



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

OFORD.: N°15443  
Antecedentes.: Consulta reservada de 18.05.2015.  
Materia.: Responde consultas e instruye lo que indica.  
SGD.: N°2015070086149  
Santiago, 20 de Julio de 2015

De : Superintendencia de Valores y Seguros  
A : Gerente General  
ENERSIS S.A.  
SANTA ROSA 76 PISO 16 - Ciudad: SANTIAGO - Reg. Metropolitana

Mediante consulta reservada de 18 de mayo, esa sociedad efectuó a este Servicio una serie de preguntas referidas al denominado "proceso de reorganización societaria" cuyos aspectos fundamentales se describen tanto en la citada presentación como en los hechos esenciales de 22 y 28 de abril de 2015 y en la respuesta al Oficio Ordinario N° 8.438 de 2015, ingresada a esta Superintendencia con fecha 27 de abril de 2015, y que, en resumen, implican en una primera etapa la división de Enersis S.A., Empresa Nacional de Electricidad S.A. y Chilectra S.A. y luego una fusión por incorporación de algunas de las sociedades resultantes de tales divisiones.

Antes de entrar en el análisis de su presentación, cabe hacer presente que, en razón que los hechos del caso han sido de público conocimiento y atendida la fe pública y el interés de los inversionistas comprometido en este caso, resulta justificado, conforme lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 23 del D.L. N° 3.538 de 1980, que se levante la reserva de su presentación del antecedente, encontrándose disponible al público a partir de la fecha del presente oficio.

En relación con sus consultas, y a la luz únicamente de los antecedentes presentados por esa sociedad, los que no incluyen un detalle de la forma en que se materializarán cada una de las etapas del proceso, cumpla con señalar lo siguiente:

1. Debe tenerse presente que, tal como se ha señalado por parte de esa sociedad, el proceso de "reorganización societaria", que contiene diferentes etapas, debe ser analizado tanto en forma individual como considerado como una sola operación, ya que el objetivo que se pretende conseguir únicamente se logra en el entendido que se lleven a cabo todas y cada una de las etapas expuestas por esa sociedad; esto es, las divisiones y fusiones que se realizarán no pueden ser examinadas cada una de ellas sólo como operaciones independientes y autónomas.

2. Considerando lo anterior, en relación con su primera consulta, esto es, *"confirmar que la división de las tres sociedades anónimas abiertas Enersis, Endesa y Chilectra, no constituye una operación con partes relacionadas para las sociedades indicadas, de conformidad con las normas establecidas en el Título XVI de la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas"*, cabe señalar que, conforme al artículo 94 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas ("Ley de Sociedades Anónimas"), la división de una sociedad anónima consiste en la distribución de su patrimonio entre sí y una o más sociedades anónimas que se constituyen al efecto, razón por la cual en este tipo de operación no interviene otra persona distinta de la sociedad que se divide, por tanto no se puede configurar la relación descrita en el artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asimismo, la división de sociedades se encuentra expresamente regulada en el Título IX de la Ley de Sociedades Anónimas, lo que constituye una norma especial, con requisitos específicos que deben cumplirse en estos casos, los cuales se encuentran contenidos básicamente en los artículos 94 y 95 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 147 y siguientes del D.S. N°702 del Ministerio de Hacienda del año 2011 que aprobó el Reglamento de Sociedades Anónimas ("Reglamento de Sociedades Anónimas"), como asimismo, para los emisores de valores, en la Sección II de la Norma de Carácter General N°30 de 1989 de esta Superintendencia.

En consecuencia, a la división de una sociedad anónima abierta no le resultan aplicables las normas establecidas en el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, sino sólo las disposiciones que regulan específicamente los acuerdos sobre división.

3.- En relación con su segunda consulta, esto es, *"confirmar que la fusión de las sociedades anónimas resultantes de las divisiones descritas en la pregunta anterior no constituye una operación con partes relacionadas, de conformidad con las normas establecidas en el Título XVI de la Ley N°18.046."*, cabe señalar que, conforme al artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, la fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones, razón por la cual en este tipo de operación, a diferencia de la división, sí interviene otra sociedad.

No obstante lo anterior, y conforme con el criterio sostenido por este Servicio en el Oficio Reservado N°106 de 2 de febrero de 2012, la fusión de sociedades se encuentra expresamente regulada en el Título IX de la Ley de Sociedades Anónimas, lo que constituye una norma especial para estas operaciones, con requisitos específicos que deben cumplir las sociedades que se fusionan, contenidos tanto en el Título IX de dicha ley como en los artículos 155 y siguientes del Reglamento de Sociedades Anónimas, y para los emisores de valores, en la Sección II de la Norma de Carácter General N°30 de esta Superintendencia, como son: quorum especial de aprobación, derecho a retiro del accionista disidente, e información previa que debe estar disponible para los accionistas en los plazos correspondientes.

En consecuencia, en la fusión en que intervenga una o más sociedades anónimas abiertas no resultan aplicables las normas establecidas en el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, sino sólo las disposiciones que regulan específicamente los acuerdos sobre fusión.

4.- Sin perjuicio de lo antes expuesto, estimamos asimismo necesario señalar que no corresponde emplear en las etapas antes expuestas de esta "reorganización societaria", consideradas como una sola operación, las normas sobre operaciones con partes relacionadas del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuanto, en consideración de los motivos antes expuestos para las etapas de la "reorganización societaria", corresponde sólo aplicar las disposiciones que regulan específicamente tales acuerdos.

5.- En relación con su tercera consulta, esto es, *"en el supuesto que esa Superintendencia considere que, bien las divisiones descritas en la primera consulta o bien la fusión descrita en la segunda consulta, constituyen una operación con partes relacionadas de conformidad con las normas establecidas en el Título XVI de la Ley N° 18.046, solicitamos se confirme qué sociedades o personas naturales participantes en cada una de las operaciones mencionadas, serían, precisamente y en cada caso concreto, considerada parte relacionada y con quien"*, no se dará respuesta atendido lo informado anteriormente.

6.- En relación con su cuarta consulta, esto es, *"confirmar que en las divisiones de las sociedades Enersis, Endesa y Chilectra, respectivamente, en que a cada nueva sociedad constituida se le asignan activos que podrían representar más del 50% de los activos de la sociedad que se divide, no aplica el derecho a retiro establecido en el artículo 69, inciso 4°, número 3 de la Ley N°18.046, en razón de que no existe una "enajenación" en los términos del artículo 67, inciso 2°, número 9 del mismo cuerpo legal, sino una asignación"*, se reitera el criterio establecido por este Servicio en Oficio Ordinario N°2.048 de 14 de junio de 1989, confirmado mediante Oficio Ordinario N°1.929 de 20 de enero de 2014, en el sentido que, en la división de sociedades anónimas, no hay una enajenación de activos de la sociedad continuadora a la nueva sociedad resultante de la división, por lo que no resultaría aplicable a la división lo dispuesto en el número 2 del inciso cuarto del artículo 69 de la Ley de Sociedades Anónimas.

7.- Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, cabe hacer presente lo siguiente:

a. Que todas las obligaciones que la legislación vigente establece a los directores, se fundan en el concepto de "interés social". En efecto, sobre el particular podemos mencionar diversas disposiciones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas que establecen este principio, tales como el inciso tercero del artículo 39, sobre obligación de los directores de velar por los "intereses" de todos los accionistas y no sólo de aquellos que lo eligieron; el numeral 1) del artículo 42, en virtud del cual los directores no pueden realizar ninguna actuación que no tenga por fin el "interés social"; y el numeral 7) del artículo 42, que sanciona "cualquier acto" contrario al interés social.

b. En ese entendido, la ley ha establecido obligaciones específicas para los directores, dentro de las cuales se encuentran las de: i) informarse "plena y documentadamente de "todo lo relacionado con la marcha de la empresa" (derecho-deber de informarse contenido en el inciso segundo del artículo 39 de Ley de Sociedades Anónimas); y ii) "emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios" (diligencia debida consagrada en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas). Ambos deberes, tanto el de información como el de cuidado y diligencia, implican observar lo dispuesto en el artículo 78 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

c. En consideración a las responsabilidades y obligaciones legales aludidas en las letras precedentes, el directorio debe contar con información suficiente, amplia y oportuna al momento de tomar sus decisiones respecto de la "reorganización societaria" en su conjunto, con sus diversas etapas, ya que -como ya se señaló- las divisiones y fusiones no pueden ser analizadas como independientes ni autónomas. Dicha información debe fundamentar la propuesta que finalmente será llevada por el directorio a la junta de accionistas llamada a adoptar el acuerdo respectivo, considerando que dicha propuesta sea la más conveniente para el interés social.

Al respecto, los fundamentos de la propuesta que hará -en definitiva- el directorio, deberán contemplar, entre otras, los objetivos y beneficios esperados de la reorganización societaria, así como los términos y condiciones de ésta, las diversas consecuencias, implicancias o contingencias que pudiesen traer aparejada dicha propuesta, incluyendo, por ejemplo, temas operacionales y tributarios, si correspondiere, así como las implicancias respecto del uso de fondos acordado para el aumento de capital efectuado en el año 2012 por la sociedad.

d. Dicha información deberá ser oportunamente puesta a disposición de los accionistas, atendido que las diversas etapas de la reorganización societaria serán aprobadas por las respectivas juntas de accionistas de cada una de las sociedades involucradas, de lo cual se deriva que quienes deben tomar la decisión deberán contar con todos los elementos necesarios para ello, uno de los cuales es el beneficio que la operación en su totalidad trae aparejada para el interés social.

En este contexto, y conforme con lo dispuesto en las letras a) y g) del artículo 4° del D.L. N°3.538 de 1980 y en el

artículo 147 del Reglamento de Sociedades Anónimas, se hace necesario que la sociedad de su gerencia proporcione al público en general y a esta Superintendencia, tan pronto el directorio resuelva sobre la citada reorganización y con un mínimo de 15 días de anticipación a la fecha de celebración de la junta de accionistas que deberá pronunciarse sobre la división, los siguientes antecedentes, tanto a su respecto como de las demás sociedades intervinientes en la reorganización societaria:

- Información detallada acerca del objetivo y beneficios esperados de las divisiones, así como los términos y condiciones de éstas;

- Informe que incluya las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de la entidad objeto de cada división, una columna de ajustes en caso que proceda y finalmente los saldos que representen a las continuadoras y las nuevas entidades según corresponda; y

- Una descripción de los principales activos que se asignan y pasivos que se delegan a las nuevas entidades.

Asimismo, y en la misma oportunidad, en atención a lo dispuesto en las letras a) y g) del artículo 4° del D.L. N°3.538 de 1980 y en el inciso final del artículo 147 del Reglamento de Sociedades Anónimas, la sociedad de su gerencia deberá proporcionar al público en general y a esta Superintendencia, los siguientes antecedentes adicionales y preliminares referidos a los procesos de fusión:

- Información detallada acerca del objetivo y beneficios esperados de las fusiones; e

- Informes emitidos por peritos independientes sobre el valor estimativo de las entidades que se fusionan y las estimaciones de la relación de canje de las acciones correspondientes.

e. En consideración a la complejidad de la operación, esa administración podrá considerar otras medidas a objeto que los accionistas cuenten con mayores elementos para un adecuado análisis de esta operación, tales como, un pronunciamiento expreso por parte del comité de directores respecto de la ya citada reorganización societaria objeto de su consulta.

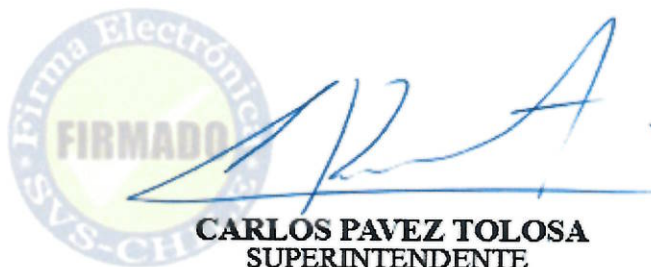
f. Finalmente, los peritos que intervengan en el proceso deben tener presente los deberes y responsabilidades que les corresponden conforme a la legislación vigente, especialmente la responsabilidad establecida en el artículo 134 de la Ley de Sociedades Anónimas para los peritos.

8.- En consecuencia, este Servicio instruye a la sociedad de su gerencia en la reorganización societaria objeto de su consulta -y especialmente a sus directores- en orden a tener presente lo expuesto precedentemente, lo que en ningún caso tiene por objeto establecer de manera exhaustiva todas las medidas que deberán implementar los directorios de su sociedad y las demás sociedades involucradas con el objeto de resguardar debidamente el interés social. Además, se le instruye que el presente oficio sea leído íntegramente en la próxima sesión de Directorio que se celebre, debiéndose dejar constancia de ello en el acta que se levante de dicha sesión.

9.- Por último, se hace presente que, conforme con las atribuciones otorgadas en el D.L N°3.538 de 1980, esta Superintendencia seguirá examinando y fiscalizando tanto el proceso de reorganización societaria descrito como la labor desempeñada por los directores, peritos y la administración de las entidades intervinientes sujetas a fiscalización.

JAG / CFE wf 502039

Saluda atentamente a Usted.



**CARLOS PAVEZ TOLOSA**  
SUPERINTENDENTE

Oficio electrónico, puede revisarlo en [http://www.svs.cl/validar\\_oficio/](http://www.svs.cl/validar_oficio/)  
Folio: 201515443513585xCGIVUBaaRpMjcTaIUWPBLgLyILfuK