información reportada por LATAM sobre la composición accionaria de su capital, en cumplimiento de lo establecido en la Circular N°1.481, y la respuesta de esa compañía al Oficio N°33.992 en la que indica que no existe un acuerdo de actuación conjunta de accionistas que alcance el 25% de las acciones con derecho a voto, permiten descartar la aplicación del criterio contenido en el Oficio N°29.632 por cuanto ningún accionistas ni grupo de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P

accionistas –dada la falta de antecedentes que den cuenta de la existencia de un acuerdo de actuación conjunta– puede elegir a la mayoría de los directores de LATAM. En consecuencia, este argumento debe ser desestimado.

5.4.- Finalmente, en cuanto a la documentación acompañada en su presentación de 7 de septiembre de 2020 cabe señalar que tales antecedentes corresponden a información presentada por la oficina de abogados White & Case, que representan al denominado grupo ad hoc de bonistas de LATAM, de *Quinn Emanuel Urquhart & Sullivan LLP* que representa a *Knighthead Capital Management* y de *Dechert LL*, por el *United Creditors Committee*, ante la Corte del Distrito Sur de Manhattan, Nueva York, correspondiendo el análisis de fondo de tal información a esa entidad. Adicionalmente, la existencia del vínculo <https://cases.primeclerk.com/LATAM/Home-Docketinfo>, que señala en su presentación fue, comunicada por LATAM en su Oficio N°33.992 e incluido en la respuesta de esta Comisión en Oficio N°37.162. Luego, el contenido específico de los documentos que componen el expediente digital disponible para su consulta pública no alteran la decisión de esta Comisión contenida en el Oficio recurrido.

6.- Sin perjuicio de lo razonado en los párrafos anteriores, debe hacerse presente a AFP CAPITAL que el ingreso de su presentación complementaria de 7 de septiembre de 2020 fue a través del ingreso de hechos reservados, no correspondiendo su ingreso por tal vía, ya que la presentación no califica como tal conforme a lo establecido en el Oficio Circular N°966. En lo sucesivo esa entidad deberá ingresar sus presentaciones por las vías correspondientes habilitadas al efecto por esta Comisión, incluso si existen antecedentes que pudieran estar sujetos a confidencialidad, como, por ejemplo, a través de la plataforma CMF Sin Papel disponible en [www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl).

7.- Conforme a lo razonado, habrá de rechazarse la reposición interpuesta por AFP CAPITAL S.A.

#### RESUELVO:

1.- **RECHAZAR** la reposición interpuesta por AFP CAPITAL S.A. en contra del Oficio N°37.162 de fecha 18 de agosto de 2020.

2.- Remítase a la sociedad antes individualizada copia de la presente Resolución, para efectos de su notificación.

3.- Se hace presente que contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad establecido en el artículo 70 del Decreto Ley N°3.538, el que deberá ser interpuesto ante la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago dentro del plazo de 10 días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la presente Resolución.

DCFV/csc/gpv wf 1255776

Anótese, Comuníquese y Archívese.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P



*Lucía Canales L.*

LUCIA CANALES LARDIEZ  
INTENDENTE DE SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES (S)  
POR ORDEN DEL CONSEJO DE LA  
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-4122-20-45759-P