

## **Operación CAP/Mitsubishi requiere OPA**

La administración de CAP hasta ahora ha rechazado la competencia de terceros distintos a Mitsubishi – que tiene sobre un 19% de su capital - para invertir en la matriz de sus yacimientos mineros, CMP. De hecho, se ha seguido avanzando en un proceso de negociación exclusivo que apunta, según lo informado por la Sociedad, a que Mitsubishi acceda al 25% del capital de CMP mediante el aporte de su 50% de participación en CMH y de recursos frescos por acordar. Aún más, se ha publicado en la prensa la eventual negociación de un pacto de accionistas en CMP entre Mitsubishi y CAP.

En paralelo, la Superintendencia de Valores y Seguros ha estado públicamente investigando la estructura de capital de CAP e Invercap, su mayor accionista. Este último es dueño hoy de un 31% de su capital y junto a Mitsubishi suma sobre 50% de éste. El objetivo de la investigación de la autoridad es aclarar el control de hecho de CAP al día de hoy, sin aún considerar la negociación en curso.

Desde el punto de vista económico, se puede perfectamente esgrimir que CMP representa al menos el 50% del activo de CAP y que por lo tanto se está frente a una transacción de un activo esencial de ésta. También es probable que una vez que ingrese a CMP un inversionista con una posición relevante de 25% de su capital, acompañado eventualmente de un pacto de accionistas, se desincentive fuertemente la competencia de terceros por el control de la matriz de ésta, CAP, dado que quien estaría ingresando en la filial CMP tendría hoy también una posición relevante como inversionista en la matriz.

En otras palabras, por la vía de acceder al 25% de CMP más un pacto de accionistas con CAP, Mitsubishi podría estar evitando la competencia con terceros por el control de CAP. En los hechos, el proceso podría finalizar con la toma de control efectivo de CAP, sin haber mediado entonces una Oferta Pública de Acciones (OPA), que es justamente el procedimiento que existe en la Ley para tomar el control de una sociedad anónima abierta como CAP. Aún más, dado que para Invercap su inversión en CAP representa más del 75% de su activo, también se detonaría una OPA por ella al detonarse una OPA por CAP.

En resumen, el proceso actual de negociaciones cerradas no sería el apropiado, tanto desde el punto de vista económico de la Sociedad, al no fomentar la competencia de terceros, como desde el punto de vista de sus accionistas minoritarios, quienes eventualmente verían ante sí una toma de control efectiva de la Sociedad sin haber mediado previamente una OPA por ésta. Aún más, una posterior Junta de Accionistas llamada a ratificar la operación global envuelta tampoco sería apropiada, por cuanto allí votarían los mismos que hoy no ratificarían públicamente su control sobre la Sociedad. Así, bajo el subterfugio de “no control” podrían pasar a uno real de “control”, sin pagar por ello en competencia con terceros, sean éstos mineros, inversionistas terceros o actuales accionistas que podrían suscribir un aumento de capital para desarrollar su potencial minero.

Manuel Cruzat Valdés  
Santiago, Chile  
29 de diciembre de 2009