

Santiago, 12 de febrero 2010

Sr. Guillermo Larraín Ríos

Superintendente de Valores y Seguros

Presente

Referencia: Operación CAP / Mitsubishi

Estimado Señor Superintendente,

A raíz de la reciente aprobación por parte del Directorio de CAP S.A. de la operación propuesta por M.C. Inversiones Limitada (MCI) para pasar a ser accionista de Compañía Minera del Pacífico S.A. (CMP), agradecería que la institución dirigida por Ud. aclarara algunas dudas que surgen respecto de ésta. En aras de una mayor transparencia, le aclaro que no tengo acciones de CAP S.A. ni de INVERCAP S.A. y que mi interés está en que el mercado de capitales opere lo más eficientemente posible y que el Orden Público Económico sea respetado.

En este caso particular, la operación radica sobre la filial minera de CAP S.A. (CMP) que constituye un porcentaje mayor al 50% del activo económico de ésta. A su vez, INVERCAP S.A. tiene más allá de un 75% de su activo económico en acciones de CAP S.A.

Sin embargo, aún a pesar de la relevancia de esta operación tanto para CAP S.A. como para INVERCAP S.A. y el resto de accionistas de éstas, todavía no se conoce el eventual rol y condiciones que podría tener Mitsubishi en la comercialización del hierro de CMP S.A. o sus filiales así como la estructura de contratos de transporte marítimo que existirían entre CAP S.A. y sus filiales ni tampoco con el grupo Ultramar, relacionado con Inversiones Ultraterra Limitada, accionista de CAP S.A. y de INVERCAP S.A.

Aún más, se hace necesario aclarar pronto el tema del control de hecho de CAP S.A. La relevancia de ello radica en que podrían modificarse los quórum de aprobación requeridos por parte de la Junta Extraordinaria citada para el próximo 10 de marzo de 2010 para ratificar esta operación ya aprobada por el Directorio de CAP S.A. Si es que se decide que existe un control de hecho sobre ésta, el quórum subiría a dos tercios; si es que se decide que no existe un control en la Sociedad, entonces la operación relacionada requeriría la mayoría absoluta para su aprobación; si es que se concluye que bajo esta operación existe una toma indirecta del control de CAP por la vía de inversiones en su filial central CMP

además de un pacto de accionistas sobre ésta, entonces se estaría eventualmente frente a un escenario de OPA, tanto a nivel de CAP S.A. como de INVERCAP S.A.

Se debe agregar a lo anterior que la información del Evaluador Independiente tiene fecha de entrega fijada por ley, no así aquella que haga públicos los votos del Directorio que aprobó esta operación así como las razones de éstos. El informe entregado por el Gerente General de CAP S.A. a su Directorio dando cuenta de la operación propuesta por MCI así como aquel preparado por el banco de inversión JPMorgan serían entregados en la misma oportunidad de aquel del Evaluador Independiente. Falta explicitar además aquí que se debería poner a disposición de los accionistas el Pacto de Accionistas que se suscribiría entre CAP S.A. y MCI sobre CMP, la filial minera de la primera.

En lo particular, respecto de la designación de CELFIN CAPITAL Servicios Financieros S.A. como Evaluador Independiente, cabe señalar que no sería apropiado en este caso por cuanto éste ha participado en los últimos dos años tanto en emisiones de bonos para CAP S.A. así como Asesor Financiero de Mitsubishi en la adquisición de paquetes estratégicos de acciones de CAP S.A y de INVERCAP S.A.

En resumen, se estaría frente a una operación a ser aprobada por sus accionistas antes de 30 días sin la información adecuada para una correcta decisión sobre ella y sobre la cual se ha decidido por parte de CAP S.A. que no exista competencia de terceros. Lo anterior obliga a ser mucho más cuidadosos al intentar implementar una operación que es de naturaleza relacionada y sobre la cual pesa una controversia pendiente sobre su control. No es irrelevante recordar que el mercado del hierro está pasando hoy por un período próspero y con buenas perspectivas hacia adelante y que CMP tiene las mayores reservas de este mineral en Chile, las que la podrían constituir en un actor importante de este mercado con efectos económicos no menores para sus accionistas.

Saluda atentamente a Ud.,

Manuel Cruzat Valdés