

SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS  
SECRETARIA GENERAL  
RECEPCION DE ANTECEDENTES  
RESERVADOS

Nº 12047

Fecha ..... 18 MAY 2015 ..... Hora ..... 12:15 .....

Hecho Reservado

Respuesta Of.Reservado

Otros

.....  
Firma y Timbre



Santiago, 18 de mayo de 2015  
Ger. Gen 53/2015

Señor  
Carlos Pavez Tolosa  
Superintendente de Valores y Seguros  
Avenida Libertador Bernardo O'Higgins N°1449  
Santiago

Reservada

**Ref.: Formula consultas que indica**

De mi consideración:

En virtud de las atribuciones que corresponden a la Superintendencia de Valores y Seguros por aplicación de lo establecido en el artículo 4° letra a) del Decreto Ley N°3.538, de 1980, y en ejercicio de la facultad a que se refiere la letra b) del referido precepto legal, hacemos esta presentación reservada solicitando su interpretación administrativa respecto de las consultas que se formulan.

Las consultas se enmarcan dentro de un eventual proceso de reorganización societaria que a continuación se describe en sus aspectos esenciales y de manera resumida, respecto de las sociedades anónimas abiertas Enersis S.A. (en adelante también "Enersis"), Empresa Nacional de Electricidad S.A. (en adelante también "Endesa"), y Chilectra S.A. (en adelante también "Chilectra").

Como se ha informado al mercado y a esa Superintendencia mediante, entre otras informaciones, respuesta de Enersis de fecha 27 de abril de 2015 a su Oficio Ordinario número 8438 de fecha 24 de abril de 2015, la reorganización implicaría la separación de las actividades de generación y distribución de energía eléctrica en Chile de aquellas realizadas en otros países de Latinoamérica. Se busca con ello maximizar el potencial de crecimiento para Enersis y sus filiales Endesa y Chilectra; resolver ciertas duplicidades y redundancias que derivan actualmente de la compleja estructura societaria del grupo Enersis; y generar valor para todos sus accionistas. En concreto, la reorganización permitiría enfocar los planes industriales para Chile y el resto de los países de Latinoamérica, en función de las respectivas exigencias de cada ámbito geográfico. Asimismo, incrementaría la visibilidad de los activos, lo que, a través de la definición de nuevas *equity stories*, permitiría extraer el mayor valor de los mismos. Según se ha informado a esa Superintendencia y al público general, mediante los hechos esenciales de cada una de las tres sociedades emitidos con fecha 28 de abril de 2015, cada uno de los directorios de las tres sociedades ha acordado que se analice la reorganización societaria teniendo en consideración tanto el interés social como el de todos los accionistas y otros *stakeholders*, con especial atención al interés de los

accionistas minoritarios. Este proceso comprende varias operaciones y etapas, si bien todas ellas tienden a un mismo objetivo.

La descripción de las operaciones es la siguiente:

- (a) Acordar la división de cada una de Endesa y Chilectra, mediante la creación de dos nuevas sociedades denominadas para estos efectos "Endesa-2" y "Chilectra-2", respectivamente. A cada una de las sociedades que nacerían de las divisiones se le asignaría la totalidad del negocio que actualmente desarrolla en Chile cada una de las sociedades así divididas. Es decir, se asignaría la parte del patrimonio conformada, entre otros, por los activos, pasivos y autorizaciones administrativas correspondientes, que cada una de las sociedades escindidas tienen actualmente en Chile, lo que en cada caso representa más de un 50% del activo de cada una de las sociedades que se escinden. Por su parte cada una de las sociedades que se divide conservaría el patrimonio correspondiente al negocio internacional (fundamentalmente, participaciones accionariales en sociedades domiciliadas en Argentina, Brasil, Colombia y Perú).

Las nuevas sociedades Endesa-2 y Chilectra-2 cotizarían en los mercados bursátiles donde actualmente lo hacen, respectivamente, Endesa y Chilectra, y en el caso de Endesa-2, además, se sometería a lo dispuesto en el Título XII del D.L. 3.500 de 4 de noviembre de 1980.

- (b) Acordar la división de Enersis, que es el accionista mayoritario controlador de Endesa y Chilectra, mediante la creación de una nueva sociedad denominada para estos efectos como "Enersis-2". A Enersis-2 se le asignarían las participaciones e inversiones que Enersis tendría, como consecuencia de las divisiones de Endesa y Chilectra, en las sociedades Endesa-2 y Chilectra-2, lo que podría representar más de un 50% del activo de Enersis, y eventuales pasivos que se asignarían al negocio escindido. De esta manera, la nueva sociedad Enersis-2 sería la sociedad holding del negocio chileno radicado en Endesa-2 y en Chilectra-2 y la sociedad que se divide, esto es Enersis, conservaría la calidad de sociedad holding del negocio internacional comprendiendo la participación de Endesa y Chilectra. La nueva sociedad Enersis-2 cotizaría en los mercados bursátiles donde actualmente lo hace Enersis, y se sometería a lo dispuesto en el Título XII del D.L. 3.500 de 4 de noviembre de 1980
- (c) Cada uno de los acuerdos de aprobación de división de las sociedades Endesa y Chilectra se encontrarían sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas: (i) que se apruebe por las autoridades competentes que corresponda la asignación y modificación de los permisos, concesiones y/o autorizaciones administrativas de cada una de las sociedades Endesa y Chilectra en que se dividen para su cesión o atribución a cada una de las respectivas nuevas sociedades que nacerían producto de dichas divisiones, y (ii) que se apruebe en la respectiva junta extraordinaria de accionistas la división de Endesa y Chilectra, según sea el caso, en los términos señalados en la letra



(a), y de la sociedad Enersis, en los términos señalados en la letra (b) anterior. Por su parte, el acuerdo de división de la sociedad Enersis, a su vez, se encontraría sujeto a la condición suspensiva de que se materialicen las divisiones de las sociedades Endesa y Chilectra en la forma señalada en la letra (b) precedente.

Hacemos presente que, por tratarse de sociedades operativas, que cuentan con un gran número de contratos, permisos, concesiones y autorizaciones administrativas, se estima que el proceso de aprobación en relación la asignación de los mismos a las nuevas sociedades podría demorarse varios meses, pudiendo el proceso extenderse más allá del 31 de diciembre de 2015.

- (d) Por otro lado, con posterioridad a la materialización de las divisiones referidas precedentemente, se llevaría a cabo una fusión por absorción de dos de las sociedades escindidas ya divididas en la tercera sociedad escindida (Enersis). El resultado final sería que la sociedad que resulte continuadora luego de la fusión (post-fusión) desarrollaría directamente el negocio internacional y Enersis-2 (post-divisiones, en forma indirecta mediante la propiedad de las acciones de sus filiales Endesa-2 y Chilectra-2), desarrollaría el negocio nacional chileno, lo que, en su caso, representaría una amplia simplificación respecto de la actual estructura.
- (e) Las sociedades resultantes de las divisiones antes señaladas y, en su caso, la fusión descrita, podrían cambiar sus denominaciones sociales por las que se consideren más convenientes en atención al desenvolvimiento de sus actividades en el futuro.

En la presentación adjunta a la carta de Enersis de fecha 27 de abril de 2015, se contiene un cuadro descriptivo de los distintos pasos en que se divide la reorganización. Igualmente, se acompaña a este escrito un Anexo 1 que contiene un cuadro que detalla las participaciones accionarias de ciertos directores de Enersis, Endesa y Chilectra en las sociedades Enersis y Endesa, así como la tenencia de bonos.

En el contexto antes indicado, formulamos a Ud. las siguientes consultas:

1. 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 ("Ley N°18.046"). En el caso de una división no existe una operación de la sociedad objeto de la división con un tercero y, en consecuencia, falta el supuesto básico para la aplicación de las normas sobre operación con partes relacionadas contenidas en el Título XVI de la Ley N°18.046. Además, por las mismas razones que fundamentan el Oficio N°106 de esa Superintendencia emitido con fecha 2 de febrero de 2012, cabe considerar que la división de una sociedad anónima se rige por reglas que le son propias a los acuerdos de accionistas respecto a la división de sociedades anónimas contenidos en la Ley N°18.046 y su reglamento y que, por su

especialidad, prevalecen sobre las normas que regulan las operaciones con partes relacionadas.

2. 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. En este sentido, conforme lo ha señalado esa Superintendencia mediante Oficio N° 106 emitido con fecha 2 de febrero de 2012, cabe considerar que *“las operaciones de fusión se encuentran reguladas específicamente en el Título IX de la ley N° 18.046, lo que constituye una normativa especial para éstas”*. Continúa el señalado Oficio argumentando que *“En razón de lo expuesto, y en lo que respecta a su segunda consulta, a la fusión no se le hacen aplicables las normas de operaciones con partes relacionadas establecidas en el Título XVI de la ley 18.046, sino las disposiciones que regulan específica y particularmente los acuerdos de fusión, que para ese caso dispuso la mencionada ley”*.

3. En el supuesto de 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, consideradas parte relacionada y con quién.

4. 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. Al efecto, la ley define a la división de una sociedad anónima como *“la distribución de su patrimonio entre sí y una o más sociedades anónimas que se constituyan al efecto”*. Así lo ha entendido esa Superintendencia, al señalar en el Oficio N° 2.048 del 14 de Junio de 1989 que *“al definirse esta institución (la división) como un proceso de distribución de patrimonio entre entes jurídicos que desarrollarán actividades independientes, pero manteniendo en conjunto las identidades de un patrimonio inicial, los mismos accionistas y con iguales derechos individuales de éstos en el patrimonio referido, esta distribución corresponde necesariamente a una asignación de cuotas de la universalidad jurídica que representa el patrimonio de la sociedad que se divide, realizado por una decisión de los accionistas de la persona jurídica por simple reforma estatutaria. En consecuencia, en opinión de esta Superintendencia, resulta lógico concluir que en la especie, esto es, división de una sociedad anónima, no existe propiamente una transferencia o transmisión de bienes, sino que hay una especificación de derechos preexistentes, los cuales en virtud de la decisión societaria adoptada en la forma y por la mayoría que prescribe la ley, quedan radicados en entidades jurídicas independientes, conformando en ese mismo acuerdo al acto constitutivo de la nueva o nuevas sociedades que se crean.”* Adicionalmente, así lo ha señalado el Servicio de Impuestos Internos en la Circular N° 68 de 1996, indicando lo siguiente: *“sobre este tipo de reorganización (divisiones) de sociedades de cualquier clase, cabe señalar que,*



*teniendo presente un pronunciamiento de la Superintendencia de Valores y Seguros, este Servicio ha concluido que en el caso de división de una sociedad, la distribución que se hace del patrimonio de la sociedad que se divide corresponde a la asignación de cuotas de una universalidad jurídica y, consecuentemente, no existe propiamente una transferencia o transmisión de bienes, sino que se trata de una especificación de derechos preexistentes los cuales, en virtud de la decisión societaria adoptada, quedan radicados en una entidad jurídica independiente. En consecuencia, el traspaso de los bienes que se efectúen con motivo de la división de una sociedad, no constituye propiamente un aporte puesto que no hay una enajenación.<sup>1</sup>*

Quedamos a su disposición para proporcionar cualquier otro antecedente que estime conveniente para dar respuesta a la materia consultada

Agradeciendo su atención, se despide atentamente,

  
PP  
**Luca D'Agnese**  
**Enersis S.A.**

Cc: Empresa Nacional de Electricidad S.A.  
Chilectra S.A.

---

<sup>1</sup> Este criterio ha sido confirmado en el Oficio Ordinario N°283 de fecha 14 de febrero de 2013 del Servicio de Impuestos Internos que indica lo siguiente "Sobre la materia, este Servicio ha expresado que en el caso de la división de una sociedad, la distribución que se hace del patrimonio de la sociedad que se divide, corresponde a la asignación de cuotas de una universalidad jurídica y, consecuentemente, no existe propiamente una transferencia o transmisión de bienes sino una especificación de derechos preexistentes, los cuales en virtud de la decisión societaria adoptada, quedan radicados en una entidad jurídica independiente, sin que se produzca la enajenación y la asignación de bienes que se hace a la nueva sociedad resultante de la división no constituye una enajenación".

### Anexo 1

Participaciones accionarias de ciertos directores de Enersis, Endesa y Chilectra en las sociedades Enersis y Endesa, así como la tenencia de bonos

DIRECTORES CON ACCIONES	ENI	EOC	CHILECTRA
Hernán Somerville S.(ENI)	3.760.000 acciones	458.851 acciones	0
Carolina Schmidt Z. (ENI)	0	12.980 acciones	0
Isabel Marschall L. (EOC)	uf 1000 bonos	26.633 acciones	0
Hernán Felipe Errázuriz C. (Chilectra)	0	49.409 acciones	0
Marcelo Llévanes R. (Chilectra)	11.000 acciones	6.862 acciones	0

\* NOTA: En todos los casos las acciones/bonos son participación indirecta a través de sociedades de inversión del respectivo director, salvo en el caso de Marcelo Llévanes que es propietario directo.