

**REF.: RESUELVE REPOSICIÓN DE INVERSIONES  
TLC SpA EN CONTRA DEL OFICIO  
ORDINARIO N°74897 DE 18 DE JUNIO DE  
2024.**

---

**SANTIAGO, 15 de julio de 2024**

**RESOLUCIÓN EXENTA N° 6441**

**VISTOS:**

1. Lo dispuesto en los artículos 3, 4, 10 y 57 de la Ley N°19.880, que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración de Estado; en los artículos 1, 3 N°1 y 5, 5, 20 y 69, todos del Decreto Ley N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en la Resolución Exenta N°4589 de 29 de junio de 2023; y en el Decreto Supremo del Ministerio de Hacienda N°478 de 2022.

2. Lo dispuesto en los artículos 31, 40, 57 N°4, 58 N°4, 67 N°9 y 99 de la Ley N°18.046, Ley de Sociedades Anónimas.

**CONSIDERANDO:**

1. Que, con fecha 22 de mayo de 2024, **INVERSIONES TLC SpA** (la “Recurrente”) realizó una presentación ante esta Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”, “Servicio” o “Comisión”), en la que se solicita, en lo principal, se requiera a **SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A. (“SQM”)** convocar a una junta extraordinaria de accionistas al amparo de lo establecido en los artículos 57 N°4, 58 N°4 y 67 N°9 de la Ley N°18.046, Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”). Lo anterior, en el marco del Memorándum de Entendimiento suscrito el 27 de diciembre de 2023, que derivó en la negociación, suscripción e implementación del Acuerdo de Asociación celebrado con fecha 31 de mayo de 2024 entre la **CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE (“Codelco”)** y esa entidad (la “Asociación”), informado mediante hechos esenciales de fecha 31 de mayo de 2024 por parte de SQM y Codelco.

2. Que, en respuesta a la referida presentación, esta Comisión, con fecha 18 de junio de 2024, emitió pronunciamiento a través del **Oficio Ordinario N°74.987** (“Oficio Recurrido”), no accediendo a lo solicitado por **INVERSIONES TLC SpA**, y señalando que, de la información tenida a la vista, no resultó posible concluir que se verificaran los supuestos legales contenidos en el N°9 del artículo 67 de la LSA, que hicieran necesario que las



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z

materias contenidas en el denominado acuerdo de Asociación suscrito entre SQM y Codelco fueran conocidas, discutidas y aprobadas por Junta Extraordinaria de Accionistas de SQM. Por lo tanto, en consideración a que no se verifican los supuestos contenidos en los artículos 57 N°4, 67 N°9, 69 N°3 de la LSA, se estimó que no correspondía que una Junta Extraordinaria de Accionistas de SQM se pronuncie sobre la materia, de modo que dicha operación debía ser analizada y resuelta por el Directorio de SQM.

3. Que, mediante presentación recibida por esta Comisión con fecha 26 de junio de 2024, representantes de INVERSIONES TLC SpA interpusieron el recurso de reposición del artículo 69 del Decreto Ley N° 3.538 contra el referido Oficio Ordinario N°74.987 de 2024, solicitando a esta Comisión “...que la Decisión sea dejada sin efecto, y en su reemplazo, se requiera a SQM que convoque a una junta extraordinaria de accionistas al amparo de lo establecido en los artículos 57 N°4, 58 N°4 y 67 N°9 de la LSA, además de que se adopten todas las otras medidas preventivas o correctivas que vuestra Comisión estime necesarias para proteger los intereses de esta parte, y de todos los accionistas minoritarios. Junto con lo anterior, solicitamos fundadamente a esta CMF, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 57 de la Ley 19.880, que disponga la suspensión de los efectos de la Decisión durante la tramitación del presente recurso de reposición mientras no exista una resolución firme a su respecto”. Para fundar dichas solicitudes, presenta las siguientes consideraciones:

3.1. Señala que este Servicio aplica un concepto restringido del término “enajenación” sin hacerse cargo de relevantes elementos de la Asociación. En este sentido, afirma que este Servicio dice compartir que la Asociación es una operación compleja que debe ser analizada en su conjunto, pero aun así limita el concepto de “enajenación” sin darle valor a que SQM se desprenda de su negocio en favor de un tercero, por la vía de transferir el control sobre su filial, siendo esta la hipótesis consagrada en la parte final del artículo 67 N°9 de la LSA.

3.2. Reitera que el artículo 67 de la LSA protege a los accionistas frente a cambios estructurales de la sociedad, en el sentido de que dichas decisiones no sean tomadas de forma unilateral por los accionistas mayoritarios o controladores. Destaca que, de conformidad a lo dispuesto en el referido artículo, materias menos relevantes para la sociedad que las que conlleva la Asociación deben ser aprobadas por junta extraordinaria de accionistas con quorum de dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto, mientras que las materias comprendidas en el Acuerdo de Asociación no.

3.3. Insiste en que, a su entender, existe enajenación con el canje de acciones realizado en el contexto de la fusión que forma parte de la Asociación, en atención a que SQM entrega sus acciones perdiendo el dominio sobre las mismas, y que, a continuación, SQM Salar emite nuevas acciones en favor de SQM, pasando esta última a ser dueña de un título de crédito nuevo. Sobre el particular, sostiene que esta Comisión se contradice al señalar que las acciones de SQM Salar serían adquiridas en una primera emisión de forma originaria por SQM, mientras que las antiguas se extinguen, ya que esto sería incompatible con mantenerse como titular de las mismas acciones en instrumentos distintos.

3.4. Agrega que el criterio de decisión adoptado por esta Comisión entrega una llave para esquivar las normas que protegen a los accionistas minoritarios, lo que significaría un alejamiento por parte de este Servicio de su misión institucional. De hecho, el estándar contenido en el Oficio Recurrido sería diametralmente opuesto a la óptica utilizada por este mismo Servicio al dictar el Oficio Ordinario N°18.684 de 3 de agosto de 2012 respecto de la operación de Enersis S.A., donde la Comisión privilegió la protección de los bienes jurídicos resguardados, indicando que no basta una simple aplicación de los requisitos establecidos en la ley.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z

3.5. Por su parte, argumenta que la decisión de este Servicio es incompatible con los criterios prevalentes en otras normativas de orden público económico comparable, como es la libre competencia. Esto, en atención a que las autoridades competentes en esta materia se enfocarían principalmente en el análisis sustantivo y de fondo, específicamente respecto del concepto de operación de concentración en dicho campo.

3.6. Además, alega que el Oficio Reclamado fue dictado con infracción a las garantías del debido proceso, toda vez que Inversiones TLC SpA no tuvo la oportunidad de revisar y eventualmente rebatir lo que SQM planteó a la CMF como respuesta al Oficio Ordinario N°66.683 de 28 de mayo de 2024, infringiéndose así los principios de contradictoriedad del procedimiento administrativo y de igualdad de los interesados que intervienen.

3.7. Finalmente, indica que este Servicio no se pronunció sobre su solicitud subsidiaria relativa a que “*se adopten todas las medidas preventivas o correctivas que vuestra Comisión estime necesarias*”. Por lo tanto, a su entender, al no resolver sobre la integridad de la presentación de Inversiones TLC SpA, no se resolvió sobre el fondo del asunto.

4. Que, en lo que respecta a la solicitud de suspensión de los efectos del Oficio Recurrido, con fecha 5 de julio de 2024, mediante Oficio Ordinario N°81.071, esta Comisión rechazó la solicitud de suspensión indicada, por las consideraciones consignadas en dicho acto administrativo.

5. En lo que respecta al recurso interpuesto, como cuestión previa, cabe señalar que la Recurrente no aportó antecedentes nuevos que permitan desvirtuar los hechos y fundamentos de derecho en que se funda Oficio Ordinario N°74.987 de 2024. Lo anterior, en atención a las siguientes consideraciones:

5.1. En línea con lo indicado en el Oficio Recurrido, es posible mencionar que el término “enajenación” carece de definición legal, por lo tanto, debe ser entendido en su sentido natural y obvio, según el uso general de esta palabra, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 20 del Código Civil. En este orden de ideas, enajenar se entiende como el acto de “hacer ajena una cosa”, suponiendo un anterior y un nuevo dueño, lo cual se une a su carácter de modo de adquirir el dominio derivativo.

Sobre el particular, el mencionado concepto se encuentra delimitado en forma conteste por la doctrina y jurisprudencia nacional a la transferencia del derecho real de dominio -sentido restringido-, o bien, en atención a ciertos usos del término por parte del legislador, se comprende también como parte integrante de este concepto la constitución de derechos reales limitativos del dominio -sentido amplio-. De esta manera, comprender situaciones distintas de las mencionadas podría considerarse ampliar esta expresión más allá de lo dispuesto por el legislador, lo que implicaría para este Servicio exceder sus atribuciones legales y, por lo tanto, ejercer facultades reservadas para otros poderes del Estado.

En relación con lo anterior es posible comprender el fundamento que justifica el pronunciamiento contenido en el Oficio Recurrido y el expresado en el Oficio Ordinario N°18.684 de 2012 respecto de la operación de Enersis S.A. Así, en este último se aplicó la normativa relativa a Operaciones entre Partes Relacionadas en base al tenor literal de las disposiciones contenidas en la LSA, es decir, esta Comisión aplicó la norma legal considerando la protección a los accionistas minoritarios, pero sin desatender lo dispuesto por el legislador.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z

5.2. Teniendo en cuenta lo mencionado, este Servicio reitera que el denominado Acuerdo de Asociación, en los términos comunicados al mercado, comprende una serie de actos que no se agotan en la fusión de las filiales de SQM y Codelco y, por lo tanto, debe ser analizado en su totalidad. Sin perjuicio de lo anterior, para que las materias comprendidas en el acuerdo sean conocidas, deliberadas y resueltas por la Junta de Accionistas, deben ser susceptibles de enmarcarse en alguno de los supuestos legales contemplados en el inciso segundo del artículo 67 de la LSA, en relación con lo dispuesto en los artículos 56 y 57 de la misma ley.

Lo anterior encuentra su justificación, como fue indicado en el Oficio Recurrido, en que la administración de las sociedades anónimas corresponde al directorio de estas, y sólo de modo excepcional, con texto expreso legal o estatutario, ciertas decisiones de administración son de pronunciamiento de la junta de accionistas. De esta manera, las materias de administración entregadas por el legislador al conocimiento de la Junta de Accionistas son excepcionales y se encuentran expresamente señaladas en la ley o en los estatutos sociales. En este mismo orden de ideas, el derecho a retiro que detenta el accionista disidente en la aprobación por Junta de Accionistas de aquellas materias indicadas expresamente por el legislador o los estatutos es doblemente excepcional, y, por lo tanto, debe ser interpretado restrictivamente.

5.3. Así, a diferencia de lo expresado en su Recurso, con la información tenida a la vista, a este Servicio no le resulta posible concluir que se verifiquen los supuestos legales contenidos en el N°9 del artículo 67 de la LSA, específicamente los supuestos indicados en la parte final del numeral mencionado: *“la enajenación de 50% o más del activo de una filial, siempre que ésta represente al menos un 20% del activo de la sociedad, como cualquier enajenación de sus acciones que implique que la matriz pierda el carácter de controlador”*.

Esto, porque a pesar de que el Acuerdo de Asociación es una operación que debe ser analizada en su conjunto, no es posible entender que mediante la misma SQM enajene el activo de SQM Salar, como tampoco que exista enajenación de acciones de la filial que haga que la matriz pierda el carácter de controlador.

De esta manera, tal como fue señalado en el Oficio Recurrido, en operaciones de fusión, conforme al artículo 99 de la LSA, el canje de acciones es un acto material que no altera los derechos sociales que los títulos representan. Por lo tanto, no es posible entender que exista una enajenación de acciones en la fusión de una filial, aun cuando se encuentre acompañada de otros actos comprendidos dentro del Acuerdo de Asociación. Este Servicio, al referirse a que *“las nuevas acciones de SQM Salar serían adquiridas en una primera emisión, en forma originaria por SQM, mientras que las antiguas acciones se extinguen.”*, no alude a una supuesta enajenación de las mismas, sino que busca clarificar como, producto de la fusión y canje, por un lado, los nuevos títulos figuran en el patrimonio de SQM sin existir un antecesor jurídico de los mismos, mientras que los antiguos títulos se extinguen sin transferirse a otro propietario.

5.4. En cuanto a la denominada “enajenación del negocio” por parte de SQM que se materializaría mediante la pérdida del control de su filial en el año 2031, es menester precisar que dicha hipótesis no se encuentra contemplada en el referido artículo 67 de la LSA, toda vez que el supuesto legal referido establece expresamente que la pérdida de control debe ser producto de una enajenación de acciones, cuestión que no se aprecia en el caso analizado. Sin perjuicio de lo anterior, no resulta claro para este Servicio que SQM enajene su negocio a partir del año 2031, porque para esta fecha, sin existir el Acuerdo de Asociación, SQM no tendría la posibilidad de explotar el litio en el Salar de Atacama, derecho que pertenecerá a Minera Tarar de acuerdo a los términos del Acuerdo de Asociación. En razón de lo señalado, las condiciones existentes al momento que la Reclamante hiciera su inversión no cambian producto del Acuerdo de Asociación, es decir, no



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z

se aprecia que SQM se desprenda de su negocio.

5.5. En lo que respecta a su argumento relativo a que la decisión de este Servicio sería incompatible con los criterios asentados en otras normativas de orden público económico comparable, como es el caso de la libre competencia, es menester precisar que la interpretación de la normativa sobre libre competencia se encuentra fuera de la esfera de competencia de este Servicio. Por lo tanto, en atención al principio de legalidad contenido en los artículos 6 y 7 de la Constitución Política de la República y 2 de la Ley Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, no corresponde a este Servicio pronunciarse sobre la misma. Sin perjuicio de lo señalado, se hace presente que no es inusual que haya criterios y restricciones distintas entre temas del perímetro regulatorio de esta Comisión y aquellos de libre competencia. En consideración a ello, el legislador contempla el principio de coordinación entre agencias regulatorias, que supone distintos ámbitos de competencia y objetivos regulatorios, que requieren coordinarse, pero respetando su autonomía y diferencias.

5.6. Sobre lo expuesto relativo a que el Oficio Reclamado habría sido dictado con infracción a las garantías del debido proceso por no dar la oportunidad de revisar y rebatir lo que SQM planteó a la Comisión, se hace presente que este Servicio resolvió la solicitud planteada en la presentación de Inversiones TLC SpA de 22 de mayo de 2024 en atención a su mérito. Sin perjuicio de lo anterior, previo a la dictación del Oficio Recurrido, este Servicio informó a SQM sobre la presentación recibida en atención a que la respuesta a la misma tenía la aptitud de afectar lo resuelto en Oficio N°27980 de 29 de febrero de 2024 dirigido a SQM, pronunciamiento que pudo haber generado legítimas expectativas a dicha entidad y respecto del cual no se interpuso ninguno de los recursos puestos a disposición por el legislador.

De esta manera, no resulta atendible lo expuesto en torno a que se privó a la Recurrente de ejercer su derecho a realizar alegaciones fundadas, como tampoco es efectivo que este Servicio no haya dado acceso a la referida presentación efectuada por SQM. En efecto, la Recurrente no solicitó el acceso a dicho antecedente, sino que sólo fue requerido a través del procedimiento para solicitar información a los órganos públicos de conformidad a lo dispuesto en la Ley N°20.285, solicitud que fue respondida debidamente y dentro del plazo legal correspondiente.

Adicionalmente, cabe destacar que mediante el Oficio Recurrido esta Comisión no resolvió una controversia entre accionistas en su calidad de tales o entre un accionista y la sociedad o su administración, como parece entender la Recurrente, ya que dichos asuntos son materia de arbitraje en atención a lo dispuesto en el artículo 4 N°10 de la LSA y los estatutos sociales.

5.7. Finalmente, en cuanto a su alegación en orden a que este Servicio no se pronunció sobre la solicitud subsidiaria contenida en la presentación de 22 de mayo de 2024 relativa a que: *“se adopten todas las medidas preventivas o correctivas que vuestra Comisión estime necesarias”*, corresponde hacer presente que dicha solicitud no contiene medidas específicas respecto de las cuales este Servicio pueda analizar y pronunciarse sobre su legalidad, mérito y conveniencia, solo se mencionan ejemplos, y recién en el presente Recurso, sobre las medidas que podrían subsumirse dentro de la mencionada solicitud subsidiaria. Así, de la forma planteada, la referida solicitud no es más que un requerimiento general para que este Servicio ejerza sus funciones de supervisión conferidas por el legislador, las que lleva a cabo constantemente en cumplimiento de su mandato legal y sin necesidad de requerimiento de parte. Lo anterior, es sin perjuicio de que, en caso de considerarse necesaria y útil alguna medida de supervisión por este Servicio sobre el caso en análisis, será adoptada de conformidad a las reglas generales.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z

6. En conclusión, esta Comisión considera que la Reposición interpuesta no aporta elementos que justifiquen modificar el Oficio Recurrido, de modo que no puede ser acogida. En efecto, y en atención a que en el recurso no se esgrimieron nuevos antecedentes ni alegaciones que logren desvirtuar el análisis efectuado, se concluye que no existe mérito para acoger lo solicitado por el Recurrente a efectos de alterar lo pronunciado en el Oficio Ordinario N°74.987 de 2024.

### **RESUELVO:**

1. Rechazar el recurso de reposición interpuesto en contra de la Oficio Ordinario N°74.987 de 2024, manteniendo lo resuelto en dicho acto administrativo.

1.1. En cuanto a la solicitud relativa a que se adopten todas las otras medidas preventivas o correctivas que esta Comisión estime necesarias para proteger los intereses de esta parte, y de todos los accionistas minoritarios, se rechaza en atención a no solicitarse medidas en concreto susceptibles de ser analizadas en atención a su legalidad, merito o conveniencia.

1.2. En lo que respecta a la solicitud de suspensión de los efectos del acto, se remite a lo ya resuelto en Oficio Ordinario N°81071 de 05 de julio de 2024.

2. Remítase a la entidad antes individualizada copia de la presente Resolución para su notificación.

3. Se hace presente que, contra la presente Resolución procede el reclamo de ilegalidad dispuesto en el artículo 70 del D.L. N° 3.538 de 1980, el que deber 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.

DGSCM/DGJ WF 2468509

Anótese, Comuníquese y Archívese.

  
  
SOLANGE MICHELLE BERSTEIN JÁUREGUI  
PRESIDENTE  
COMISION PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>  
FOLIO: RES-6441-24-74478-Z