

Potencial abuso contra accionista minoritario

Potencial abuso contra accionista minoritario

- Antecedentes de práctica impropia
- Descripción formal de sociedades involucradas
- Evidencia que respalda la presunción de abusos
- Estimación de costos asociados
- Conclusiones y recomendaciones

Antecedentes de práctica impropia

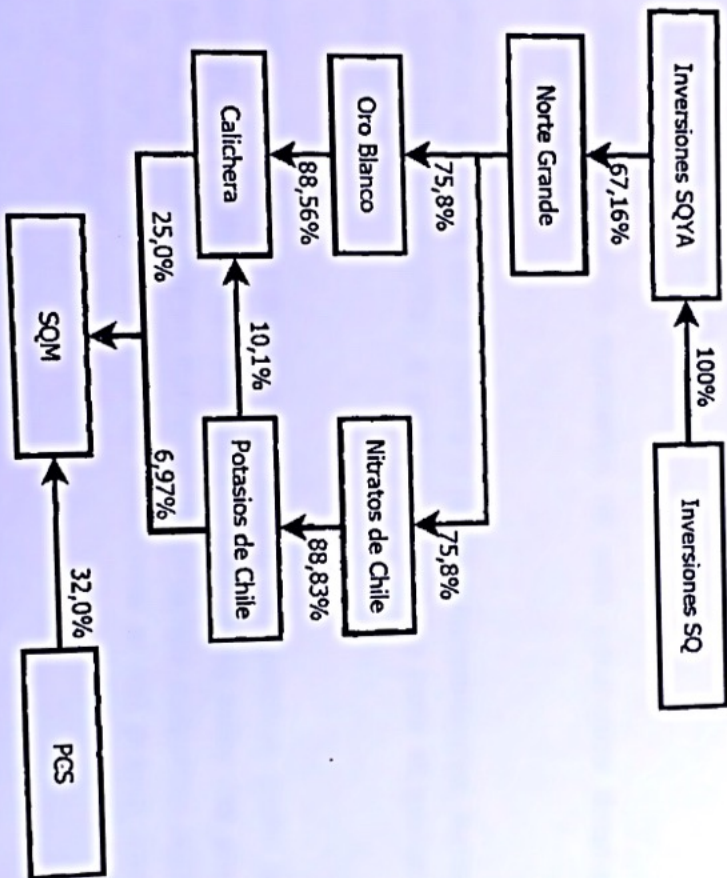
Expropiación de riqueza al accionista minoritario

- Si una empresa, por decisión del accionista controlador, decide comprar a una sociedad relacionada con este último, activos a un valor más caro del que podría hacerlo en condiciones normales con el resto del mercado, estaría pasando a llevar los intereses de los inversionistas minoritarios.
- En la misma lógica anterior, si la misma empresa vendiera a una sociedad relacionada con el controlador activos a un valor inferior al que podría hacerlo en condiciones normales con el resto del mercado, también estaría abusando de sus socios.
- Más aún, si esta empresa periódicamente estuviera comprando y vendiendo sus activos esenciales, con resultados siempre negativos al combinar las operaciones, esto es comprando caro y vendiendo barato, y más encima considerando que la contraparte beneficiada por estas transacciones resultara una relacionada con el controlador sería escandaloso.
- En la situación que se presenta, hay elementos suficientes para al menos evaluar esta posibilidad, atendiendo a que la sociedad controladora frecuentemente está comprando y vendiendo acciones de sus sociedades filiales. Si bien la compra y venta de dichas acciones siempre se hace a través de instrumentos de mercado, teniendo en cuenta elementos como la escasa liquidez de los activos transados, los volúmenes de los montos transados y lo repentino de tales operaciones, resulta plausible esta hipótesis.

Descripción formal de sociedades involucradas

Sociedades Cascadas

- La estructura societaria actual de las empresas es:



Descripción formal de acciones impropias

Prácticas de compra y venta de activos subyacentes

Las sociedades cascadas de SQM frecuentemente están realizando:

- Aumentos de capital
- Venta de activos subyacentes
- Compra de activos subyacentes

La combinación de algunas operaciones puntuales de esta naturaleza determinaría el nefasto efecto sobre los inversionistas minoritarios.

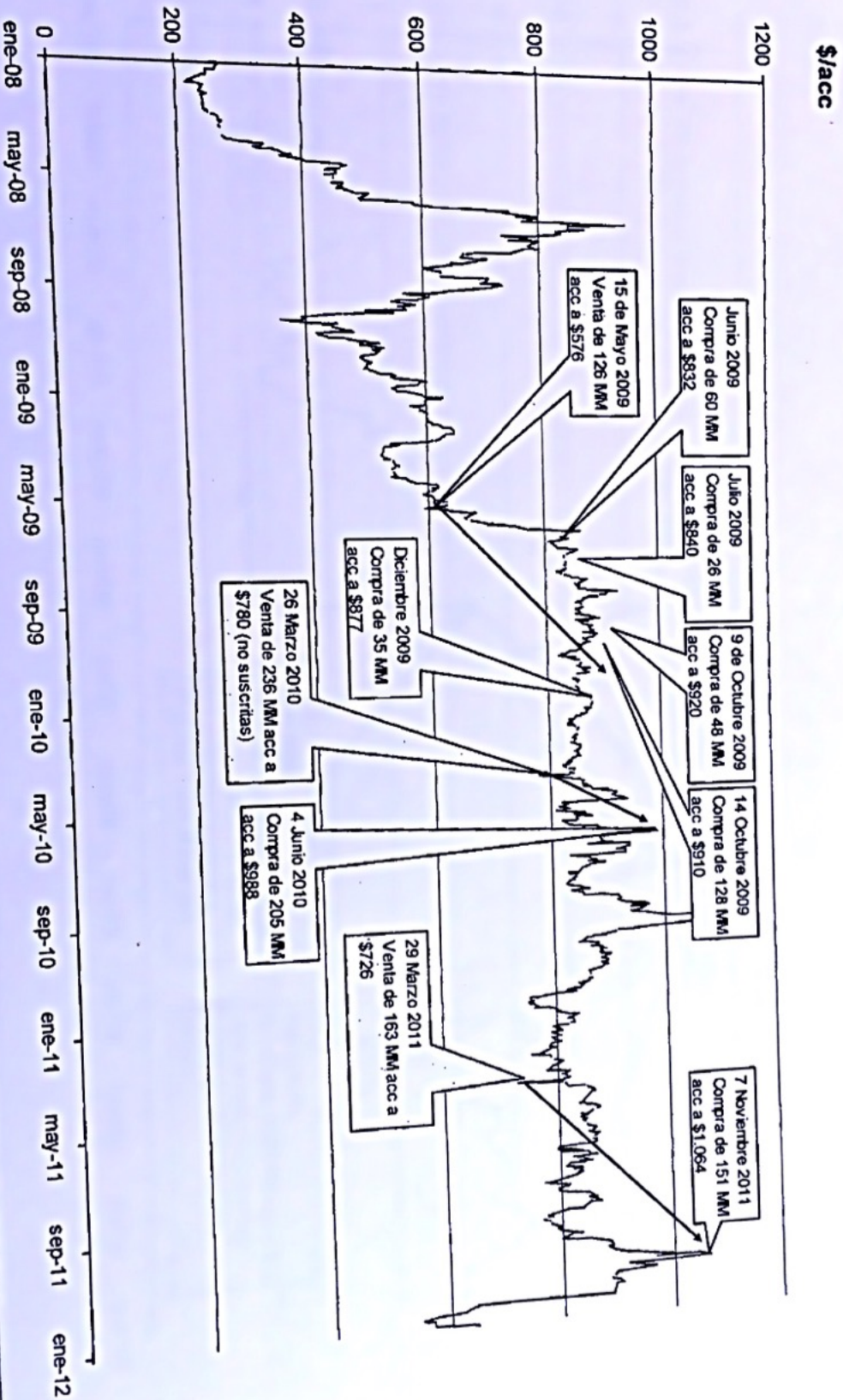
Los aumentos de capital no suscritos por la matriz a precios convenientes, habitualmente se traducen en remates posteriores que también resultan a precios atractivos para el comprador, pero en los que la matriz decide no participar.

Tanto los remates asociados a estos remanentes de capital no suscritos, como los que por propia decisión la compañía desea efectuar, se materializan con escaso tiempo de aviso (se anuncian el mismo día de su realización). De esta forma, terceros logran comprar importantes paquetes accionarios de algunas de las sociedades cascadas de SQM, a valores bastante inferiores al del previo aumento de capital, y al de condiciones de mercado "normales".

Transcurrido algo de tiempo, la compañía matriz de la empresa cascada que haya realizado lo anterior, compra acciones de dicha empresa en el mercado, siempre a precios superiores a los que podría haberlo hecho en caso de suscribir las acciones o de disputar los remates.

Evidencia que respalda presunción de abusos en Oro Blanco

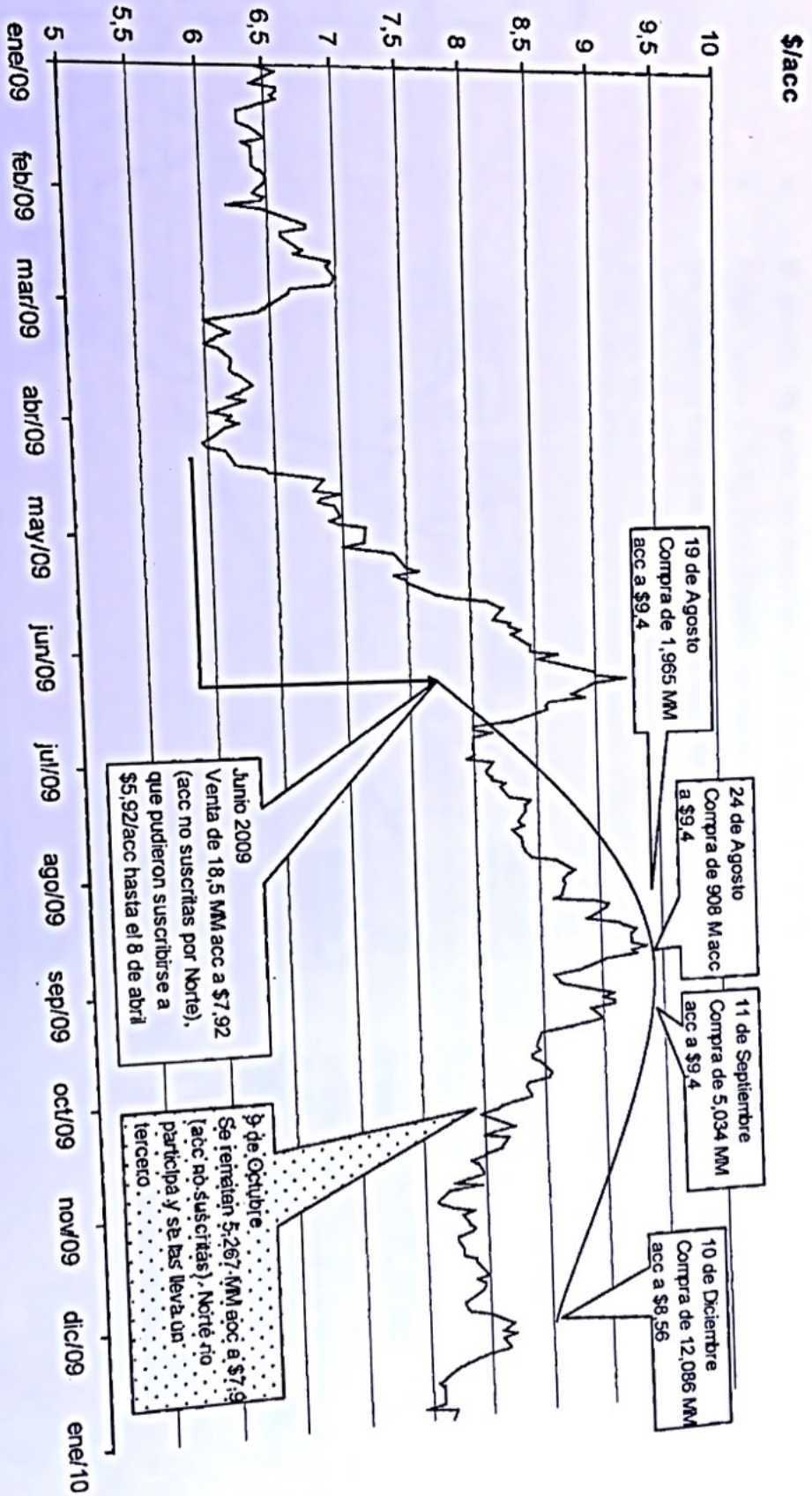
Comportamiento de Acción de Calichera y decisiones de Oro Blanco



0242

Evidencia que respalda presunción de abusos en Norte Grande

Comportamiento de Acción de Oro Blanco y decisiones de Norte Grande



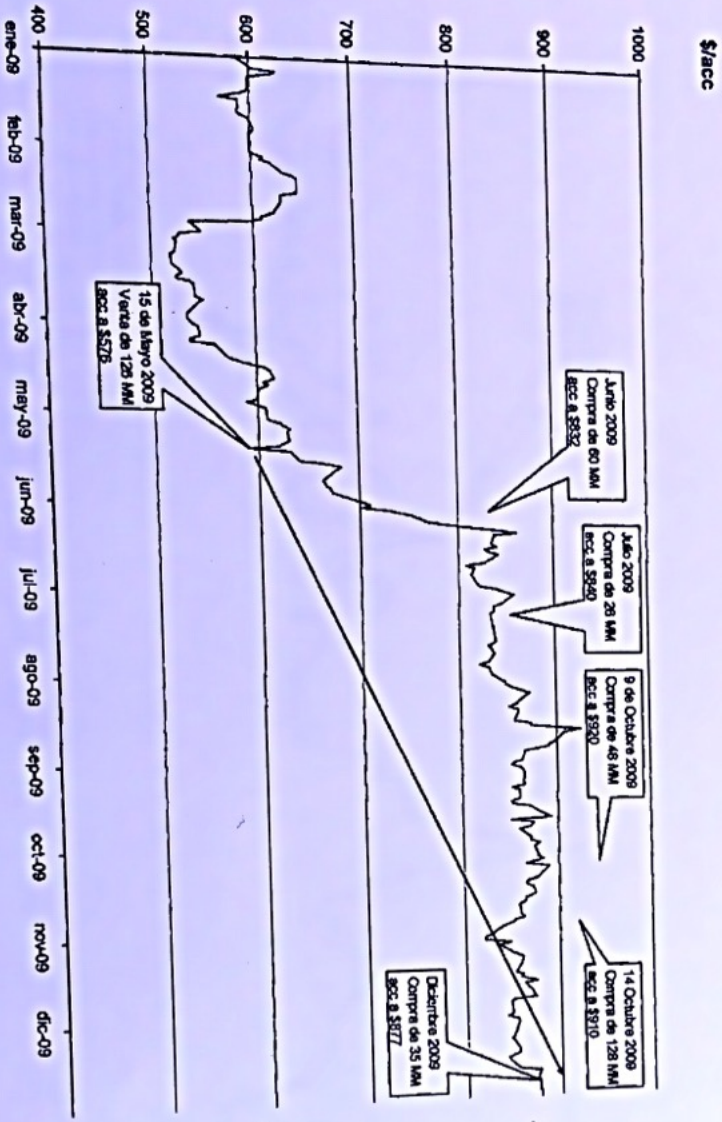
6241

Evidencia que respalda presunción de abusos en Oro Blanco

Caso I: Año 2009

Algunas operaciones que generan una duda razonable:

- En mayo Oro Blanco vende el 11% de sus acciones de Calichera en un remate a \$576
- El precio de esta transacción está por debajo del de mercado
- Entre junio y julio Oro Blanco compra acciones de Calichera sobre los \$830
- En octubre Oro Blanco compra más de las acciones vendidas en \$910 y \$920



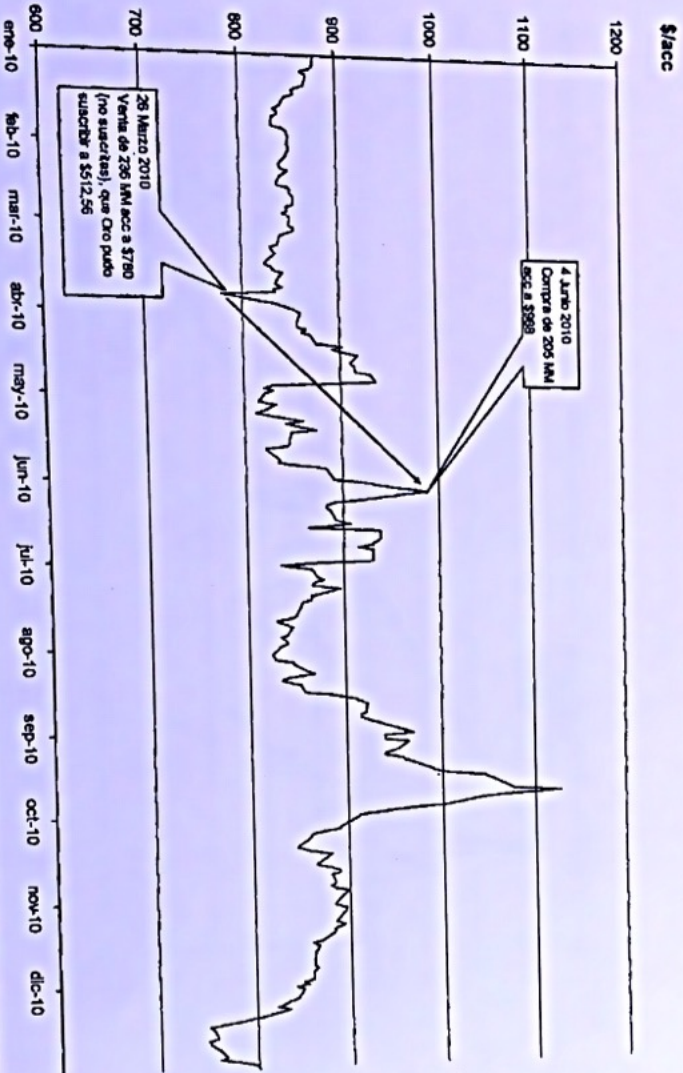
	15/05/09	Jun-Oct
Nº Acciones	-126,000,000	126,000,000
po Venta	576.00	867.45
po X Compra	-72,576,000,000	109,298,700,000
Monto	36,722,700,000	
Pérdida		

Evidencia que respalda presunción de abusos en Oro Blanco

Caso II: Año 2010

Algunas operaciones que generan una duda razonable

- El controlador llama a aumento de capital y luego no lo suscribe
- Oro Blanco no suscribe a \$512,56 las acciones de Calichera que le correspondían
- Al no suscribir dichas acciones se pierde un dividendo de \$108/acc
- Esta suscripción no materializada se remata a \$780 y se la adjudica un tercero, quien además de comprar barato las acciones, luego tiene derecho al dividendo de \$108
- Solo tres meses después, Oro Blanco compra Calichera a \$988 (post dividendo)



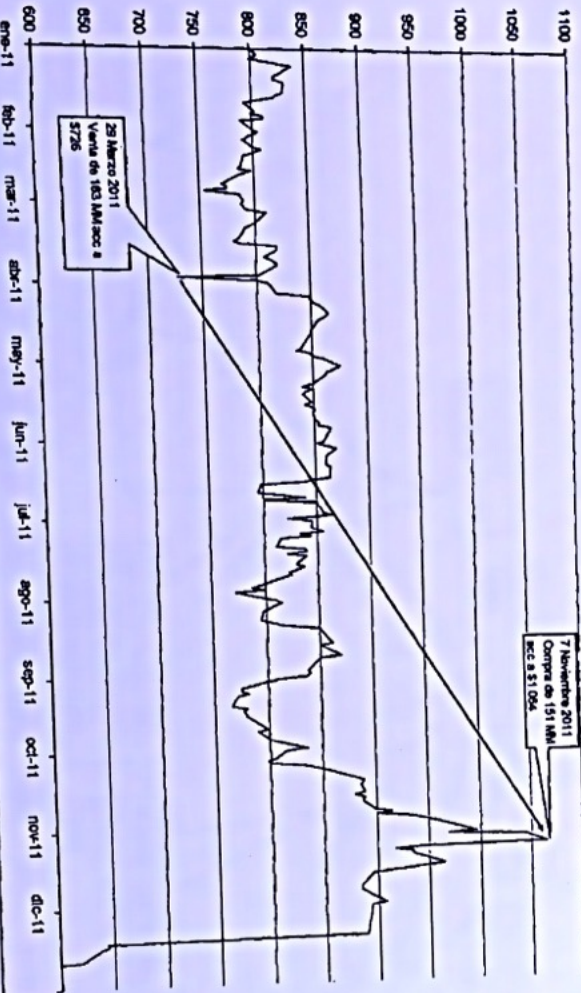
	26/03/2010	04/06/2010
Nº Acciones	-205.000.000	205.000.000
Pº Perdido	512,56	
Dividendo P		108,34
Pº Compra		988,35
Monto	-105.074.800.000	224.821.450.000
Pérdida	119.746.650.000	

Evidencia que respalda presunción de abusos en Oro Blanco

Caso III: Año 2011

Algunas operaciones que generan una duda razonable

- En marzo, Oro Blanco vende acciones de Calichera a \$726, bajo el precio de mercado
- Inversiones SQ, relacionado con el Controlador compra parte de estas acciones
- Oro Blanco se "pierde" el dividendo de \$11,18 por estas acciones vendidas
- En noviembre Oro Blanco, a través de la nueva filial Potasios, compra acciones de Calichera a \$1.064, el mayor precio del año
- El principal vendedor de estas acciones es Inversiones SQ



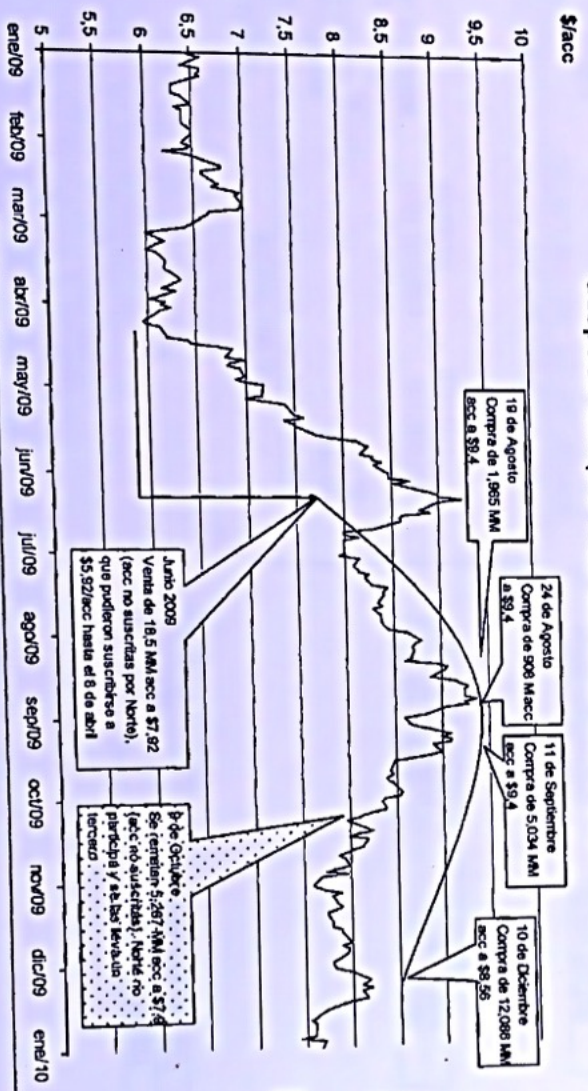
	29/03/11	07/11/11
Nº Acciones	-151,000,000	151,000,000
Po Venta	726.00	
Dividendo P		11.18
Po Compra		1064.00
Monto	-109,526,000,000	162,352,180,000
Pérdida	52,726,180,000	

Evidencia que respalda presunción de abusos en Norte Grande

Caso IV: Año 2009

Algunas operaciones que generan una duda razonable

- En abril Norte Grande decide no suscribir sus acciones de Oro Blanco a \$5,92
- Aquí Norte Grande de haber suscrito las acciones, podría haberlas vendido sobre \$6
- En mayo estas acciones no suscritas se rematan a \$7,92
- Estas acciones las compra Inversiones del Sur, relacionado con el controlador
- De agosto en adelante Norte Grande compra acciones de Oro Blanco hasta \$9,4 (máx año)
- Agrícola Ganadera San Carlos, relacionada con el gerente general vende dichas acciones
- El 9 de octubre Oro Blanco coloca en remate otras acciones no suscritas a \$7,92
- Norte Grande menos de un mes antes había pagado \$9,4, no participa del remate y meses después compra más acciones sobre \$8,5



	Jun y Oct	Ago a Dic
Nº Acciones	-20.147.644.728	20.147.644.728
Pº Perdido	5,92	8,89
Monto Compra	-119.274.056.790	179.182.691.464
Pérdida	59.908.634.674	

Estimación de costos asociados

Considerando los casos previamente expuestos:

Oro Blanco

	15/05/09	Jun-Oct
Nº Acciones	-126,000,000	126,000,000
Pº Venta	576.00	
Pº X Compra		867.45
Monto	-72,576,000,000	109,298,700,000
Pérdida	36,722,700,000	

	26/03/2010	04/06/2010
Nº Acciones	-205,000,000	205,000,000
Pº Perdido	512.56	108.34
Dividendo P		988.35
Pº Compra		
Monto	-105,074,800,000	224,821,450,000
Pérdida	119,746,650,000	

	29/03/11	07/11/11
Nº Acciones	-151,000,000	151,000,000
Pº Venta	726.00	
Dividendo P		11.18
Pº Compra		1064.00
Monto	-109,626,000,000	162,352,180,000
Pérdida	52,726,180,000	

Pérdida por decisiones de Oro Blanco	
Total Oro	209,195,530,000
Total Minoritarios	31,379,329,500

Pérdida por decisiones de Norte Grande	
Total Norte Grande	59,908,634,674
Total Minoritarios	17,972,590,402

+

	Jun y Oct	Ago a Dic
Nº Acciones	-20,147,644,728	20,147,644,728
Pº Perdido	5.92	8.89
Pº Compra		
Monto	-119,274,056,790	179,182,691,464
Pérdida	59,908,634,674	

Pérdidas Totales	
Compañías	269,104,164,674
Minoritarios	49,351,919,903

Norte Grande

Conclusiones

- Se considera que existen elementos suficientes como para iniciar una investigación acuciosa.
- Se constató que la información muchas veces era inconsistente entre la enviada a la SVS, la publicada en las memorias y la obtenida desde la Bolsa de Comercio.
- Si bien existe una "Política General de Habitualidad" para tratar las operaciones con partes relacionadas, teniendo en consideración que las transacciones de acciones con ellas corresponden a los activos esenciales de la compañía, y más aún a la magnitud del valor involucrado en estas operaciones, se aconseja limitar dichas prácticas.
- Existen más transacciones que no fueron consideradas en este análisis a efectos de hacer más fácil la exposición de la presunción.
- Se anexa información que respalda y sustenta las ideas presentadas.