



2010030023346

15/03/2010 - 13:02

Operador: LADIAZ

Nro. Inscrip:492 - Fiscalía de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Santiago, 15 de Marzo de 2010

Señor
Hernán López B.
Intendente Valores
Av. Libertador Bernardo O'Higgins 1449
Presente

De nuestra consideración:

En referencia a lo ordenado en el Oficio N° 3369 de esa Superintendencia de fecha 9 de marzo de 2010, informo a Ud. que me referiré únicamente al punto número 1 de la presentación efectuada por el señor Juan Enrique Rassmuss (en adelante, el "Sr. Rassmuss") en representación de Inmobiliaria Cemin S.A. y otros con fecha 9 de marzo de 2010 (en adelante, la "Presentación").

Lo anterior, en razón de que lo solicitado en el número 2 de la Presentación (que se suspenda la junta extraordinaria de accionistas de CAP S.A. citada para el 10 de marzo pasado), en primer lugar, porque se refiere a un acto de una persona distinta de Invercap y por ello no le empece, y porque tal suspensión no puede tener lugar por haberse ya celebrado dicha junta a esta fecha. Por lo mismo, no corresponde a Invercap S.A. adoptar medida alguna al respecto ni hacerse cargo de las razones esgrimidas por el solicitante.

En el punto número 1 de la Presentación se requiere que esa Superintendencia ordene al directorio de Invercap S.A. (en adelante, "Invercap") citar a junta extraordinaria de accionistas conforme al artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, la "LSA") para que someta a la decisión de los accionistas la aprobación de la operación llevada a cabo por CAP S.A. (en adelante, "CAP") y Mitsubishi Corporation (en adelante "MC") respecto de Compañía Minera del Pacífico S.A. (en adelante, "CMP"), filial de CAP, (en adelante, la "Operación"). Solicita además que dicha decisión se adopte por las dos terceras partes de las acciones con derecho a voto de Invercap.

INVERCAP S.A.

AV. GERTRUDIS ECHEÑIQUE 220, PISO 7 - TELEFONO (56-2) 818.6300 - LAS CONDES - SANTIAGO - CHILE

Con el objeto de fundamentar tal solicitud –que no tiene sustento legal alguno– el Sr. Rassmuss despliega varios y confusos argumentos para hacer creer a esa Superintendencia que la Operación es una operación en la que interviene Invercap conjuntamente con una parte relacionada a Invercap. Además, afirma infundadamente que un comité de directores (en adelante, un “Comité”) de una sociedad anónima abierta puede determinar –con prescindencia de lo que dispone la normativa legal– que una determinada operación es una operación con parte relacionada. A lo anterior se agregan varias afirmaciones respecto de la supuesta ocurrencia de hechos que no han tenido lugar.

La argumentación del Sr. Rassmuss solamente procura transformar artificialmente una operación perfectamente lícita de CAP –que ha contado con todas las aprobaciones societarias requeridas por la LSA (incluyendo al 80,85% de las acciones emitidas con derecho a voto de CAP) y con la opinión favorable de prácticamente la totalidad de los accionistas de Invercap distintos de los representados por el Sr. Rassmuss– en una operación con partes relacionadas para Invercap, con el único propósito de impedir que ésta se lleve a cabo.

Por medio de la presente me haré cargo de dichas argumentaciones.

A) La Operación es entre Partes Relacionadas

La Presentación denuncia en un tono de alarma que la Operación constituye una operación entre partes relacionadas y de ello extrae varias consecuencias que no se siguen necesariamente de esa calificación.

- a) Para comenzar, no queda claro cuáles son las partes relacionadas. Bien se sabe por cualquier estudioso de la legislación societaria chilena que las operaciones reguladas por el Título XVI de la LSA son las operaciones “con” partes relacionadas y no “entre” partes relacionadas. Esta diferenciación no es meramente semántica. Una operación “entre” partes relacionadas puede no tener relación alguna con la sociedad en cuestión, mientras que una operación “con” partes relacionadas supone necesariamente la intervención de la misma como parte del acto o contrato y, al mismo tiempo (“con”) la intervención de una contraparte que, de acuerdo a la ley, sea una persona relacionada. En otras palabras, no basta que se determine (ni aun por el Comité, como se explica en la letra b) siguiente) que una operación es entre partes relacionadas para que deba operar el procedimiento del Título XVI de la LSA. Lo que se requiere es que

intervenga la sociedad y su contraparte sea relacionada a ella de conformidad a los preceptos legales.

- b) La Presentación describe cómo el Comité de Invercap concluyó que la Operación es “entre” partes relacionadas. Si bien –como hemos visto– ningún efecto resulta de ello, se advierte de inmediato que el Comité no tiene facultades legales para determinar cuándo una operación es entre partes relacionadas, ni darle el carácter de operación “con” partes relacionadas a un negocio, si éste no tiene dicha calidad.

El concepto de operación con parte relacionada es un concepto definido por la ley, por lo que no corresponde al Comité crear nuevas situaciones de operaciones con partes relacionadas, pues la ley no se lo permite. Dicho concepto se encuentra bien delimitado en el artículo 146 de la LSA. Efectivamente, el citado artículo señala lo siguiente:

“Son operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y, además, alguna de las siguientes personas:” (es subrayado es nuestro).

Es decir, la ley claramente señala que para que una operación se considere como de parte relacionada respecto de una sociedad anónima abierta, dicha sociedad anónima abierta debe primeramente haber intervenido en la operación. Si bien puede parecer obvio sostener esto, precisamente en la Presentación se omite este requisito para pretender establecer que una transacción en la que no ha intervenido Invercap es, sin embargo, una operación de Invercap con una parte relacionada.

La razón aparente de este error, es que el Sr. Rassmuss hace una interpretación errada al numeral 4) del artículo 146, el que faculta al Comité para identificar a ciertas personas respecto de las cuales, una operación celebrada con la sociedad, sería una operación con parte relacionada. Efectivamente, el numeral indicado dispone lo siguiente:

“Son operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y, además, alguna de las siguientes personas:[...]

4) Aquellas que establezcan los estatutos de la sociedad o fundadamente identifique el comité de directores, en su caso, aun cuando se trate de aquellas indicadas en el inciso final del artículo 147.”

No puede concluirse de este numeral que la ley ha facultado al Comité para identificar ciertos negocios como operaciones con partes relacionadas. Además, y confirmando este punto, todos los numerales del artículo 146 se refieren a personas, y no a operaciones. Es decir, definen qué personas son las relacionadas con la sociedad anónima abierta que interviene en la operación.

Por lo tanto, lo único que podría hacer el Comité de Invercap a estos respectos es identificar y señalar a alguna de las partes que participan en una operación en que intervenga Invercap como una persona relacionada a Invercap. Naturalmente, desde que Invercap no interviene de forma alguna en la Operación, no puede tener una contraparte que, a su vez, sea su persona relacionada.

En suma, el Comité de una sociedad anónima abierta no tiene facultades para identificar arbitrariamente, sin sujeción a la ley, que una operación es “entre” o “con” partes relacionadas. No obstante lo anterior, aun cuando el Comité, siendo incompetente para ello lo hiciera, en el caso de la Operación no se produciría ninguna consecuencia jurídica, pues, como se sabe, las personas intervinientes en la Operación son, precisamente, CAP, MC (actuado a través de una filial) y CMP. De éstas, tal como ha identificado la Presentación, son relacionadas a Invercap, por pertenecer a su grupo empresarial, CAP y CMP, que no podrían ser en ningún caso contrapartes de Invercap. Pero incluso dicha identificación, o la de cualquier otra persona como relacionada a Invercap, no produciría ningún efecto jurídico, pues –como ya lo indicamos– Invercap no interviene de forma alguna en una negociación o acto con estas entidades.

- c) La LSA dispone que *“Son operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación en que deba intervenir la sociedad y, además, alguna de las siguientes personas:[...] Es decir, deben darse dos requisitos copulativos: (i) que la sociedad anónima abierta intervenga en la operación, y (ii) que intervenga además una de las personas que se enumeran en los numerales 1) al 5) de ese artículo. Ya se ha visto*

que ninguno de dichos requisitos se cumple en el caso de la Operación, pues ni interviene Invercap, ni –por lo mismo– existe una contraparte de Invercap que cumpla alguno de los señalados presupuestos.

Con el propósito de confundir respecto de la concurrencia de estos dos requisitos, el Sr. Rassmuss argumenta –a mi juicio sin éxito– que en realidad quien interviene en la Operación no es CAP, sino Invercap. Pero luego omite señalar cómo se cumple el segundo requisito, o sea, que la contraparte de Invercap en la Operación (en el supuesto que ésta interviniera en ella) sería una persona relacionada a Invercap.

i) Presunto carácter instrumental de Invercap

La Presentación señala que *“Invercap existe únicamente como vehículo de inversión y es instrumental para el control de CAP”* y *“[d]e otra forma, en esencia existe para controlar CAP”*, de donde se concluiría que *“un negocio que es de CAP interesa y es igualmente un negocio de Invercap”*.

Es falso que Invercap exista en esencia para controlar a CAP y es también falso que un negocio de CAP sea un negocio de Invercap.

Hay que aclarar que Invercap tiene sólo un 31,32% de las acciones emitidas por CAP, por lo que no se puede entender que, como lo sostiene el documento, su razón esencial de existir sea controlar a CAP, pues de ser así, bastaría con que Invercap perdiera el control de CAP para tener que disolverse por carecer de objeto. Por lo demás, ni la ley ni los estatutos de Invercap contienen elementos que puedan permitir concluir esta relación de necesidad entre controlador y controlada.

En el caso de Invercap esto es particularmente claro, pues bastaría que otro accionista adquiriera tan sólo el 31,32% de CAP para que Invercap perdiera el control. Aun más, también perdería el control si un grupo de accionistas que en conjunto controle dicho porcentaje suscribiera un pacto de actuación conjunta; o si otros tres accionistas, aparte de MC fueran titulares de más de un 5% (por aplicación del artículo 99 b) de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores). Es decir, es

evidente que el control por parte de Invercap es muy feble como para que sea la razón esencial de su existencia.

Finalmente, aun si existiese algo así como “existir en esencia para controlar a otra sociedad”, eso no significa que un negocio de la sociedad controlada sea igualmente un negocio de la controladora y que por lo tanto las normas y efectos aplicadas a una sean también vinculantes para la otra. Tampoco significa que una operación con parte relacionada de una sociedad controlada pasa a ser automáticamente, como por osmosis, una operación con parte relacionada para su controladora.

La ley no sólo nada señala a estos respectos, sino que más bien establece la clara y absoluta separación personal, patrimonial y de responsabilidades entre una sociedad y sus accionistas, incluso si son controladores, por lo que no puede entenderse –ni económica ni jurídicamente– cómo se concluye lo contrario en la Presentación.

ii) Presunta falta de independencia de los directores de Invercap

En la Presentación se argumenta que los directores de Invercap que, a su vez, son directores de CAP, no serían independientes por dos razones: (i) por que *“ya han manifestado opinión que vela por los intereses de CAP, de modo que difícilmente podrán prescindir a la hora de tomar una decisión en el interés de Invercap, de lo que ya han resuelto en el de CAP”*; y (ii) porque *“los directores de Invercap que también tienen ese cargo en CAP se han involucrado directa y personalmente en las negociaciones, pues han participado de ellas”*.

Me refiero a estos dos puntos por separado.

(A) Respecto a la supuesta falta de independencia en Invercap por haber votado de una manera determinada en CAP, hay que aclarar que el principal deber de los directores que comparten CAP e Invercap es velar por el máximo beneficio de cada una de las sociedades en las que son directores. El único caso en el que perderían independencia sería en una situación en la cual debieran pronunciarse sobre una operación en la que participan como contrapartes tanto Invercap como CAP, o que

de alguna otra manera beneficiara a una en detrimento de la otra. Sin embargo, en la operación propuesta participa sólo CAP, teniendo de contraparte a MC, por lo que los directores deben velar por maximizar los beneficios que provengan de esta operación para CAP, lo que no se ve cómo podría perjudicar a Invercap.

Respecto de su decisión en Invercap, la tarea es incluso más fácil: Invercap es una sociedad de inversiones cuyo activo consiste mayoritariamente en acciones de CAP. Si los directores están convencidos de que un negocio beneficiará a CAP, saben que, por lo tanto, también importará un beneficio indirecto para Invercap, como para todos sus accionistas por igual, aun cuando ésta no intervenga en ella. No podrían concluir otra cosa, pues sería una contradicción inexplicable. Esto no significa que por ello CAP se convierte en Invercap o que los negocios de CAP pasan a ser negocios de Invercap.

(B) Respecto de la afirmación de que los directores de CAP participaron en forma directa y personal en las negociaciones relacionadas por la Operación, sólo puedo señalar que esa es una afirmación temeraria y falsa. Ningún director de CAP ha participado de modo alguno en la negociación de la Operación, la que fue conducida únicamente por la gerencia y sus asesores externos. En todo caso, tanto en CAP, para ratificar la operación, como en Invercap, para que sus accionistas determinaran su conveniencia, se efectuaron sendas Juntas Extraordinarias de Accionistas, que se pronunciaron favorablemente en ambos casos.

iii) MC como accionista común en Invercap

La Presentación indica que MC es accionista tanto de CAP como de Invercap y que *“si bien en Invercap no tiene participación en su directorio, existe suficientes antecedentes de que en su calidad de accionista vota sus acciones en favor de la mayoría del directorio que se elige en Invercap, que son los mismos que constituyen la mayoría del directorio de CAP”*.

La Presentación no señala las consecuencias de esta afirmación, pero parece tratar de construir un argumento en torno a que la operación, en la cual MC es contraparte de CAP, debería ser considerada una operación con parte relacionada a

Invercap. Al respecto, es necesario aclarar que MC tiene sólo un 2,31% de la propiedad de Invercap, por lo que dista mucho de tener el más mínimo control en dicha sociedad o poder designar ni siquiera un director (para lo que requeriría un 12,5%).

Por lo demás, y como consecuencia de lo anterior, según lo que dispone la LSA, no hay forma de considerar a MC como relacionada con Invercap.

iv) Grupo Empresarial

Señala asimismo la Presentación que Invercap, CAP, CMP y Compañía Minera Huasco S.A. forman parte del mismo grupo empresarial y son personas relacionadas. Sin embargo, no se advierte qué consecuencia se puede seguir de esa obvia y evidente situación, toda vez que ninguna de dichas entidades es contraparte de Invercap en negocio alguno en que ésta intervenga o se pretenda considerar que interviene.

- d) En la Presentación se expresa que el Comité de Invercap concluyó que la Operación es una operación entre partes relacionadas. Ya se ha explicado por qué no puede el Comité tomar una resolución de este tipo, pero se hace necesario repetir ahora que en esta sucinta declaración no se indica ni siquiera cuál es la parte relacionada a Invercap. Podría entenderse que es CAP, entidad que efectivamente es relacionada con Invercap, pero no es posible sostener que la Operación es una operación entre Invercap y CAP, siendo que a todas luces las partes son CAP y MC.

A raíz de lo expuesto, queda en claro que el Comité de Invercap no tenía "obligación legal" (*sic*) de pronunciarse sobre la Operación, pues en ella Invercap no tuvo participación contractual alguna; sin que, por lo mismo, tenga cabida la pretensión de que, no obstante ello, también también tenía que ajustarse a la normativa especial del Título XVI de la LSA, y sin que el Comité pueda atribuirse por sí solo una competencia que la ley no le otorga.

Lo anteriormente expresado explica que el informe que sobre la Operación entregó el Comité de Invercap a su directorio correspondió al cumplimiento del mandato que este último específicamente le hiciera (de acuerdo al numeral 7) del inciso octavo del artículo 50 bis de la LSA) y no al cumplimiento de un mandato legal inexistente. En

efecto, con motivo de la junta extraordinaria de Invercap citada para determinar acerca de la conveniencia de la Operación para el interés social de Invercap, el directorio estimó pertinente que el Comité de Invercap emitiera un informe sobre ese particular, a fin de dar cuenta de él en dicha junta; todo ello para adoptar la decisión más apropiada para concurrir después como accionista a la junta extraordinaria de CAP. En decir, en todo ello Invercap procedió como accionista y no porque fuera parte en la Operación, que –como ya se ha dicho– es de CAP.

B) Supuesta falta de independencia de los directores

En la parte final de la Presentación se señala como otro acuerdo del Comité de Invercap que éste concluyó que la mayoría de su directorio está involucrada, pues han manifestado previamente su opinión en el sentido que la Operación “vela por los intereses de CAP S.A. (sic), de modo que difícilmente podrán prescindir de lo que ya han resuelto en el directorio de CAP S.A., a la hora de tomar una decisión en el mejor interés de Invercap S.A.” No se entiende la lógica del razonamiento anterior. Si se ha dicho previamente que lo que interesa a CAP le interesa a Invercap, entonces no se puede menos que concluir que no existen intereses contradictorios entre CAP e Invercap por parte de sus directores comunes.

Pareciera querer decirse que, si se concediere que la Operación debe aprobarse de acuerdo a las normas del artículo 147 de la LSA, los directores comunes debieran ser excluidos de la toma de la decisión por estar “involucrados”, por lo que la decisión debiese pasar a una junta extraordinaria de accionistas que resuelva por dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto.

Esta interpretación surge de una lectura errada del numeral 2) del artículo 147 de la LSA, pues es obvio que cuando éste habla de directores “involucrados” se refiere a directores que tienen un interés contradictorio con el de la sociedad, un interés que surge de su relación con la persona relacionada con que la sociedad está contratando. Por lo mismo, no puede concluirse que los directores comunes estén involucrados (y por lo tanto deban excluirse de tomar una decisión respecto de la Operación) por el sólo hecho de ser simultáneamente directores de Invercap y CAP y sin que tengan un interés alineado con el de la contraparte de Invercap, en este caso, con el de MC.

A mayor abundamiento, la conclusión del Comité de Invercap de declarar que no hay mayoría de directores no involucrados en la Operación excede

las facultades de dicho Comité, atribuyéndose facultades que ni la ley, ni los estatutos, ni el directorio de Invercap le han otorgado.

En efecto, el numeral 1) del artículo 147 de la LSA dispone lo siguiente:

“Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores que tengan interés o participen en negociaciones conducentes a la realización de una operación con partes relacionadas de la sociedad anónima, deberán informar inmediatamente de ello al directorio o a quien éste designe. Quienes incumplan esta obligación serán solidariamente responsables de los perjuicios que la operación ocasionare a la sociedad y sus accionistas.”

De la sola lectura de la ley queda claro que si un director está involucrado en la operación, situación que –como ya se ha señalado– no se da en el caso de Invercap, tiene que informarlo y, según se indica en el numeral 2) del artículo 147 de la LSA, debe abstenerse de votar en la aprobación de la operación con parte relacionada.

Sin perjuicio que la Operación no es una operación con parte relacionada respecto de Invercap, hay que dejar en claro que no corresponde al Comité determinar si un director está involucrado en una operación o no. La ley no ha querido otorgarle tal facultad al Comité y es por ello que no aparece en el listado taxativo de sus atribuciones que señala la LSA.

C) Conclusión

En suma, la Operación no es para Invercap una operación con parte relacionada, porque no basta con que su Comité así lo declare, porque no interviene en ella, y porque no es contraparte suya ninguna persona relacionada. Y por último, aun cuando se considerare lo contrario, el directorio de Invercap podría perfectamente aprobar la Operación, pues no existe motivo alguno para que la mayoría absoluta de sus miembros deba abstenerse en la votación destinada a resolver la Operación.

Por último, en relación a la afirmación de que “hasta que la junta extraordinaria de accionistas de Invercap S.A. no otorgue su consentimiento (aprobación) a la Transacción con el quórum de votación de 2/3 de las acciones de la sociedad, no puede Invercap S.A. emitir opinión o voto alguno en la junta extraordinaria citada para el mismo día de mañana, miércoles 10 de marzo, respecto de la sociedad Cap S.A.”, no cabe sino recordar que la mencionada junta del 10 de marzo fue convocada a solicitud del mismo Sr. Rassmuss y, conforme a lo ordenado

por esa Superintendencia en su Oficio N° 2827 de fecha 18 de febrero de 2010, precisamente con el objeto de informar en detalle y adoptar una decisión respecto de la conveniencia de la Operación para los intereses sociales de Invercap. Por tal motivo, unido al hecho que esa Superintendencia no suspendió la celebración de dicha junta, se estimó que procedía celebrarla en los términos que había sido citada conforme a la ley y los estatutos sociales

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

A handwritten signature in black ink, reading "Roberto de Andraca". The signature is written in a cursive, flowing style.

Roberto de Andraca
Presidente
Invercap S.A.



2010030021573

Nro. Inscrip:492 - Fiscalía de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

POR

ORD.: N° _____

ANT.: Presentación de don Juan Enrique Rassmuss ingresada a este Servicio con fecha 09.03.10.

MAT.: Solicita información.

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : SEÑOR PRESIDENTE
INVERCAP S.A.
GERTRUDIS ECHEÑIQUE 220 LAS CONDES
SANTIAGO

En relación con la presentación del ANT., cumple esta Superintendencia con manifestarle a Ud. lo siguiente:

La sociedad de su presidencia deberá informar al tenor de la presentación del Sr. Rassmuss, cuya copia se adjunta, y, según corresponda, señalar las medidas a adoptar por esa sociedad. Su respuesta deberá ser remitida a este Servicio a más tardar el día viernes 12 de marzo de 2010 y deberá hacer referencia al número y fecha de este oficio.

Saluda atentamente a Ud.,

HERNÁN LÓPEZ BÖHNER
INTENDENTE DE VALORES
POR ORDEN DEL SUPERINTENDENTE



2010030021465

09/03/2010 - 11:53

Operador: ESALINAS

Fiscalía de Valores



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Santiago, 9 de Marzo de 2010

Señor
Guillermo Larraín
Superintendente
Superintendencia de Valores y Seguros
Alameda 1449, piso 12
Presente

Estimado señor Superintendente:

Como es de su conocimiento, para mañana miércoles 10 de Marzo, en horas y lugares predeterminados, se ha convocado a junta extraordinaria de accionistas de las sociedades Cap S.A. y su controlador Invercap S.A. Ambas tienen por objeto que los accionistas se pronuncien sobre la conveniencia o no para Cap S.A. e Invercap S.A., respectivamente, de la transacción llevada a cabo por Cap S.A. y Mitsubishi Corporation (la "Transacción") respecto de Compañía Minera del Pacífico S.A., filial de Cap S.A.

El suscrito, representa accionistas titulares del 39,04% de las acciones con derecho a voto en que se divide el capital de Invercap S.A. y, a título personal, es miembro de su directorio.

Por medio de la presente, solicito de vuestra Superintendencia de Valores y Seguros tenga a bien:

1. ordenar al directorio de Invercap S.A. citar a junta extraordinaria de accionistas conforme al artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas para que se le someta a su decisión la aprobación de la Transacción por los 2/3 de las acciones con derecho a voto de Invercap S.A.; y

2. se suspenda la celebración de la junta extraordinaria de accionistas de la sociedad Cap S.A. convocada para el día miércoles 10 de Marzo con el objeto de que sus accionistas se pronuncien sobre la conveniencia o no para Cap S.A. de la Transacción. La suspensión, una vez decretada, permanece vigente hasta en tanto se celebre la junta extraordinaria de accionistas de su controlador Invercap S.A., con el objeto de que, conforme al N°1 del párrafo que precede, también sus accionistas se pronuncien sobre la conveniencia o no de la Transacción.

Asimetría de Información.

Invercap S.A., en su carácter de accionista de la sociedad Cap S.A. no ha contado con la misma información a que han tenido acceso los accionistas de Invercap S.A. que controlan, directa e indirectamente, la mayoría del directorio que controla la sociedad Cap S.A. y su accionista controlador Invercap S.A., esto es, los señores de Andraca, von Appen, Reitich y Navarrete. En conocimiento de todos ellos están la totalidad de los antecedentes de la Transacción, al igual que lo está respecto de Mitsubishi Corporation, directa e indirectamente titular del 19,99% de la sociedad Cap S.A. y de un 2,31% de Invercap S.A.

Los accionistas que representa el suscrito, titulares del 39,04% de las acciones con derecho a voto de Invercap S.A., sólo cuentan con la información que el directorio de Cap S.A. ha hecho pública.

Como es de público conocimiento, ninguno de los contratos relevantes de la Transacción fue hecho público a la fecha de convocarse la junta de mañana miércoles 10. Más grave aún los contratos principales sólo fueron hechos públicos la tarde del día Jueves 4 de Marzo.

Es decir, a la fecha en que se convocó la junta extraordinaria de accionistas de las sociedades Cap S.A. y su controlador Invercap S.A., y no obstante que el objeto es que los accionistas se pronuncien sobre la conveniencia o no para Cap S.A. e Invercap S.A., respectivamente, de la Transacción, no existía ningún antecedente fidedigno de la

Transacción distinto del de el evaluador independiente Celfin Capital Servicios Financieros S.A. y el informe del gerente general.

Hasta la fecha, tampoco obran en conocimiento del mercado en general los informes de los bancos extranjeros JP Morgan y Citibank N.A., que, por información publicitada por Cap S.A., le asesoraron en la Transacción.

Así las cosas, no puede escapar a la atención de vuestra Superintendencia que los accionistas no hemos tenido todos la misma información, ni hemos todos contado con antecedentes fidedignos de la Transacción con la anticipación que aconsejaban las circunstancias. Tanto el evaluador independiente como los bancos JP Morgan y Citibank N.A. que asesoraron al directorio de Cap S.A., contaron sin duda con toda dicha información durante un largo período de tiempo.

La Transacción constituye una operación entre partes relacionadas.

Consta del acta del comité de directores de los días 3 y 4 de Marzo, que sólo ha podido ser suscrita el día de ayer, que el comité de directores de Invercap S.A. concluyó, por las razones que expone, que la Transacción es una operación entre partes relacionadas.

En lo medular, el comité, con el voto en contra del director miembro Sr. Eddie Navarrete, tuvo en consideración lo siguiente:

"(a) Carácter Instrumental. Invercap existe únicamente como vehículo de inversión y es instrumental para el control de CAP. Invercap es titular del 31,32% de las acciones de CAP y, de acuerdo a los artículos 97 y 99 de la Ley de Mercado de Valores, es el controlador de CAP. De otra forma, en esencia existe para controlar CAP y, por ello, un negocio que es de CAP interesa y es igualmente un negocio de Invercap.

Gráfica de modo ejemplar esta conclusión el hecho de que CAP representa aproximadamente el 97% de los activos de Invercap y, de acuerdo a los mismos

antecedentes de la Transacción, CMP representaría aproximadamente el 80% de los activos de CAP. Lo que es esencial para CAP lo es también para Invercap y la totalidad de sus accionistas.

(b) Directores Comunes. Existen directores comunes (mismo cargo en CAP e Invercap) que ya han manifestado opinión que vela por los intereses de CAP, de modo que difícilmente podrán prescindir a la hora de tomar una decisión en el interés de Invercap, de lo que ya han resuelto en el de CAP. La mayoría del directorio de Invercap (señores directores de Andraca, von Appen, Reitich y Navarrete) constituyen la misma mayoría del directorio de CAP, de modo que pesa sobre ellos el conflicto de interés propio de haber adoptado ya la decisión que ahora le toca resolver a Invercap. De los antecedentes disponibles aparece, además, que los directores de Invercap que también tienen este cargo en CAP se han involucrado directa y personalmente en las negociaciones, pues han participado en ellas. Lo anterior lleva al comité de directores a considerar que carecen de la independencia requerida a la hora de pronunciarse en Invercap, pues tendrían interés en la concreción de lo convenido por CAP y Mitsubishi. Distinto hubiese sido si Invercap, su directorio o su comité de directores hubieran participado en la generación de la Transacción.

La tesis distinta de la anterior, esto es que no hay conflicto por el hecho de ejercer los mismos directores de CAP la mayoría en Invercap, nos lleva, a contrario sensu, a concluir que lo que interesa o es de CAP, interesa también y es de Invercap, de modo que lo que es relacionado de CAP no puede sino serlo también de Invercap, reforzando lo señalado en el párrafo 6(a).

(c) Accionistas Comunes. No escapa tampoco a la atención del comité de directores que Mitsubishi es accionista tanto de CAP como Invercap. Y, si bien en Invercap no tiene participación en su directorio, existe suficientes antecedentes de que en su calidad de accionista vota sus acciones en favor de la

mayoría del directorio que se elige en Invercap, que son los mismos que constituyen la mayoría del directorio de CAP.

(d) Grupo Empresarial. No existe duda que Invercap, CAP y CMH forman parte del mismo grupo empresarial y son, por lo tanto, personas relacionadas. En el mismo sentido, en su calidad de coligada, CMP también es una persona relacionada."

El comité concluyó también que la mayoría del directorio de Invercap S.A. compuesta por los señores de Andraca, von Appen, Reitich y Navarrete, está involucrada, en las palabras que utiliza la ley, en la Transacción.

En efecto, como se indica en la misma acta del comité, existen directores comunes (mismo cargo en CAP S.A. e Invercap S.A.) que ya han manifestado opinión que vela por los intereses de CAP S.A., de modo que difícilmente podrán prescindir de lo que ya han resuelto en el directorio de CAP S.A., a la hora de tomar una decisión en el mejor interés de Invercap S.A.

En consecuencia, por ser la Transacción una operación de las que la Ley sobre Sociedades Anónimas define en sus artículos 146 y siguientes como entre partes relacionadas, procede conforme a su artículo 147, que el directorio por unanimidad apruebe la Transacción (dado que a juicio del comité de directores de Invercap S.A. la mayoría del directorio compuesta por los señores de Andraca, von Appen, Reitich y Navarrete, está involucrada, en las palabras que utiliza la ley, en la Transacción); o que, en su defecto lo hagan sus accionistas en junta extraordinaria con quórum de votación de 2/3 de las acciones de Invercap S.A.

Lo anterior fue representado por el presidente del comité de directores don Fernando Harambillet al directorio de Invercap S.A. y reiterado por escrito a su presidente, don Roberto de Andraca, mediante carta que acompaño de fecha 8 de Marzo de 2010.

En consecuencia, sin perjuicio de que tenga lugar mañana la junta extraordinaria a que se ha convocado a los accionistas de Invercap S.A., debe el directorio de Invercap S.A. citar a la junta extraordinaria de accionistas conforme al

artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas para que se le someta a su decisión la aprobación de la Transacción por los 2/3 de las acciones con derecho a voto de Invercap S.A. La junta extraordinaria que tenga lugar mañana no es apta para producir el efecto del artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas toda vez que su objeto no es lo específico que se requeriría ni se han cumplido a su respecto las condiciones que establece la ley, entre otras, la de designarse un evaluador independiente.

Y conforme al artículo 147, hasta que la junta extraordinaria de accionistas de Invercap S.A. no otorgue su consentimiento (aprobación) a la Transacción con el quórum de votación de 2/3 de las acciones de la sociedad, no puede Invercap S.A. emitir opinión o voto alguno en la junta extraordinaria citada para el mismo día de mañana, miércoles 10 de Marzo, respecto de la sociedad Cap S.A.

Por lo tanto, es necesario también que vuestra Superintendencia suspenda la celebración de la junta extraordinaria de accionistas de la sociedad Cap S.A. convocada para el día miércoles 10 con el objeto de que sus accionistas se pronuncien sobre la conveniencia o no para Cap S.A. de la Transacción, hasta en tanto se celebre la junta extraordinaria de accionistas de su controlador Invercap S.A. conforme al artículo 147 sobre Sociedades Anónimas.

Agradeciendo la celeridad con la que se de trámite a la presente, saluda atentamente a usted,



Juan Enrique Rassmuss
p.p. Inmobiliaria Cemin S.A. y otros

ACTA

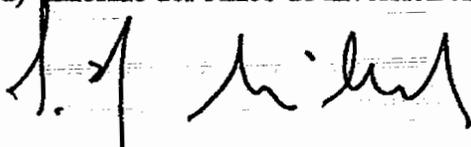
SESIÓN DEL COMITÉ DE DIRECTORES

INVERCAP S.A.

En Santiago, a 4 de marzo de 2010, siendo las 16:00 horas, en calle Gertrudis Echeñique 220, piso 7, Las Condes, Santiago, se reunió el comité de directores de Invercap S.A. ("Invercap") con la asistencia de los directores señores Fernando Harambillet A., Marcelo Rozas L. y Eddie Navarrete C, bajo la presidencia del primero. Se deja constancia que esta sesión es la continuación de la sesión iniciada el 3 de marzo de 2010 a las 9.30 horas y suspendida a las 10:30 horas, para continuar ahora, a las 16:00 horas

EN LA SESIÓN SE DISCUTIÓ Y ANALIZÓ LO SIGUIENTE:

- 1) Con fecha 24 de febrero de 2010, el presidente citó a una sesión del comité de directores de Invercap para el 3 de marzo de 2010 a las 9:00 horas en las oficinas de la sociedad, en calle Gertrudis Echeñique 220, piso 7, Las Condes, Santiago.
- 2) La sesión del comité de directores tiene por objeto tomar conocimiento de los acuerdos de que da cuenta la comunicación de hecho esencial de la sociedad bajo su control CAP S.A. ("CAP") de fecha 10 de febrero de 2010, respecto de la transacción (la "Transacción") que involucra a Mitsubishi Corporation ("Mitsubishi"), a Compañía Minera Huasco S.A. ("CMH") y a Compañía Minera del Pacífico S.A. ("CMP"). En particular, corresponde al comité de directores:
 - a) determinar si la Transacción es una operación entre partes relacionadas que debe dar cumplimiento a los requisitos y procedimientos establecidos en el artículo 147 de la Ley sobre Sociedades Anónimas ("LSA"); y
 - b) analizar la forma de dar cumplimiento a dicha disposición legal, incluyendo el informe del comité de directores, el que debe ser enviado al directorio para su lectura en la sesión citada para la aprobación o rechazo de la operación.
- 3) Para este efecto, se hace constar que con la misma fecha 23 de febrero de 2010, el presidente del comité de directores solicitó al gerente general de Invercap que para la sesión del 3 de marzo de 2010 se tuvieran a la vista los siguientes antecedentes:
 - a) pacto de accionistas entre CAP y Mitsubishi;
 - b) contrato marco entre las mismas partes;
 - c) oferta de Mitsubishi aceptada por el directorio de CAP;
 - d) informe del banco de inversión JPMorgan; y



e) informe del evaluador independiente Celfin Capital.

El presidente señala que, en su opinión, estos antecedentes son los mínimos a tener a la vista para que el comité de directores pueda desempeñar su labor, teniendo en especial consideración que en ellos es parte Mitsubishi, quién es accionista de Invercap, de CAP y de CMH, sociedad esta última que junto a CMP son el objeto de la Transacción.

- 4) Con fecha 3 de marzo de 2010, el comité de directores recibió un resumen de los antecedentes indicados en los párrafos 3(a) y 3(b), una traducción del indicado en el párrafo 3(c), y copia del indicado en el párrafo 3(e). No se ha tenido acceso a los otros documentos indicados en dicho párrafo, en especial, los documentos completos del pacto de accionistas y acuerdo marco.
- 5) El presidente deja constancia que el comité de directores sesiona de acuerdo a las facultades establecidas en los artículos 146 y 50 bis de la LSA. A saber, son entre otras, operaciones con partes relacionadas de una sociedad anónima abierta toda negociación, acto, contrato u operación que fundadamente identifique el comité de directores. Y, es deber y facultad del comité de directores examinar los antecedentes relativos a las operaciones con partes relacionadas y evacuar un informe, el que debe ser enviado al directorio para su lectura en la sesión citada para la aprobación o rechazo de la operación.
- 6) Analizados los antecedentes disponibles, el comité de directores tiene en consideración lo siguiente para determinar si la Transacción constituye para Invercap una operación entre partes relacionadas:
 - a) Carácter Instrumental. Invercap existe únicamente como vehículo de inversión y es instrumental para el control de CAP. Invercap es titular del 31,32% de las acciones de CAP y, de acuerdo a los artículos 97 y 99 de la Ley de Mercado de Valores, es el controlador de CAP. De otra forma, en esencia existe para controlar CAP y, por ello, un negocio que es de CAP interesa y es igualmente un negocio de Invercap.

Gráfica de modo ejemplar esta conclusión el hecho de que CAP representa aproximadamente el 97% de los activos de Invercap y, de acuerdo a los mismos antecedentes de la Transacción, CMP representaría aproximadamente el 80% de los activos de CAP. Lo que es esencial para CAP lo es también para Invercap y la totalidad de sus accionistas.

- b) Directores Comunes. Existen directores comunes (mismo cargo en CAP e Invercap) que ya han manifestado opinión que vela por los intereses de CAP, de modo que difícilmente podrán prescindir a la hora de tomar una decisión en el interés de Invercap, de lo que ya han resuelto en el de CAP. La mayoría del directorio de Invercap (señores directores de Andraca, von Appen, Reitich y Navarrete) constituyen la misma mayoría del directorio de CAP, de modo que pesa sobre ellos el conflicto de interés propio de haber adoptado ya la decisión que ahora le toca resolver a Invercap. De los antecedentes disponibles aparece, además, que los directores de Invercap que también tienen este cargo en CAP se han involucrado

[Handwritten signatures and marks]

directa y personalmente en las negociaciones, pues han participado en ellas. Lo anterior lleva al comité de directores a considerar que carecen de la independencia requerida a la hora de pronunciarse en Invercap, pues tendrían interés en la concreción de lo convenido por CAP y Mitsubishi. Distinto hubiese sido si Invercap, su directorio o su comité de directores hubieren participado en la generación de la Transacción.

La tesis distinta de la anterior, esto es que no hay conflicto por el hecho de ejercer los mismos directores de CAP la mayoría en Invercap, nos lleva, a contrario sensu, a concluir que lo que interesa o es de CAP, interesa también y es de Invercap, de modo que lo que es relacionado de CAP no puede sino serlo también de Invercap, reforzando lo señalado en el párrafo 6(a).

- c) Accionistas Comunes. No escapa tampoco a la atención del comité de directores que Mitsubishi es accionista tanto de CAP como Invercap. Y, si bien en Invercap no tiene participación en su directorio, existe suficientes antecedentes de que en su calidad de accionista vota sus acciones en favor de la mayoría del directorio que se elige en Invercap, que son los mismos que constituyen la mayoría del directorio de CAP.
- d) Grupo Empresarial. No existe duda que Invercap, CAP y CMH forman parte del mismo grupo empresarial y son, por lo tanto, personas relacionadas. En el mismo sentido, en su calidad de coligada, CMP también es una persona relacionada.

7) Finalmente, el presidente deja constancia que:

- a) Es preciso recordar que el artículo 147 de la LSA requiere para aprobar transacciones entre partes relacionadas, en caso de no existir unanimidad de directores no involucrados, 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto.
- b) Para los efectos que procedan, llama la atención que la mayoría del directorio de CAP, que es la misma mayoría en Invercap, ha declinado ejercer en CAP sus facultades para aprobar la Transacción como podía al tenor del artículo 147 de la LSA, entregando su ratificación a la junta extraordinaria de accionistas de CAP. Extraña que la misma mayoría pretenda en Invercap que sean los mismos directores, que en CAP han declinado su derecho en favor de los accionistas de CAP, los que resuelvan sobre la conveniencia de la Transacción para Invercap, sin considerar la opinión de sus accionistas. Valga recordar que no habría junta extraordinaria de accionistas de Invercap de no haber algunos accionistas requerido que se sometiere esa materia a su conocimiento.

DEBATE:

El Sr. Director Eddie Navarrete C. señala que rechaza en todas sus partes lo expresado precedentemente por el Presidente, ya que en su concepto el Comité no tiene competencia ni capacidad legal para pronunciarse sobre todas las materias señaladas precedentemente,

Navarrete C. - D. A.

toda vez que de acuerdo con las disposiciones legales pertinentes la operación a que se está refiriendo el comité no es y no reviste el carácter legal de una operación relacionada, ya que Invercap S.A. no participa en forma ni de manera alguna en dicha negociación. Por lo anterior, además del rechazo ya expresado, señala que vota en contra de cualquier acuerdo del comité relacionado con la materia.

El Director señor Marcelo Rozás López señala que está de acuerdo con lo expresado precedentemente por el señor Presidente, aún y cuando a su parecer el Presidente ha usado expresiones demasiado duras y algunas muy conflictivas, que podría haberse prescindido de ellas. No obstante, evidentemente vota a favor de los acuerdos que se refieren al fondo de este asunto, en forma enteramente favorable.

EN LA SESIÓN SE ACORDÓ LO SIGUIENTE:

- 1) atendido lo expuesto en los párrafos 6(a) a 6(d), que la Transacción es una operación entre partes relacionadas y corresponde dar cumplimiento a los requisitos y procedimientos establecidos en el artículo 147 de la LSA;
- 2) teniendo especialmente presente lo expuesto en el párrafo 6(b), no existiendo mayoría de directores no involucrados, que el directorio resuelva sobre la aprobación o no de la Transacción por unanimidad de los directores no involucrados o bien, en su defecto, se proceda conforme indica la ley;
- 3) que en este acto se repara la falta de antecedentes con que cuenta el comité de directores para pronunciarse sobre la Transacción. Al respecto, se deja constancia que sólo teniendo acceso a la información requerida podrá el comité de directores contar con los antecedentes suficientes, para pronunciarse sobre la Transacción. Existe una asimetría entre la información que manejan los directores independientes de Invercap y la que manejan los señores directores, que también son directores de CAP y que eligen la mayoría del directorio de Invercap; y
- 4) facultar al presidente del comité de directores para informar al directorio de la sociedad y a la Superintendencia de Valores y Seguros los acuerdos adoptados, e instar se proceda a citar a una sesión extraordinaria del directorio para efecto de proceder conforme a lo resuelto.

Los acuerdos antes señalados fueron aprobados con el voto a favor de dos de los miembros del comité de directores, los señores Marcelo Rozas López y Fernando Harambillet Alonso, y con el voto en contra del Director señor Eddie Navarrete Cerda, con excepción de lo expresado en el acuerdo del N°3 precedente, en el sentido que el comité no disponía de todos los antecedentes necesarios, para emitir su opinión sobre la conveniencia o inconveniencia del negocio para Invercap S.A.

Se puso término a esta sesión siendo las 17:00 horas.



El Director señor Navarrete deja constancia de lo siguiente:

- 1) Que en la sesión manifestó: "El señor Navarrete expresa que la ley impone al Comité de Directores el deber de examinar e informar al Directorio aquellas negociaciones, actos o contratos en que intervenga la Sociedad misma a que pertenece el Comité. Así queda en claro de lo dispuesto en el Art.50 bis inc.8°, N°3 y en el inciso 1° del Art.146 de la Ley 18.046.

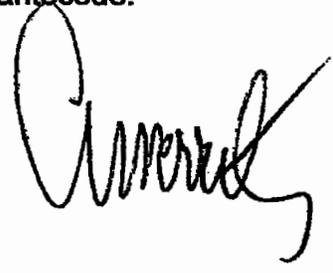
Invercap no tiene ingerencia contractual alguna en la operación CAP-MC; de aquí que a su Comité de Directores la ley no le impone el deber de examinar o informar al respecto, sin que sea procedente que el propio Comité pueda auto atribuirse competencia.

Por lo tanto, dada dicha incompetencia, a este Comité, por ley, no le corresponde emitir parecer alguno sobre la aludida operación; a más de que sobre la conveniencia o no de la misma deberá pronunciarse la Junta Extraordinaria de Accionistas de Invercap a que se ha citado por instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros."

- 2) Que al comenzar la Sesión el señor Harambillet presentó un proyecto de Acta de Comité de Directorio; el cual contiene apreciaciones jurídicas y personales, inaceptables y ajenas a toda competencia del Comité.
- 3) Que en la Sesión no se adoptó acuerdo expreso alguno, sin perjuicio de que el señor Rozas compartió el texto de proyecto de Acta presentado, con algunas salvedades en cuanto a su texto y con el alcance de que él entiende que la operación CAP-MC es económicamente conveniente. Por lo dicho, mal habría participado del acuerdo signado con el N°3.



Con estos alcances y reiterando lo dicho en 1), que por ser materia legal queda al margen de ser resuelto por ningún acuerdo y menos por pareceres particulares, procedo a firmar el texto que antecede.



SE DEJA CONSTANCIA QUE AL IGUAL QUE EN LA REUNION ANTERIOR DE ESTE COMITÉ DE FECHA 3 DE MARZO DE 2010 ASISTIERON EL GERENTE GENERAL SR. JORGE PEREZ C. Y EL SECRETARIO AD-HOC SR. STEFAN FRANKEN O. ADEMÁS POR UNANIMIDAD EL COMITÉ ACORDÓ NO GRABAR ESTAS SESIONES.

