

CAP: falta dilucidar el tema de fondo

El 10 de marzo pasado la Junta Extraordinaria de Accionistas de CAP SA (CAP) aprobó la transacción con Mitsubishi sobre su filial minera y más importante activo CMP, transacción que previamente la unanimidad de los directores de CAP ex Mitsubishi había aprobado el pasado 9 de febrero. En dicha Junta, cerca de un 81% dio su aprobación, incluyendo el 31.32% de propiedad de INVERCAP SA (INVERCAP). Para aprobar la operación, la Junta requería contar con un mínimo de 2/3 de las acciones presentes a favor de ella, dado su carácter de operación relacionada.

Pero así como se determinó la necesidad de una Junta Extraordinaria de Accionistas en CAP para aprobar o rechazar la operación con un quórum de 2/3, no se ha seguido el mismo camino en la otra sociedad anónima abierta INVERCAP que individualmente tiene el mayor porcentaje de CAP y cuya única razón de existencia es invertir en CAP. En el caso de INVERCAP, ha sido la mayoría de su directorio la que ha aprobado la transacción, mismos directores que dieron también su aprobación en CAP. Es de público conocimiento que al menos el mayor accionista individual de INVERCAP que tiene alrededor de un 39% de su capital se opone a esta operación y que el Comité de Directores determinó que esta transacción también era relacionada a nivel de INVERCAP.

Por otro lado, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) ofició a CAP e INVERCAP el pasado 9 de marzo, antes que tuviera lugar la Junta Extraordinaria de Accionistas de CAP, para que informen y tomen las medidas correspondientes al tenor de la presentación del mayor accionista de INVERCAP que adjuntaba el señalado informe del Comité de Directores. Va a ser entonces en función de estas respuestas y lo que determine finalmente la SVS, en primera instancia, lo que va a respaldar o restar validez a todo el proceso obrado anteriormente.

Lo anterior es válido desde el punto de vista de procedimiento.

Pero el fondo es otro: primero, que el Pacto de Accionistas a suscribirse en CMP entre CAP y Mitsubishi le da un poder decisivo a ésta última en el manejo de la Sociedad, que se suma a sus compras previas de paquetes accionarios “estratégicos” tanto en CAP como INVERCAP, y segundo, que la operación es ciertamente relacionada tanto a nivel de CAP como de INVERCAP.

Respecto de lo primero, el Presidente de CAP e INVERCAP declaró en la explicación de su voto de aprobación a esta operación que “CAP mantenía el control de CMP”, pero sin embargo el ahora público Pacto de Accionistas además de conceder derechos de first refusal, tag along, comités operativos y PUT a Mitsubishi, entre otros, concede a ésta el derecho a aprobar materias como tonelaje de venta y su destino, política de precios, contratos de transporte, tonelaje de producción, plan de mantenimiento, finanzas y otros, todos derechos concedidos además a un competidor directo de CMP. En otras palabras, todas las decisiones relevantes de la sociedad CMP deben ser visadas por Mitsubishi, con un obvio traspaso de control a favor de ella.

Respecto de lo segundo, parece increíble separar ficticiamente dos entidades como CAP e INVERCAP cuando sus intereses son los mismos, la mayoría de directores es la misma y cuando existen eventualmente bonos para directores de CMP y contratos de transporte – de acuerdo al mismo Pacto de Accionistas – que deben ser aprobados por Mitsubishi, para sin embargo darles un tratamiento societario distinto con el objeto de aprobar la operación en comento.

Los cambios a las leyes de Sociedades Anónimas y de Valores han pretendido justamente corregir los vacíos e imperfecciones en capítulos referentes a tomas de control y operaciones relacionadas, con el objeto de tener un mercado de capitales eficiente en que no existan unos accionistas “más iguales” que otros accionistas. El espíritu de esas leyes es claro, pero obviamente que su transcripción puede no cubrir todos los casos, lo que no obsta para que éste deje de respetarse.

Sería un lamentable error que la autoridad y los tribunales correspondientes no corrigieran el estado actual de esta transacción. Nunca es tarde y bien vale la pena, por el mayor desarrollo del país, defender el respeto del Orden Público Económico que consagra nuestra Constitución.

Manuel Cruzat Valdés

Santiago, Chile

11 de marzo 2010