

Comentarios al Pacto de Accionistas sobre CMP entre CAP y Mitsubishi

A solicitud de la Superintendencia de Valores y Seguros, CAP S.A. (CAP) hizo públicas ayer las características generales del Pacto de Accionistas que se suscribiría entre esta sociedad y MC Inversiones Limitada (MCI), relacionada al grupo Mitsubishi, a celebrarse sobre la filial minera de CAP, Compañía Minera del Pacífico S.A. (CMP). La anterior suscripción del Pacto de Accionistas estaría relacionada con un aumento de capital en CMP por parte de MCI, bajo un proceso de negociaciones entre personas jurídicas relacionadas que no ha estado abierto a terceros.

De la lectura de lo informado, se desprende que éste no sería un pacto de menor importancia entre CAP y MCI sobre ciertas formalidades de operación y temas contables de consolidación sino uno que quedaría mejor definido como un **Pacto de Control y Actuación Conjunta** entre ambas partes sobre CMP. Al suscribirlo, se acordaría entre ellos el estratégico curso de acción de CMP respecto al desarrollo de los proyectos mineros así como se otorgarían derechos de first refusal, tag along y opciones put, coordinando la operación minera conjunta a través de comités operativos con miembros de ambas partes en las áreas financiera, operación y ventas y marketing de la empresa minera, todas características propias de un verdadero Pacto de Control.

Aún más, se aumenta de hecho el quorum de 2/3 de las acciones que la propia ley de Sociedades Anónimas establece para la aprobación de determinados acuerdos en las Juntas de Accionistas de CMP, referidos a la enajenación de 50% o más de su activo, la aprobación de aportes y estimación de bienes no consistentes en dinero, el otorgamiento de garantías reales y la modificación de las facultades reservadas a la Junta de Accionistas o de las limitaciones a las atribuciones del Directorio, entre otras materias, por la vía de generar opciones de PUT a favor de MCI en caso no fueran materias aprobadas por éste, a pesar de tener eventualmente un 25% de CMP.

En otras palabras, a través de este Pacto de Accionistas con Mitsubishi, CAP no puede si no es con el consentimiento de MCI aprobar acuerdos en CMP, aún teniendo un 75% de su capital. Si CAP persiste, se generan derechos a favor de la contraparte y obligaciones para ella.

Lo que diferencia a ambos suscriptores de este Pacto de Accionistas es tan sólo su participación económica en CMP pero no su efectivo poder político en el manejo de ésta; en el ámbito del control del activo CMP, se estructura desde el primer momento un plan de acción de común acuerdo entre las dos partes que si no se cumple contempla las sanciones descritas en el Pacto. Incluso, cuando ya está definido prácticamente todo el plan de acción, la formalidad de cuantos directores tiene uno u otro es casi irrelevante. El mando queda de verdad definido desde el primer momento.

El pacto descrito permite a Mitsubishi, actual poseedora de un 19% de CAP, la toma de control de hecho del mayor activo económico de esta sociedad y que supera su 50%. Pero su efecto no termina ahí: su suscripción ciertamente desincentiva a que con posterioridad a ésta un tercero intente tomar el control de CAP, desincentivo que va contra los intereses del resto de los accionistas de CAP, por cuanto la estrategia de desarrollo de su mayor activo económico va a estar definida y supeditada a este Pacto de Accionistas. En otras palabras, por la vía de este Pacto MCI toma el control de CMP, y por sus obvios efectos negativos de menor competencia accionaria en CAP, queda con una posición de control desequilibrante sobre ésta que va ciertamente más allá de su 19% de participación, pasando a ser de hecho su controlador. Aún más, las decisiones de CAP sobre sus activos no mineros quedan de hecho

supeditadas al Pacto sobre CMP, particularmente al voluntario consentimiento de MCI respecto de ellos, dado su peso específico en CMP.

En síntesis, aquí se está frente a una toma de control de CAP que debería ser presentada y votada por sus accionistas como tal. El Pacto de Accionistas propuesto sólo refrenda que si MCI quiere invertir en CMP, necesita iniciar un proceso de OPA por CAP e indirectamente por INVERCAP S.A.

Manuel Cruzat Valdés

Santiago, Chile

17 de febrero 2010