

# EL CUADRO DE LAS RELACIONES

2211



RESERVADO N° 6 3 3

SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

ANT.: No hay.

MAT.: Formula cargos.

SANTIAGO, 06 SEP 2013

DE : SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

A : SEÑOR  
JULIO PONCE LEROU  
EL TROVADOR N° 4285, PISO 6 - LAS CONDES.

En relación al proceso de fiscalización desarrollado por esta Superintendencia y a las denuncias formuladas por el Sr. Carlos Wulff, AFP Habitat S.A., AFP Provida S.A., AFP Capital S.A., AFP Cuprum S.A. y Moneda S.A. Administradora de Fondos de Inversión respecto a diversas operaciones realizadas por las sociedades Norte Grande S.A., Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A., Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. y Potasios de Chile S.A, cumplo con informar a usted lo siguiente:

## I.- HECHOS Y ANÁLISIS

### A.- INDIVIDUALIZACIÓN DE SOCIEDADES

1. El presente punto tiene por objeto describir las relaciones que se presentan entre las diferentes sociedades que son mencionadas recurrentemente en el presente oficio, pudiendo éstas agruparse en: (i) sociedades anónimas abiertas que forman parte de la cadena de control de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (Sociedades Cascada); (ii) sociedades de propiedad del Sr. Julio Ponce Lerou distintas de las Sociedades Cascada (Sociedades Relacionadas); (iii) sociedades en cuya propiedad participa una persona cercana al Sr. Julio Ponce Lerou, condición que se sustenta en relaciones sociales, profesionales y/o comerciales mantenidas por un período extenso de tiempo (Sociedades Vinculadas); y, (iv) sociedades que presentan algún tipo de vínculo y/o patrón transaccional recurrente con las Sociedades Relacionadas y/o con las Sociedades Vinculadas y/o se observa algún tipo de vínculo entre las personas naturales que participan en la propiedad de aquéllas (Sociedades Instrumentales).

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Sociedades Cascada a diciembre del año 2007

2. De conformidad con las Memorias Anuales correspondientes al año 2007 de Norte Grande S.A. -en adelante, indistintamente "Norte Grande", "Norte" o "NG"-, de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. -en adelante, indistintamente, "Oro Blanco", "Oro" u "OB"-, de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. -en adelante, indistintamente, "Pampa Calichera", "Calichera" o "PC"-, y de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. -en adelante, indistintamente, "Soquimich" o "SQM"-, las sociedades emisoras de valores de oferta pública que conforman el grupo denominado Cascada son: Norte Grande, con una participación accionaria de 79,42% en Oro Blanco; Oro Blanco, con una participación accionaria de 68,73% en Pampa Calichera; y esta última, con una participación accionaria de 32% en Soquimich.
3. Según la información contenida en la Memoria Anual de Soquimich correspondiente al año 2007, la sociedad Inversiones Global Mining (Chile) Limitada -en adelante, indistintamente, "Global Mining"-, tenía a diciembre de 2007 el 5,24% de la propiedad de SQM. Además, Global Mining es una filial controlada completamente por Pampa Calichera. De este modo, a diciembre de 2007, Pampa Calichera, considerando la inversión de su filial Global Mining, tenía una participación accionaria total de 32% en SQM (26,76% de propiedad directa de Pampa Calichera e indirecta de un 5,24% a través de su filial Global Mining).
4. En ese orden de cosas, con fecha 21 de diciembre de 2006, Pampa Calichera suscribió con el Grupo Kowa un Acuerdo de Actuación Conjunta "... y, como consecuencia del mismo actualmente tienen la calidad de Grupo Controlador de SQM S.A." (Memoria correspondiente al año 2007 de Soquimich, página 7), con el 34,03% de su capital accionario.
5. En tal sentido, el Grupo Kowa está conformado por las sociedades Kowa Company Ltd., Inversiones La Esperanza (Chile) Ltda., Kochi S.A. e Inversiones La Esperanza Delaware Corp., que en su conjunto mantenían a diciembre de 2007 una participación accionaria de 2,03% en SQM.

### Creación de nuevas Sociedades Cascada: Nitratos y Potasios

6. El año 2011, y fruto de la división de Oro Blanco, surgió una nueva Sociedad Cascada cuya razón social es Nitratos de Chile S.A., en adelante "Nitratos", y su controlador, con un 75,72% de su patrimonio bursátil (según la Memoria de Oro Blanco de 2011) es Norte Grande.
7. También durante el año 2011, y de manera previa a la división de Oro Blanco, Pampa Calichera se dividió en dos sociedades anónimas abiertas, subsistiendo Pampa Calichera como continuadora legal y creándose Potasios de Chile S.A., en adelante "Potasios". Así, y según da cuenta la Memoria Anual de Potasios de 2011, el controlador de Potasios es Nitratos con un 88,83% de su propiedad. Asimismo, a diciembre del año 2011, Potasios mantenía aproximadamente el 9,76% de su propio capital.
8. Por su parte, a diciembre de 2011, Potasios tenía el 10,07% del capital social de Pampa Calichera.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Sociedades Cascada - Detalles

9. Las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera, Nitratos y Potasios, en adelante, indistintamente, las "Sociedades Cascada" en conjunto, o la "Sociedad Cascada" individualmente, son sociedades anónimas abiertas inscritas en el Registro de Valores que lleva esta Superintendencia, la "SVS".
10. A diciembre del año 2007, el Sr. Jorge Araya Cabrera desempeñaba el cargo de gerente general de todas las Sociedades Cascada existentes a esa fecha, siendo reemplazado en agosto de 2009, dado su fallecimiento, por el Sr. Aldo Motta Camp, como se indicará más adelante. El Sr. Aldo Motta asumió además el cargo de gerente general de Potasios desde su creación hasta el 15 de septiembre de 2011, oportunidad en que fue reemplazado por el Sr. Patricio Contesse Fica, desempeñándose posteriormente como director de esa sociedad a contar de noviembre de 2011.
11. El Sr. Patricio Contesse Fica fue, además, gerente general de Nitratos, desde la fecha de creación de ésta hasta al menos diciembre de 2012, siendo también director de diversas Sociedades Cascada. En efecto, a través de hecho esencial de fecha 17 de noviembre de 2011, Norte Grande informó que el Sr. Patricio Contesse Fica había sido designado director de la compañía, ejerciendo dicho cargo hasta la fecha del presente oficio. Por su parte, Oro Blanco, a través de hecho esencial de fecha 1 de agosto de 2012, informó que el Sr. Patricio Contesse Fica había sido elegido director en la junta extraordinaria de accionistas efectuada el día 31 de julio de 2012, cargo que ejerció hasta abril del año 2013. En tanto, Pampa Calichera comunicó mediante hecho esencial de fecha 24 de noviembre de 2011, que el Sr. Patricio Contesse Fica había sido designado como director de dicha compañía, cargo que mantiene a la fecha del presente oficio.
12. De acuerdo a diversas fichas de clientes de diversas corredoras de bolsas, entre ellas las de Larrain Vial S.A. Corredores de Bolsa ("Larrain Vial"), Deutsche Securities Corredores de Bolsa SpA ("Deutsche"), Corpbanca Corredores de Bolsa S.A. ("Corpbanca") y Banchile Corredores de Bolsa S.A. ("Banchile"), el domicilio de las Sociedades Cascada está ubicado en calle El Trovador 4285, piso 11, comuna de Las Condes, en adelante, indistintamente, la "Oficina de las Sociedades Cascada". Cabe señalar que igual dirección está registrada en Superintendencia de Valores y Seguros. Al respecto, en declaración prestada ante funcionarios de este Servicio con fecha 11 de abril de 2013, consultado el Sr. Aldo Motta acerca de cuál era el domicilio de las Sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, contestó: "*El domicilio es en calle El Trovador 4285, piso 11.*".
13. En tal sentido, cabe señalar que el Sr. Aldo Motta en esta misma declaración indicó que el Sr. Patricio Contesse Fica, frecuentaba el domicilio ubicado en calle El Trovador 4285 piso 11. En efecto, consultado acerca de la frecuencia con la que los directores de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios acudían a las oficinas de estas sociedades y si es que algún director asistía con mayor frecuencia a las oficinas de las sociedades PC, OB, NG y Potasios, en su declaración el Sr. Aldo Motta indicó: "*(...)Patricio Contesse Fica, también frecuentaba la oficina, cuando era gerente de Potasios, que al mismo tiempo era director de OB, PC y NG.*"



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

14. Asimismo, y en relación a los representantes registrados ante distintas corredora se tiene que: (i) para Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera se informó como representantes de éstas, en distintos momentos, a los señores José Guerrero Zamorano y Luis Saldías Varas, al igual que los Sres. Jorge Araya y Aldo Motta, siendo una de las cuentas de correo electrónico registradas [lsaldias@sac.cl](mailto:lsaldias@sac.cl), misma que pertenece a SAC S.A, como se explicará más adelante; y (ii) para el caso de Potasios, se informa al Sr. Patricio Contesse Fica.

**Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou, distintas de las Sociedades Cascada: sociedades “aguas arriba” de las Sociedades Cascada**

15. Es del caso señalar que Norte Grande es controlada por Inversiones SQYA S.A., en adelante, indistintamente, “Inversiones SQYA” o “SQYA”, sociedad que a diciembre de 2007 tenía el 90,26% de su propiedad. Cabe hacer presente que la anterior razón social de dicha sociedad fue “Inversiones SQNH S.A.” y que fue constituida por dos personas, entre ellas el señor Roberto Guzmán Lyon.
16. A su vez, Inversiones SQYA es controlada por Inversiones SQ S.A. –en adelante, indistintamente, “Inversiones SQ” o “SQ”-, sociedad que a diciembre de 2007 tenía el 51% del capital accionario de Inversiones SQYA, siendo el otro accionista la sociedad noruega Yara Nederland B.V., según expresamente se indica en la Memoria Anual de 2007 de Norte Grande. Además, corresponde mencionar que Inversiones SQ fue constituida por S.Q. Grand Cayman Corporation, domiciliada en las Islas Caimán, y por el Sr. Roberto Guzmán. Asimismo, y según consta del Acta de Junta General de Accionistas de Inversiones SQYA, de 18 de agosto de 2008, el Sr. Roberto Guzmán tuvo facultades para representar a Inversiones SQ en las juntas de accionistas de Inversiones SQYA. Como se detallará más adelante, en el año 2008 Yara Nederland abandonó la propiedad de Inversiones SQYA.
17. Luego, en el extranjero y, según da cuenta la información proporcionada por el documento Schedule 13D/A SEC Oct. 2007, Inversiones SQ es controlada por S.Q. Grand Cayman Corporation, domiciliada en las Islas Caimán; esta sociedad, a su vez, es controlada por Pacific Atlantic Trading y, finalmente, Pacific Atlantic Trading pertenece a un “trust” (fideicomiso) denominado “The Pacific Trust”, domiciliado en Islas Vírgenes. Según lo indicado en la Memoria de Norte Grande S.A. y en Schedule 13D/A SEC Oct. 2007, el controlador final de esta estructura es el Sr. Julio Ponce Lerou.
18. Lo anterior es corroborado por la declaración prestada ante ese Servicio por el Sr. Aldo Motta Camp, de fecha 11 de abril de 2013, quien luego de preguntársele por quiénes eran los socios y/o accionistas principales de las sociedades Inversiones SQYA e Inversiones SQ, para el período comprendido entre el año 2008 a la fecha, respondió que el único accionista y/o socio, es el Sr. Julio Ponce Lerou.
19. Al respecto, se hace presente que el gerente general de Inversiones SQYA e Inversiones SQ, entre el mes de agosto del año 2009 y mediados del año 2011, según su propia declaración, fue el Sr. Aldo Motta, quien reemplazó en dicho cargo al Sr. Jorge Araya Cabrera, el cual se había desempeñado hasta agosto de 2009, mes de su defunción, como



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

gerente general de dichas sociedades y de las Sociedades Cascada existentes a dicha fecha. Consultado el Sr. Aldo Motta por quién lo contrató o contactó para desempeñar la función de gerente general en Inversiones SQYA e Inversiones SQ, éste respondió que fue el Sr. Julio Ponce Lerou.

20. Por su parte, según consta en la ficha de cliente de Inversiones SQNH S.A. (hoy SQYA) ante Celfin Capital S.A. Corredora de Bolsa ("Celfin") y demás documentos con que cuenta este Servicio, el Sr. Felipe García-Huidobro Mac-Auliffe, que como se verá más adelante fue director de alguna de las Sociedades Cascada, habría desempeñado funciones en dicha sociedad. De acuerdo al acta de directorio de Inversiones SQYA de fecha 28 de junio de 2005, reducida a escritura pública el 8 de agosto de 2005 en la Notaría del Sr. José Musalem Saffie, bajo el repertorio 10.335-2005, el Sr. Felipe García Huidobro renunció a su cargo de gerente general asumiendo como director suplente de dicha sociedad
21. En ese orden de cosas, en el documento Schedule 13D/A SEC Oct. 2007 se da cuenta que el Sr. Roberto Guzmán, a lo menos al año 2007, se desempeñaba como gerente general, general manager, de S.Q. Grand Cayman Corporation, Pacific Atlantic Trading y de The Pacific Trust, respectivamente.
22. Según las fichas de clientes de diversas corredoras de bolsas, a las que se tuvo acceso, específicamente Corpbanca y Larrain Vial, las oficinas de Inversiones SQYA se encuentran ubicadas en la Oficinas de las Sociedades Cascada. Asimismo, aparecen como representantes de dichas sociedades los señores Jorge Araya Cabrera, Aldo Motta, José Guerrero Zamorano y Luis Saldías Varas.
23. En cuanto a Inversiones SQ, de acuerdo a diversas fichas de cliente de Larrain Vial y Banchile, sus oficinas están ubicadas en El Trovador 4285 piso 11, comuna de Las Condes, vale decir, en la misma dirección de las oficinas de las Sociedades Cascada, y, además, en Moneda 920, oficina 705, comuna de Santiago Centro –en adelante, indistintamente, la "Oficina del Sr. Roberto Guzmán"–, que como se verá más adelante corresponde a un inmueble de propiedad (indirecta a través de una sociedad) del Sr. Roberto Guzmán. Finalmente, como representantes de Inversiones SQ aparecen los Sres. Jorge Araya Cabrera, Aldo Motta y José Guerrero Zamorano, mientras que uno de los correos electrónicos registrados es [lsaldias@sac.cl](mailto:lsaldias@sac.cl), correspondiendo este último a una casilla electrónica de sociedad SAC S.A., en adelante "SAC S.A." o "SAC", misma que se analizará posteriormente, en específico esta casilla correspondería a la del gerente general de esta última, Sr. Luis Saldías Varas, aun cuando éste no aparezca como representante de Inversiones SQ para las corredoras de bolsa antes individualizadas.
24. Con respecto a la dirección donde se encuentran ubicadas las oficinas de Inversiones SQ e Inversiones SQYA, el Sr. Aldo Motta en su declaración antes individualizada señaló: "*Desconozco donde están ubicadas las oficinas de dichas sociedades. Respecto a cuando yo fui gerente general, ejercía la función desde mi oficina ubicada en calle El Trovador 4285, piso 11, Las Condes*". En tal sentido el Sr. Aldo Motta acotó también lo siguiente "*Me reunía con don Julio Ponce Lerou para discutir temas de dichas sociedades (Inversiones SQ e Inversiones SQYA), en las oficinas de Pampa Calichera, ubicadas en calle El Trovador 4285, piso 11, o indiferentemente en la misma dirección en el piso 6, donde él tiene su oficina.*" Lo entre paréntesis es nuestro.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

25. Asimismo, consultado el Sr. Aldo Motta en dicha ocasión respecto de quién definía los lineamientos que determinaban la compra y venta de valores de oferta pública; quién o quiénes participaban en las decisiones de compra y venta de acciones; y, quién definía la forma en que se financiaban las adquisiciones de acciones en Inversiones SQ e Inversiones SQYA, en el periodo en que se desempeñó como gerente general, respondió que dicha persona era el Sr. Julio Ponce Lerou.

**Otras Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou: Inversiones del Sur e Inversiones Hoca.**

26. Además de las sociedades Inversiones SQYA e Inversiones SQ, el Sr. Julio Ponce Lerou es el controlador de las sociedades Inversiones del Sur S.A. (antes Inversiones del Sur Limitada) –en adelante, indistintamente, “Inversiones del Sur” o “del Sur”- e Inversiones Hoca S.A. (antes Inversiones Hoca Limitada) –en adelante, indistintamente, “Inversiones Hoca” u “Hoca”-. En efecto, en el Acta de la Sesión Extraordinaria de Directorio de Oro Blanco, de fecha 8 de junio de 2009, se indica que *“Informó el gerente general que con fecha 5 de junio de 2009, recibió una proposición de parte de Inversiones Hoca Limitada e Inversiones del Sur Limitada, sociedades controladas y por tanto relacionadas del presidente de directorio don Julio Ponce Lerou ...”*.
27. De conformidad con el Acta de la Sesión de Directorio Extraordinaria de Inversiones del Sur S.A., de fecha 3 de agosto de 2010, el directorio de dicha sociedad estaría integrado por Julio Ponce Pinochet, Francisca Ponce Pinochet, Daniela Ponce Pinochet y Luis Saldías Varas, siendo además este último su gerente general. En dicha sesión extraordinaria de directorio de Inversiones del Sur, se nombraron como apoderados, con amplias facultades, al Sr. Luis Saldías Varas, a doña Claudia Morales Soza, que también se ha desempeñado y desempeña como secretaria del directorio de las Sociedades Cascadas, y al Sr. Roberto Guzmán, poder, que a la fecha, no se encontraría revocado. Asimismo, cabe hacer presente que los socios de Inversiones del Sur serían las sociedades Holywell Corporation y Cardiff Management Inc., ambas constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, y sus apoderados serían Roberto Guzmán y Felipe García-Huidobro Mac-Auliffe, respectivamente, por lo menos hasta diciembre de 2009.
28. De acuerdo con antecedentes recopilados por este Servicio consta en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago que los socios de Inversiones Hoca también serían las sociedades Holywell Corporation y Cardiff Management Inc., ambas constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, y sus apoderados también serían los Sres. Roberto Guzmán, Felipe García-Huidobro Mac-Auliffe, por lo menos hasta octubre de 2009.
29. Además, al momento de la constitución de Hoca y del Sur, las sociedades Holywell Corporation y Cardiff Management Inc. se encontraban domiciliadas en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán.
30. Por su parte, cabe tener presente que en julio de 2012, las sociedades Inversiones del Sur e Inversiones Hoca, ambas representadas por el Sr. Luis Saldías Varas, constituyeron la sociedad World Finance Corp S.A., lo que permitiría entender que aquél es, al menos, apoderado con poder para constituir sociedades.

Inversiones del Sur

Inversiones Hoca



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

31. En relación con Inversiones del Sur, los representantes y apoderados de dicha sociedad ante Larrain Vial, Corpbanca y Banchile, son, entre otros, los señores José Guerrero Zamorano y Luis Saldías Varas, siendo una de las cuentas de correo electrónico registradas lsaldias@sac.cl, misma que pertenece a SAC S.A. Además, los domicilios que Inversiones del Sur tiene registrado ante las corredoras de bolsa antes indicadas eran la Oficina del Sr. Roberto Guzmán y la Oficina de las Cascada.
32. Por su parte, de acuerdo a la ficha de cliente de Larrain Vial, Inversiones Hoca está domiciliada en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán, mismo domicilio que habría sido el de sus socios -Holywell Corporation y Cardiff Management Inc.- al momento de su constitución. Además, y como se señaló precedentemente, el Sr. Luis Saldías Varas sería apoderado de Hoca, a lo menos, hasta julio de 2012.
33. Asimismo, según consta de la inscripción de fojas 12.215 N° 8.252 del Registro de Comercio del año 2008, correspondiente a la sociedad Inversiones del Sur, la personería del Sr. Roberto Guzmán para representar a Holywell Corporation, a la que hace referencia esta inscripción, consta en escritura pública de fecha 10 de julio de 1996, otorgada ante el notario de la ciudad de Panamá doña Noemí Moreno Alba y protocolizada en la Notaría de Santiago del Sr. Patricio Raby Benavente con fecha 17 de diciembre de 1996.
34. También, cabe hacer presente que en el mes de julio de 2010, Inversiones del Sur adquirió la casi totalidad de los derechos sociales de Ikom Integración y Comunicación Limitada, actuando domiciliada en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán y bajo la representación del Sr. Luis Saldías Varas. Acto seguido, procedió a transformarla en una sociedad anónima y designó entre sus directores al Sr. Alejandro Ponce Pinochet, quien ejerció dicho cargo hasta diciembre de 2011, y entre sus apoderados a José del Río Canelli. Por su parte, los señores Rafael Parot Donoso, Luis Saldías Varas y Felipe García-Huidobro Mac Auliffe, fueron directores entre diciembre de 2011 y diciembre de 2012, habiendo sido además, el Sr. Parot, presidente del directorio y el Sr. Saldías, presidente y gerente general, respectivamente, efectuándose, adicionalmente, sesiones de directorio con la asistencia de ambos.
35. Asimismo, y respecto del Sr. Felipe García-Huidobro Mac-Auliffe, éste se habría desempeñado, además, como director de Norte Grande (según lo informan sus Memoria de 2006 y 2007) y, tal como se señaló precedentemente, como gerente general de Inversiones SQYA y apoderado de Holywell Corporation y Cardiff Management Inc.

*Apoderado de los socios*

**Sociedades Vinculadas al Sr. Julio Ponce Lerou: sociedades relacionadas al Sr. Roberto Guzmán**

36. En declaración de fecha 27 de marzo de 2013, el Sr. Roberto Guzmán declaró ser dueño, con anterioridad al año 2008, de las sociedades Inversiones Jaipur S.A. –en adelante, indistintamente, “Inversiones Jaipur” o “Jaipur”-, Inversiones del Parque S.A. –en adelante, indistintamente, “Inversiones del Parque” o “del Parque”- e Inversiones Silvestre Corporation (Chile) Limitada –en adelante, indistintamente, “Inversiones Silvestre” o “Silvestre”- y, además, de Silvestre Corporation (domiciliada esta última en



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- la República de Panamá). Asimismo, indicó que él tomaba todas las decisiones, personalmente, en su calidad de dueño de dichas compañías. Junto con ello, precisó que la única persona que tenía acceso a información financiera, balance, contratos u otros documentos de las sociedades antes mencionadas era él, en su calidad de dueño, sin perjuicio del personal de contabilidad que atendía el manejo administrativo de las empresas.
37. Asimismo, en dicha declaración mencionó que la oficina de Moneda 920, oficina 705, comuna de Santiago: *“Es mi oficina desde hace 50 años, han pasado una cantidad de compañía (sic) enorme, de distintos grupos. Esta oficina la compré yo, pero la aporté a Agrícola Independencia, que está a cargo de mi área inmobiliaria ...”*. Lo entre paréntesis es nuestro. Igualmente, mencionó que muchas sociedades utilizaban o entregaban como lugar de contacto la dirección de Moneda 920, oficina 705, que concurre diariamente a ella y que recibe toda su correspondencia en ésta.
  38. Junto con ello y en relación con la sociedad S.A.C. S.A. –en adelante, indistintamente, “SAC S.A.” o “SAC”-, el Sr. Roberto Guzmán, en su declaración antes referida, indicó: *“Respecto de SAC, yo la creé y tenía por objeto prestar los servicios administrativos y de registro de accionistas del grupo Cascada y, también a clientes individuales. Esta compañía se crea porque con anterioridad, todo el peso administrativo de las Cascada lo soportaba Calichera, entonces me pidieron que creara una entidad que no fuera lucrativa sino operacional, que le prestara servicios a Calichera, Oro Blanco y Norte Grande y las demás empresas del grupo, cobrando una tarifa proporcional. ... Mi participación era como accionista, pero nunca tuve retiro ni participé en el funcionamiento, en primer lugar porque soy abogado y no auditor. Han pasado varios gerentes, el último es Luis Saldías Varas. No he tenido participación, remuneraciones, solo soy propietario nominal (pero es sin fines de lucro, ya que es una sociedad operacional). Dicha sociedad funciona en calle Trovador. ... Yo soy el accionista, ya que se debía dejar a alguien de confianza. Antes de Luis Saldías, estuvo Mario Salgado, José del Río, quienes eran designados por el Directorio”*.
  39. Según los antecedentes que posee este Servicio, corresponde hacer presente que SAC S.A. habría sido constituida bajo la razón social de Inversiones La Compañía Limitada en 1983 y según la inscripción de fojas 1774 vta., número 1351 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, del año 1998, dicha sociedad se modificó, ingresando como únicos socios Inversiones del Sur Limitada y Pedro Rojas Zarzuri, quienes compraron el 100% de los derechos sociales a razón de 99,9% y 0,1 %, respectivamente. Luego, en el año 2002 se modificó la razón social por S.A.C. S.A., según inscripción de fojas 35054 número 28318 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del año 2002, concurriendo el Sr. José Guerrero Zamorano en representación de Inversiones del Sur.
  40. En tal sentido, y luego de cotejar la información entregada por el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago y la declaración del Sr. Roberto Guzmán, se evidencia una inconsistencia entre éstas, toda vez que, según la información obtenida del Registro de Comercio, SAC fue adquirida por Inversiones del Sur, para luego ser transformada, mientras que el Sr. Roberto Guzmán dijo haberla creado.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

41. Posteriormente, según da cuenta la inscripción de fojas 50119, número 34759, del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del año 2009, el directorio de dicha sociedad estaría integrado –a lo menos hasta dicha fecha- por la Sra. Claudia Morales Soza, y los Sres. Roberto Guzmán y Julio Ponce Pinochet, siendo su gerente general el Sr. Luis Saldías Varas.
42. Asimismo, SAC prestaba servicios a Inversiones SQ e Inversiones SQYA, como da cuenta lo declarado por el Sr. Aldo Motta en cuanto a su labor como gerente de dichas compañías, quien señaló que *“Para el período en que yo ejercí como gerente general, no recuerdo exactamente quién llevaba la contabilidad, creo que podría ser la empresa SAC. Para el período posterior, en que yo ya no era gerente general, desconozco dicha información”*. Asimismo, consultado durante dicha declaración cuál relación, ya sea comercial, laboral, de propiedad y/u otra, mantuvo o mantiene con las sociedades SAC para el período comprendido en los años 2008 a la fecha, respondió que *“En mi calidad de gerente general de Pampa Calichera (“PC”), Oro Blanco (“OB”) y Norte Grande (“NG”), estas sociedades contrataban los servicios de SAC para la administración del departamento de acciones y el departamento de contabilidad”*. Lo entre paréntesis es de su declaración. Junto con ello, consultado el Sr. Aldo Motta respecto de quiénes componían la administración y/o directorio de SAC en el período durante el cual asumió la gerencia general de Pampa Calichera, Oro Blanco y Norte Grande, manifestando que *“Desde agosto de 2009, fecha en que asumí como gerente general de Pampa Calichera, Oro Blanco y Norte Grande, el gerente general de SAC era Luis Saldías, quien desempeñó su cargo a lo menos hasta que mantuvimos el vínculo con SAC”*.
43. Así las cosas, y consultado el Sr. Roberto Guzmán si durante el período 2008 a la fecha mantuvo o mantiene con el Sr. Luis Saldías Varas algún tipo de vínculo comercial, laboral, de propiedad y/u otro, precisó que ello era efectivo, *“... quizás como director o gerente de alguna de mis sociedades, pero sin remuneración, sólo como segunda firma”*, siendo, en consecuencia un cargo ad-honorem.
44. Cabe tener presente que el piso 11 del edificio ubicado en El Trovador 4285 donde se encuentran ubicadas también las oficinas de la gerencia de las Cascada, también funcionó SAC, según expresamente lo mencionaron los Sr. Aldo Motta y Roberto Guzmán en sus declaraciones.
45. De acuerdo a la ficha de cliente de Banchile, las oficinas de Inversiones Jaipur están ubicadas en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán; en tanto, de acuerdo a la ficha de cliente de Santander S.A. Corredores de Bolsa (“Santander”) sus oficinas están ubicadas en El Trovador 4285 piso 11 Las Condes, esto es, la misma dirección que la Oficina de las Sociedades Cascada; por su parte, de acuerdo a la ficha de cliente de Corpbanca, las oficinas de Inversiones Jaipur se encuentran en Luz 2900 dpto. 124, propiedad que corresponde el domicilio del Sr. Rafael Parot Donoso, según lo señalado por este último en declaración prestada ante funcionarios de este Servicio con fecha 12 de marzo de 2013. Con respecto al representante de Inversiones Jaipur, tanto para Banchile como para Corpbanca es el Sr. Luis Saldías Varas, en tanto para Santander es el Sr. Rafael Parot Donoso.

SAC y Cascadas en  
Pampa Calichera

SAC y Cascadas en  
la misma oficina



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

46. De acuerdo a las fichas de clientes de BCI Corredor de Bolsa S.A. ("BCI") y Corpbanca, las oficinas de Inversiones Silvestre están ubicadas en la Oficina de las Sociedades Cascada; en tanto, en las fichas de clientes de Larrain Vial y Santander, el domicilio de Inversiones Silvestre se encuentra localizado en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán. Por otra parte, como representante de esta sociedad aparecen los Sres. Roberto Guzmán y Luis Saldías Varas.
47. Inversiones del Parque, de acuerdo a las fichas de clientes de Celfin, Corpbanca y Larrain Vial, tiene su domicilio en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán. Asimismo, aparecen como representantes los Sres. Roberto Guzmán y Luis Saldías.
48. Por su parte, en la ficha de cliente de Banchile de SAC S.A., aparece como domicilio la dirección El Trovador 4285 piso 11, comuna de Las Condes, esto es, la misma dirección que las Sociedades Cascada. Asimismo, como representante aparece el Sr. Luis Saldías Varas.
49. A este respecto, en declaración prestada por el Sr. Roberto Guzmán ante funcionarios de este Servicio con fecha 27 de marzo de 2013, consultado si es que en las labores que desempeñaba le tocó trabajar o entregar como lugar de contacto la dirección El Trovador 4285 piso 11 Las Condes, aquél señaló: *"Siempre el domicilio es el de Moneda 920 y, después El Bosque 333. En el Trovador funciona, en el 8vo piso, Porte y Canales. Además, en El Trovador funciona SAC en el piso 11, pero se cambiaron a Av. Presidente Riesco. Si bien aparece la dirección de El Trovador (para Inversiones Jaipur) se debería a un error de alguien, ya que si bien Rafael Parot firmó la ficha de cliente de Santander Corredores de Bolsa, no funcionan estas sociedades en El Trovador. Lo mismo con BCI Corredores (para Inversiones Silvestre). En efecto, toda la correspondencia llega a Moneda 920. Esos formularios los llena la Corredora o Porte y Canales."* Lo entre paréntesis es nuestro.
50. Por otra parte, cabe señalar que en mayo del año 2009, Inversiones SQYA acordó otorgar valores mobiliarios como prenda para garantizar créditos que suscribiría Inversiones Silvestre con Corpbanca o Corp Capital Corredores de Bolsa S.A., lo que se tratará más adelante.
51. Por su parte, cabe hacer presente que durante la declaración al Sr. Roberto Guzmán, se le preguntó desde cuándo y en qué circunstancia conoce a los señores Julio Ponce Lerou y Alberto Le Blanc, este último controlador de Inversiones Transcorp y otras sociedades como se detallará más adelante. Sobre el primero, expuso *"lo conozco hace 27 años (...). Soy su abogado personal en algunas materias"*. En relación con el Sr. Alberto Le Blanc, indicó que *"lo conozco socialmente, hemos tenido préstamos de dinero mutuo, y nos solemos ver en Zapallar, él fue corredor y después se fue a Celfin"*. Igualmente, y en relación con las Sociedades Cascada, mencionó que ya en 1987 prestó su asesoría para distintos temas puntuales de éstas. Finalmente, apuntó que conoce *"(...) a las compañías Inversiones SQ, SQYA, Inversiones del Sur, (pero) no conozco (Inversiones) Hoca. A las sociedades SQ y SQYA las constituí yo como abogado, y correspondieron a una operación de hace varios años, de 2006 aproximadamente, que tuvieron por objeto la asociación de la compañía noruega Nordhydro con SQ, que pertenecía al grupo cuyo*

GUZMÁN  
Y  
PONCE



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*beneficial owner era Julio Ponce (...). No fui empleado, pero sí tuve poderes por dichas compañías para suscribir los documentos de convenio, mas no de administración. (...) No participé en la administración, sino sólo como abogado externo y por los servicios prestados como organizador de sistema (gobiernos corporativos)". Las palabras entre paréntesis son nuestras.*

52. Corresponde hacer presente que el Sr. Roberto Guzmán es el abogado personal del Sr. Julio Ponce Lerou, cuestión que el mismo Sr. Roberto Guzmán señaló en su declaración prestada ante funcionarios de este Servicio; en tal sentido este último en su declaración de fecha 27 de marzo de 2013 indicó: "*Julio Ponce Lerou: lo conozco hace 27 años por intermedio de un tío muy amigo mío, cliente y empresario Rubén Cruz Ponce, tío carnal de Julio, hoy fallecido. Soy su abogado personal en algunas materias...*". Además, los señores Roberto Guzmán y Julio Ponce Lerou son amigos, según expresamente lo indicó el Sr. Aldo Motta, en su declaración de 11 de abril de 2013, quién señaló "*Roberto Guzmán, es amigo de don Julio Ponce Lerou, por lo tanto frecuentaba la oficina de El Trovador 4285, piso 11, ala sur, Las Condes.*"
53. Consultado el Sr. Roberto Guzmán quién tomaba las decisiones de inversión en las sociedades Inversiones Jaipur, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre, en su declaración de fecha 27 de marzo de 2013 indicó "*Yo.*" Consultado por lo mismo en cuanto a SAC, el Sr. Roberto Guzmán indicó: "*En SAC, entiendo, debió haber sido el gerente general quien debió haber decidido invertir en bolsa. Las juntas de accionistas se hacían y eso costaba dinero. Había cuotas extraordinarias para modificar la sociedad. No sé por qué se invirtió en acciones.*"

#### Sociedades Vinculadas al Sr. Julio Ponce Lerou: Análisis

54. En conclusión, según lo declarado, el Sr. Roberto Guzmán es dueño y controlador de Inversiones Silvestre, Inversiones Jaipur e Inversiones del Parque y SAC, no obstante, en cuanto a esta última se poseerían antecedentes que son contradictorios con lo declarado por el Sr. Roberto Guzmán, pudiendo presumirse que Inversiones del Sur sería o al menos habría sido propietario de dicha sociedad. SAC se domiciliaba en el mismo piso que la Oficina de las Cascadas, en tanto Jaipur y Silvestre habrían utilizado esta misma dirección como punto de contacto con determinadas corredoras de bolsa.
55. El Sr. Roberto Guzmán fue socio en la constitución de las sociedades Inversiones SOYA e Inversiones SQ, además de desempeñarse como apoderado de esta última. Junto con ello, el Sr. Roberto Guzmán se desempeñó como gerente general ("general manager") de S.Q. Grand Cayman Corporation, Pacific Atlantic Trading y de The Pacific Trust, además de ser apoderado de Holywell Corporation y de Cardiff Management Inc.
56. Junto con ello, el Sr. Roberto Guzmán fue director y sería propietario de SAC, la que se encontraba encargada de llevar la contabilidad de las Sociedades Cascada, y, sería hasta ahora apoderado de Inversiones del Sur. Asimismo, la Oficina del Sr. Roberto Guzmán fue indicada como domicilio de Inversiones SO, Holywell Corporation, Cardiff Management Inc., Hoca, del Sur, de Ikom Integración y Comunicación Limitada, además de sus sociedades Silvestre, Jaipur y del Parque. Igualmente, el Sr. Roberto Guzmán, con



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- anterioridad al año 2008, ha sido socio de SQYA y SQ, además de apoderado y/o director de una serie de sociedades controladas por el Sr. Julio Ponce Lerou, domiciliándose algunas de éstas incluso en la Oficina del Sr. Roberto Guzmán. Asimismo, y como se ha señalado, el Sr. Roberto Guzmán ha domiciliado algunas de sus sociedades en la Oficina de las Cascada. Y en relación a Inversiones del Sur, habría sido representante de uno de los socios de la misma, al año 2008.
57. En ese orden de cosas, también cabe resaltar el hecho que las sociedades del Sr. Julio Ponce Lerou y del Sr. Roberto Guzmán compartan personal en común, tales como los Sres. José Guerrero Zamorano y Luis Saldías Varas. En virtud de los antecedentes expuestos, el Sr. Luis Saldías Varas se ha desempeñado en funciones de confianza en las Sociedades Cascada, en diversas Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou, como también en aquellas de propiedad del Sr. Roberto Guzmán. En efecto, el Sr. Luis Saldías Varas se desempeñaba ante diversas corredoras de bolsa como representante de las Sociedades Cascada, Inversiones SQYA, Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones Jaipur e Inversiones del Parque, apareciendo su casilla de correo electrónico de SAC registrada en las fichas de clientes de éstas.
58. Junto con ello, se debe considerar que el Sr. Luis Saldías ha sido apoderado de Inversiones Hoca, Ikom Integración y Comunicación S.A, además de director, presidente y gerente general de Inversiones del Sur, manteniendo a la fecha, a lo menos, la calidad de apoderado. Asimismo, y respecto de SAC, el Sr. Saldías Varas ha sido gerente general y director.
59. En consecuencia, el Sr. Luis Saldías Varas sería, de manera similar al Sr. Roberto Guzmán, una persona de confianza del Sr. Julio Ponce Lerou, y del propio Sr. Roberto Guzmán, toda vez que desempeña o desempeñaba roles de administración, como director y apoderado en diversas sociedades relacionadas a éstos.
60. A lo anterior cabe destacar además que en el año 2009 la sociedad Inversiones SQYA, controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou, autorizó constituir garantías sobre las obligaciones que la sociedad Inversiones Silvestre Limitada contrajera con ciertas entidades financieras
61. Lo antes expuesto evidencia la relación de confianza y cercanía entre el Sr. Julio Ponce Lerou con el Sr. Roberto Guzmán. En efecto, y como se ha visto, el Sr. Roberto Guzmán sería la persona que más y diversos roles ha cumplido en las Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou, siendo gerente general, apoderado e incluso socio de éstas. Junto a ello, los Sres. Roberto Guzmán y Julio Ponce Lerou comparten domicilios y personal de confianza para distintas sociedades de su propiedad.

*personal  
común*

**Sociedades Instrumentales: Inversiones Enjoy relacionada al Sr. Luis Saldías Varas**

62. La sociedad Inversiones Enjoy S.A., (“Enjoy”), fue constituida como sociedad de responsabilidad limitada por el Sr. Luis Saldías Varas en el año 2008, junto a uno de sus hijos, siendo aquél su actual representante legal. Lo anterior es corroborado por la



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

declaración de fecha 19 de abril de 2013 prestada por doña María Alejandra Dides Donoso, en la que consultada si conocía al Sr. Luis Saldías, señaló lo siguiente: *“Luis Enrique Saldías Varas: por teléfono hablé con él y, además, él iba a mi oficina en Banchile porque era cliente de Banchile representando a Enjoy”*.

#### Sociedades Instrumentales: Sociedades relacionadas al Sr. Alberto Le Blanc Matthaei

63. En la declaración prestada por el Sr. Alberto Le Blanc, ante funcionarios de este Servicio el día 19 de marzo de 2013, tras ser consultado cuál era la relación que mantenía con las sociedades Inversiones Transcorp, Inversiones La Palma, Inversiones Warren Ltda., Inversiones Chimbarongo, Empresas Chimbarongo y Gestiones y Negocio, respondió: *“Son mías y de mi señora: Gestiones y Negocios e Inversiones La Palma. De mi padre y su señora, tanto Inversiones como Empresas Chimbarongo. Mías con mi padre a medias: Inversiones Transcorp e Inversiones Warren Ltda. ...”*.
64. Asimismo, y luego de ser preguntado por *“(...) quiénes componen o componían la administración y/o directorio de esas sociedades en el período comprendido entre el año 2008 a 2012”*, el Sr. Alberto Le Blanc respondió que él era apoderado en dichas sociedades -mencionadas en el numeral anterior- y, además, que la administración la tienen él y su padre.
65. En este orden de ideas, durante su declaración el Sr. Le Blanc mencionó que tanto él como su padre han participado en las decisiones de compra y venta de acciones para el período comprendido entre el año 2009 y la fecha de su declaración. Junto con ello, respondió que él es quien definía la forma de financiamiento de las adquisiciones de acciones para el período comprendido entre los años 2009 a 2012.
66. Adicionalmente, el Sr. Le Blanc indicó que, a lo menos desde el año 2008 opera a través de Celfin y, desde hace dos años opera también a través de Nevasa. Tras ser consultado cómo efectúa el seguimiento de las bolsas locales, explicó que lo desarrolla *“Por el Terminal Directo de la Bolsa de Comercio de Santiago. También ingreso órdenes de manera directa como ruteador, las que no tienen límite”*.
67. Durante dicha declaración se le pidió al Sr. Le Blanc que señalara *“(...) si mantiene o mantuvo alguna relación, ya sea comercial, laboral, de propiedad y/u otra, con las sociedades Inversiones Jaipur, Inversiones del Parque y/o Inversiones Silvestre para el período comprendido en los años 2008 a la fecha. En caso de haber cesado dicha relación para que indique la causa de aquello y cuándo se materializó esta desvinculación”*. Al respecto, indicó lo siguiente: *“Yo las conozco, son de Roberto Guzmán Lyon y sólo he tenido relaciones financieras. Ha habido flujos de dinero entre dichas sociedades con Inversiones Transcorp. Yo tengo una sociedad que cuando ha tenido exceso de caja, le he pasado dinero a ellos, y viceversa, en efecto tenemos una cuenta corriente mercantil sin respaldo en un contrato escrito, basado en la confianza mutua. A Roberto Guzmán lo ubico del año 1992 y se han ido compensado los dineros entregados entre las sociedades de Roberto e Inversiones Transcorp. Ha habido períodos en que ha podido ser varias veces en el año, como otros períodos largos en los que no ha pasado nada; no hay una regularidad”*.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

68. Consultado el Sr. Alberto Le Blanc por si conoce al Sr. Luis Saldías Varas y qué relación tiene con aquél, expresó que “(...) él (, Luis Saldías Varas,) me pedía los poderes en algunas oportunidades, desde que falleció Jorge Araya. Me he comunicado con él cuando quería comprar o vender paquetes de acciones. Lo identifiqué porque trabajaba con Jorge Araya”. Además, el Sr. Alberto Le Blanc precisó que “Luis Saldías heredó eso de llamar para pedir los teléfonos y es el contacto para algún negocio para los controladores; la última vez que hablé con él fue hace 2 semanas, desde sus vacaciones en Panamá. Antes de ello, en julio o agosto de 2012, ya que hubo junta de accionistas”. Lo entre paréntesis es nuestro.
69. En ese sentido, y consultada la Sra. Viviana Menares Romero, personera de Transcorp S.A., por si conoce a los Sres. Luis Saldías y Jorge Araya, precisó en su declaración de 10 de abril de 2013 que le suenan sus nombres, “(...) porque a veces andaban detrás de poderes para las juntas. Sé que eran del grupo Soquimich, pero no tengo certeza”.
70. Por otra parte, en declaración de 10 de abril de 2013, la Sra. Menares consultada sobre cuál es el servicio que Transcorp S.A. presta a sus clientes, indicó que “Transcorp S.A. es agente de Celfin, y antes fue una corredora de bolsa”, y que su “(...) función es tomar el recado de compra o venta de acciones, para que Alberto Le Blanc u otro operador de la mesa de Celfin lo efectúe”. En tal sentido, se le consultó cómo se formaliza la relación con un cliente de Transcorp S.A., a lo que la Sra. Menares señaló: “Hay una ficha de cliente, pero de Celfin o de Nevasa, además de muchos otros papeles que los clientes tienen que llenar. No hay ficha nuestra, ya que Transcorp S.A. no es corredor de bolsa”.
71. Ante lo expuesto, funcionarios de este Servicio se presentaron en las oficinas de Celfin, ubicadas en Apoquindo N° 3721, piso 20, comuna de Las Condes y le solicitaron a doña Claudia Navarro Muñoz, en su calidad de funcionaria de “Creación de Clientes” de Celfin, indicar quién es el ejecutivo de las siguientes sociedades, a saber:
- a. Inversiones Silvestre (Chile) Limitada, RUT 78.966.540-0.
  - b. Inversiones del Parque S.A., RUT 99.590.150-1.
  - c. Inversiones Transcorp Limitada, RUT 76.266.460-7.
  - d. La Palma Limitada, RUT 76.047.460-6.
  - e. Inversiones Warren Limitada, RUT 76.033.383-2.
  - f. Inversiones Chimbarongo Limitada, RUT 79.709.580-K.
  - g. Inversiones SOYA S.A., antes Inversiones SQNH S.A., RUT 96.979.520-5.
  - h. Norte Grande S.A., RUT 96.529.340-K.
  - i. Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., RUT 96.511.530-7.

Luego de efectuar una búsqueda de lo solicitado en una base de datos, doña Claudia Navarro Muñoz, indicó que el ejecutivo de dichas sociedades era Transcorp S.A., proporcionando copias de las capturas de pantalla. Adicionalmente, doña Claudia Navarro Muñoz señaló que Transcorp S.A. era una agencia de Celfin y, como tal, tendría dichos clientes a su cargo.

72. En declaración prestada ante funcionarios de este Organismo el 15 de abril de 2013, el subgerente de agencias de Celfin, el Sr. José Ignacio Labbé Moreno, dijo estar a cargo de las agencias de Celfin. Sobre el particular y luego de preguntársele “(...) si Transcorp S.A. cumple la labor de agencia de Celfin y desde qué fecha”, respondió lo siguiente: “Tengo entendido que sí la cumple, pero Transcorp no está bajo mi supervisión. A



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*Transcorp lo ve directo alguien de la Mesa de la Corredora. Cuando llegué en 2010 ya lo veía alguien de la mesa."*

73. Por su parte, con fecha 25 abril de 2013 declaró ante funcionarios de esta Superintendencia el Sr. José Antonio Labbé, gerente general de Celfin Capital Corredores de Bolsa S.A., en la que indicó, entre otros dichos, que : *"Transcorp es una agencia de Celfin hace varios años. Tengo entendido que tiene firmado los contratos para ser agencia de Celfin"*.
74. .Ahora bien, a través de Oficio Reservado N°274 de fecha 30 de abril de 2013, esta Superintendencia requirió a Celfin la presentación de los contratos que dieran cuenta de la calidad de agente de Transcorp, respondiendo dicha corredora, a través de comunicación de fecha 8 de mayo de 2013, que Transcorp no detentaba la calidad de agente por lo que no contaba con dicha documentación. De este modo, y no condicionándose la respuesta al Oficio Reservado N° 274 con las declaraciones prestadas por el Sr. José Antonio Labbé, por el Sr. José Ignacio Labbé y por la Sra. Claudia Navarro y además con las capturas de pantalla proporcionadas por esa corredora, esta Superintendencia, a través de Oficio Reservado N° 305 de fecha 13 de mayo de 2013, requirió aclarar esta contradicción. A través de comunicación de fecha 17 de mayo de 2013, el Sr. José Antonio Labbé señaló que en su declaración incurrió *"involuntariamente en una confusión"* y en cuanto a lo declarado por el Sr. José Ignacio Labbé indicó que éste no se relacionaba con Transcorp por lo que sus declaraciones debían entenderse desde esa perspectiva. No obstante, en relación a las capturas de pantallas proporcionadas por la Sra. Claudia Navarro indicó *"(c) Ahora bien, la referencia a que Transcorp sería el ejecutivo de tales cliente, obedece exclusivamente al hecho de que tales clientes fueron referenciados a Celfin por Transcorp, por lo cual quedaron registrados en su momento como que Transcorp fuese su ejecutivo, situación que no resulta ajustada a la realidad.*  
*(d) Para efectos de lo anterior, resulta importante tener presente que, hasta el año 1999, Transcorp giraba como corredora de bolsa y, en dicha calidad, tenía una serie de clientes, algunos de los cuales fueron referidos a nuestra corredora, tal como pudieron ser referidos a otros corredores de bolsa del mercado, situación que, en todo caso, no nos consta."*
75. En tal sentido, el Sr. Alberto Le Blanc ofició como gerente general de Transcorp S.A. Corredora de Bolsa, la que fue cancelada del Registro de Corredores de Bolsa y Agentes de Valores que lleva esta Superintendencia, mediante Resolución N°413 de fecha 29 de diciembre de 1999.

Celfin  
o Labbé

TRANSCORP  
CON  
CELFIN

#### **Sociedades Instrumentales: Análisis de relaciones de sociedades relacionadas al Sr. Alberto Le Blanc**

76. De acuerdo a lo antecedentes antes señalados, el Sr. Roberto Guzmán, a través de Inversiones Silvestre, y el Sr. Alberto Le Blanc, a través de Transcorp, tendrían una relación financiera lo cual se desprende de la cuenta mercantil que tienen dichas entidades, según lo declarado por aquéllos. En tal sentido, cabe destacar que dicha cuenta



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- mercantil no se encontraría respaldada en un contrato propiamente tal, según lo señalado por el Sr. Le Blanc, lo que daría cuenta del grado de confianza entre dichas personas.
77. Asimismo, considerando los antecedentes proporcionados por dicha corredora y las declaraciones prestadas por personeros de Transcorp, es posible presumir que el Sr. Le Blanc habría tenido algún tipo de relación comercial con las sociedades Inversiones SOYA, Norte Grande y Pampa Calichera, lo cual se desprende del hecho que esas sociedades, al menos, fueron referenciadas para ser clientes de Celfin por Transcorp, ello en base a la relación que habría tenido el Sr. Le Blanc con las sociedades antes individualizadas durante el período en que ejerció el cargo de gerente general de la corredora de bolsa Transcorp.
78. Por otra parte, se debe tener además presente que el Sr. Luis Saldías Varas, que se desempeñó como gerente general de SAC S.A., y quien además es identificado como representante de las Sociedades Cascada ante diversas corredoras de bolsa, trabajó junto al Sr. Jorge Araya y, con él, se encargó de recolectar poderes para las juntas de accionistas, para lo cual se contactó con personeros de Transcorp. Del mismo modo, y luego del fallecimiento del Sr. Jorge Araya, el Sr. Luis Saldías lo habría subrogado en su labor de contacto con Transcorp para la realización de negocios con el controlador de las Sociedades Cascada.
79. En efecto, en sus declaraciones prestadas ante este Servicio, como ha sido detallado previamente, tanto el Sr. Le Blanc como la Sra. Menares reconocen la labor desempeñada por los Sres. Jorge Araya y Luis Saldías. Es más, el Sr. Le Blanc da cuenta que el Sr. Luis Saldías habría servido como nexo para la realización de negocios con los "controladores", lo que daría cuenta que existiría una relación entre el Sr. Luis Saldías Varas, en cuanto a representante y/o apoderado de algunas Sociedades Cascada e Inversiones SOYA, y Transcorp S.A. En tal sentido, la referencia hecha por el Sr. Le Blanc a los "controladores", sólo cabría vincularla al grupo controlador de SQM, vale decir, y en último término, al Sr. Julio Ponce Lerou.
80. Así, tenemos que el Sr. Luis Saldías desempeñó una serie de funciones, las que vinculan a las sociedades SAC, las Sociedades Cascada, al grupo controlador de estas últimas, sociedades relacionadas al Sr. Roberto Guzmán y Transcorp, a saber:
- habría trabajado o trabajaría actualmente para las Sociedades Cascada y fue o es, a lo menos, quien se relacionaba con Transcorp para comprar o vender paquetes de acciones en representación del grupo controlador de las Sociedades Cascada;
  - se desempeña o desempeñaba ante las corredoras de bolsa como representante de las Cascada, Inversiones SOYA, Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones Jaipur e Inversiones del Parque, apareciendo su casilla de correo electrónico de SAC registrada en las fichas de clientes de éstas;
  - ha sido apoderado de Inversiones Hoca, Ikom Integración y Comunicación S.A, además de director, presidente y gerente general de Inversiones del Sur, manteniendo a la fecha a lo menos la calidad de apoderado, todas ellas bajo el control del Sr. Julio Ponce Lerou; y
  - ha sido gerente general y director de SAC.

*Relación  
Luis  
Saldías*





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

81. En consecuencia, de los antecedentes de hecho anteriormente formulados, cabe presumir que existiría (i) una relación comercial y de confianza entre Transcorp y el Sr. Roberto Guzmán (cuenta corriente mercantil); (ii) relaciones comerciales entre Transcorp y, al menos, respecto de una sociedad cuyo controlador es el Sr. Julio Ponce Lerou (Inversiones SQYA, antes Inversiones SQNH), y dos de las Sociedades Cascada, esto es, Norte Grande y Pampa Calichera, dado que éstas al menos fueron referenciadas para ser clientes de Celfin por Transcorp; y (iii) relaciones comerciales entre Transcorp y el grupo controlador de las Sociedades Cascadas, toda vez que se comunicaban para hacer negocios; y (iv) relaciones sociales entre los Sres. Roberto Guzmán y Alberto Le Blanc.

*Conclusiones  
Reb. wms*

**Sociedades Instrumentales: Sociedades relacionadas al Sr. Leonidas Vial**

82. Desde a lo menos el año 2008, las sociedades Inversiones Saint Thomas S.A. (anteriormente Inversiones Saint Thomas Limitada), en adelante, indistintamente, "Saint Thomas" o "ST", y Agrícola e Inversiones La Viña S.A., en adelante, indistintamente, "La Viña", tienen como controlador al Sr. Leonidas Vial Echeverría, conforme este último lo señaló en su declaración de 3 de mayo de 2013, prestada ante funcionarios de este Servicio. Lo anterior fue corroborado por el Sr. Santiago Vial Echeverría, en declaración efectuada ante este Organismo el día 22 de abril de 2013, y quien a su vez es el representante legal de ambas sociedades. Asimismo, Santana S.A. es controlada por Inversiones Saint Thomas.
83. Consultado el Sr. Leonidas Vial por "*si en el período comprendido entre el año 2008 a la fecha, Inversiones Saint Thomas, Agrícola e Inversiones La Viña, recibieron o prestaron algún tipo de financiamiento, aportaron bienes en garantía o entregaron algún otro tipo de garantías a alguna sociedad bajo el control directo o indirecto del Sr. Julio Ponce Lerou -ya sea Inversiones SQ, Inversiones SQYA, Inversiones del Sur, Inversiones Hoca u otra-, y/o a las sociedades Inversiones Jaipur, Inversiones del Parque, Inversiones Silvestre, Inversiones Jaipur, SAC y/o Inversiones Enjoy. De ser el caso, para que detalle dicha prestación, las condiciones de la misma y quienes participaron en las negociaciones que tenían como finalidad conseguir dicho financiamiento*", respondió que "*No te puedo responder, ya que no lo recuerdo. Sobre ST (Saint Thomas) y La Viña, no hablo con ellos. En los hechos, quien opera es Felipe Errázuriz y a veces Manuel Bulnes y, puede que alguna vez la otra parte en alguna simultánea haya sido Oro Blanco, por ejemplo*". Lo que está entre paréntesis es nuestro.
84. Asimismo, el Sr. Leonidas Vial indicó que las personas con las que frecuentemente le ha correspondido interactuar en cuanto a la realización de negocios para Saint Thomas y La Viña son los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz. En concreto, indicó que "*Son Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz quienes están a cargo de la Corredora. Ellos se comunican conmigo para ofrecerme negocios para ST y la Viña*". Asimismo, el Sr. Leonidas Vial agregó "*La Sociedad ST es inversionista de a lo menos 20 sociedades: (...). Suelo ser invitado todos los negocios que puedan pasar por la Corredora de Bolsa, a través de Felipe Errázuriz y Manuel Bulnes M.*"



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

85. Dichas aseveraciones son corroboradas por el Sr. Santiago Vial Echeverría, quien consultado por cómo toma conocimiento de las posibilidades de negocios en los mercados accionarios para Saint Thomas y La Viña, indicó en su declaración de 22 de abril de 2013 lo siguiente *“Los tomo por mi hermano Leonidas o por Felipe Errázuriz o Manuel Bulnes”*. En efecto, y consultado si los Sres. Manuel Bulnes, Felipe Errázuriz u otra persona de Larrain Vial, le comunicaba oportunidades de negocios destinadas a Inversiones Saint Thomas y/o Inversiones Agrícola La Viña, respondió que: *“Esas alternativas se las comunican a mi hermano Leonidas. Excepcionalmente, me han comunicado alguna oportunidad de negocios, por no haber tomado contacto previo con Leonidas, atendido que se podría encontrar en alguna reunión, directorio o de viaje. Mi hermano Leonidas me ha dado ciertos parámetros generales, como invertir, por ejemplo, en sectores mineros o de servicios financieros. Asimismo, tengo la libertad para tomar decisiones de negocios, dentro de dichos parámetros generales. No lo tengo muy claro, pero a fines de 2011 o comienzos de 2012 fue la última vez que tomé una decisión de negocios relativa a operaciones bursátiles, en la que Felipe Errázuriz me la habría ofrecido verbalmente”*. Lo anterior fue ratificado por el propio Sr. Santiago Vial al preguntársele con qué personero de Larrain Vial se comunicaba para la realización de las operaciones efectuadas por Inversiones Saint Thomas y por Agrícola e Inversiones La Viña, indicando este último que ello era efectuado por *“Felipe Errázuriz o, eventualmente, Manuel Bulnes”*.
86. Al respecto, en declaración prestada por el Sr. Felipe Errázuriz Amenábar ante funcionarios de este Servicio, de fecha 5 de abril de 2013, y luego de ser consultado: *“Para que indique si es efectivo que tenía a su cargo las cuentas de las sociedades Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña. De ser el caso, para que indique desde cuándo tenía a su cargo las cuentas de estas sociedades”*, respondió que están a su cargo desde hace más de 5 años. En este orden de ideas, se le consultó, en el caso de Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña, cuáles eran los negocios que se solía comunicar a estas sociedades en el período 2008 a 2012 y, asimismo, en qué oportunidades, operaciones definidas de interés para estas sociedades no eran comunicadas a las mismas, indicó que *“Se les comunicaba en la medida que ellos hubiesen estado transando la acción, o bien si nosotros teníamos información que les interesaba vender o comprar. A veces también se les daba la idea de comprar o vender alguna acción determinada”*, informándose de ello al Sr. Leonidas Vial o al Sr. Santiago Vial, indistintamente.
87. Cabe señalar que, de acuerdo a la respuesta a la Circular N° 1.246 de la corredora de bolsa Larrain Vial, Saint Thomas forma parte del controlador de esta última.
88. El Sr. Felipe Errázuriz, en su calidad de ejecutivo de Larrain Vial, está a cargo de los Mercado Institucionales Locales en Chile, Perú y Colombia, y de alto patrimonio local (Family Office o Grandes Patrimonios). En su declaración de fecha 5 de abril de 2013 se le consultó: *“si es efectivo que tiene o tenía a su cargo o veía las cuentas respecto de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Global Mining; Inversiones del Sur, Inversiones Hoca, Inversiones SQ e Inversiones SQYA; Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. De ser el caso, para que indique desde cuándo tenía a su cargo las cuentas de estas sociedades”*, respondiendo lo siguiente: *“Respecto de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera sí. De Global Mining no me acuerdo. También respecto de Inversiones del Sur, Inversiones SQ e Inversiones SQYA sí están bajo mi cargo.”*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*También, respecto de Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. No lo recuerdo, pero al parecer hace más de 5 años". Además, se le consultó por quiénes al interior de la corredora gestionaban las órdenes de compra y venta de acciones, para dichas sociedades en el período comprendido entre los años 2008 a 2012, respondiendo que "... en relación con la compra y venta de acciones, estaba Manuel Bulnes, yo y Gonzalo Echenique. A veces le llegaba a Manuel Bulnes una carta o llamado y me encargaba a mí el negocio. Otras veces me llegaba a mí directamente".*

89. Asimismo, se le consultó al Sr. Felipe Errázuriz qué personas de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera; Inversiones del Sur, Inversiones SQ e Inversiones SQYA; Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre, instrúan órdenes para el período comprendido entre los años 2008 a 2012, respondiendo que "Por lo que recuerdo, respecto de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, Inversiones SQ e Inversiones SQYA estaba Jorge Araya, y luego, por lo que recuerdo, pasó Aldo Motta. Respecto de Inversiones del Sur, según recuerdo y si no me equivoco, Luis Saldías. Por su parte, Roberto Guzmán en Inversiones Silvestre y del Parque".
90. Junto con ello, se le consultó si Larrain Vial Corredores de Bolsa informaba oportunidades de negocios, esto es, puntas de compra y venta y remates, a las sociedades antes mencionadas, en el período comprendido entre los años 2008 a 2012, indicando el Sr. Felipe Errázuriz que "Por lo general, Manuel Bulnes o yo le informábamos, sobre todo, a Aldo Motta. Algunas veces, a Roberto Guzmán y Luis Saldías".
91. En este orden de ideas, y preguntado con qué personeros de las sociedades antes indicada se comunicaba Larrain Vial para dar a conocer oportunidades de negocios en el período 2008 a 2012, respondió que "Por lo general, Manuel Bulnes o yo le informábamos, sobre todo, a Aldo Motta. Algunas veces, a Roberto Guzmán y Luis Saldías".
92. Por su parte, se debe tener presente que el Sr. Manuel Bulnes mencionó, en declaración prestada ante funcionarios de este Servicio el día 30 de enero de 2013, que respecto de SQM y de las Cascada "... hemos hecho muchas operaciones ...". Además, respecto de los señores Roberto Guzmán, Leonidas Vial y Santiago Vial, tanto él como el Sr. Felipe Errázuriz son las personas de Larrain Vial, con las que se contactaban por algún negocio.

*Operaciones de transacción*

#### **Análisis vínculos expuestos por sociedades relacionadas al Sr. Leonidas Vial**

93. Por consiguiente, en virtud de las declaraciones anteriormente citadas, se puede constatar que respecto de Saint Thomas y La Viña los negocios de compra y venta de acciones, a lo menos entre el año 2008 a 2012, fueron propuestos por los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz al Sr. Leonidas Vial y, en su defecto, al Sr. Santiago Vial.
94. Por otra parte, también cabría señalar que el Sr. Felipe Errázuriz junto al Sr. Manuel Bulnes, ofrecían oportunidades de negocios, vale decir, puntas de compra y venta y remates de acciones, a las Sociedades Cascada-Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera-, Sociedades Relacionadas-Inversiones del Sur, Inversiones SQ e Inversiones SQYA-, Sociedades Vinculadas-Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre-, así como también a Sociedades Instrumentales-Saint Thomas y La Viña-, como se explicó precedentemente-, a lo menos entre los años 2008 a 2012, para lo cual tratándose de las Sociedades Cascada se comunicaban con sus gerentes generales.
95. Así, cabe hacer presente la actuación de los Sres. Bulnes y Errázuriz, tanto en la representación que tenían de Larrain Vial, como en las operaciones que propusieron y



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

realizaron para las sociedades antes referidas, y a su vez, en las propuestas de negocios que habrían hecho a Inversiones Saint Thomas y La Viña.

#### **Análisis General Relaciones entre Sociedades Cascada, Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales**

96. Los antecedentes presentados dan cuenta que el Sr. Julio Ponce Lerou es el controlador y presidente del directorio de las Sociedades Cascada, asimismo, es el controlador de las Sociedades Relacionadas. Por su parte, el Sr. Julio Ponce Lerou presenta vínculos comerciales, de servicios y de amistad con el Sr. Roberto Guzmán, observándose además vínculos comerciales y financieros entre las sociedades particulares de aquellos, compartiendo en algunos casos direcciones comerciales y empleados. En tal sentido, es evidencia indiciaria de tal relación de confianza mutua la junta extraordinaria de accionistas de Inversiones SQYA S.A., controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou, en que se acordó constituir garantías respecto de las obligaciones que la sociedad Inversiones Silvestre contrajera con ciertas entidades financieras. Por otra parte, el Sr. Roberto Guzmán ha mantenido relaciones de servicios con las Sociedades Cascada, ya sea personalmente o a través de sociedades de su propiedad.
97. El Sr. Roberto Guzmán además ha mantenido relaciones comerciales y sociales con el Sr. Alberto Le Blanc y con las sociedades en que participa este último, existiendo entre ellos una cuenta mercantil no amparada por un contrato, presumiblemente en razón de la confianza entre dichas partes. A su vez, el Sr. Alberto Le Blanc mantuvo relaciones de negocios con el Sr. Julio Ponce Lerou a propósito de operaciones bursátiles con títulos representativos de capital de dichas sociedades, para lo cual los nexos eran los Sres. Jorge Araya y Luis Saldías, siendo el primero de ellos, en su momento, gerente general de las Sociedades Cascada y funcionario de algunas de las Sociedades Relacionadas y el segundo, prestó servicios para las Sociedades Cascada, Relacionadas y Vinculadas.
98. Asimismo, el Sr. Alberto Le Blanc también tuvo tratos comerciales con algunas de las Sociedades Cascada y de las Sociedades Relacionadas, habiendo referenciado a las mismas para ser clientes de Celfin, relación que se origina en la época en que el Sr. Alberto Le Blanc era el gerente general de la corredora de bolsa Transcorp.
99. En cuanto a las sociedades Saint Thomas y La Viña, se ha podido observar que altos ejecutivos de Larrain Vial, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, se habrían encargado de proponerle negocios a dichas sociedades, siendo la primera de éstas miembro del controlador de dicha corredora, siendo a su vez controlada por el Sr. Leonidas Vial. Asimismo, los Sres. Bulnes y Errázuriz eran los encargados de contactarse personalmente con las Sociedades Cascada, Sociedades Relacionadas y con las Sociedades Vinculadas para la realización de negocios, para lo cual se contactaban principalmente con los Sres. Araya, Motta, Saldías y Guzmán.
100. De esta manera, los elementos antes expuestos dan cuenta de la existencia de relaciones comerciales, sociales, financieras, de servicios y/o amistad entre las personas que son controladores o participan en la propiedad de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales. Asimismo, los antecedentes antes señalados dan cuenta de la interacción directa que tuvieron importantes personeros de Larrain Vial con las Sociedades Cascada, Sociedades Relacionadas y las Sociedades Vinculadas, los que además se encargaban de proponer negocios a uno de los miembros del controlador de aquella corredora.

OPERACIONES # 1  
21-108

2231



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

B.- ANTECEDENTES Y ANÁLISIS DE LAS OPERACIONES

AUMENTOS DE CAPITAL AÑO 2008

Pampa Calichera – aumento de capital

101. El acta de la sesión extraordinaria de directorio de Pampa Calichera de 9 de abril de 2008, efectuada a las 17 horas, indica: *“El señor Presidente (Sr. Julio Ponce Lerou) informa al Directorio la necesidad de incrementar el capital con el objeto de expandir los negocios sociales. De esta manera indicó, se requería aumentar el capital social mediante la emisión y colocación de acciones de pago. Como consecuencia de lo anterior, el señor Presidente solicita al Directorio, se cite a Junta General Extraordinaria de Accionistas, con el fin de aumentar el capital social en la forma indicada y modificar los estatutos sociales...”*. Lo entre paréntesis es nuestro. Según dicha acta, el directorio, con la excepción del director Sr. Juan Luis Rivera Palma, acordó aprobar la proposición del presidente. Este acuerdo es informado a través de Hecho Esencial de 9 de abril de 2008.
102. A través de Oficio Ordinario N° 9864 de 14 de abril de 2008, dirigido al gerente general de Pampa Calichera –Sr. Jorge Araya-, la Superintendencia de Valores y Seguros requirió complementar la información comunicada a través de Hecho Esencial de 9 de abril de 2008, solicitando informar el monto del aumento de capital propuesto por el directorio. El oficio ordinario antes individualizado es respondido a través de Hecho Esencial de 15 de abril de 2008 en el cual se señala lo siguiente: *“...por la presente informo a Ud. que el directorio de la Sociedad, en su sesión de fecha 9 de Abril de 2008, acordó únicamente convocar a junta extraordinaria de accionistas para el próximo 29 de Abril de 2008, a fin de aumentar el capital de la forma y por el monto que libremente acuerde la misma junta, sin acordar una proposición del monto del referido aumento.”*
103. A través de Oficio Ordinario N° 10.181 de 17 de abril de 2008, dirigido al presidente del directorio -Sr. Julio Ponce Lerou- esta Superintendencia solicitó informar el monto del aumento, es así como se señala en dicho oficio lo siguiente: *“...y teniendo en cuenta la esencialidad otorgada por ese Órgano a dicha información, esta Superintendencia considera que no es procedente que el Directorio cite a una junta de accionistas para aumentar el capital sin explicitar la dimensión ni el destino del financiamiento que someterá a consideración de sus accionistas.”*
104. Mediante Hecho Esencial de 18 de abril de 2008, el Sr. Julio Ponce Lerou dio respuesta al Oficio Ordinario 10.181 señalando: *“Sin embargo, en respuesta a lo solicitado en su oficio de la referencia, informo a usted que en mi carácter de controlador indirecto de la sociedad, y a través de las sociedades que controlo, propondré a la junta de accionistas de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. un aumento de capital por una suma de hasta el equivalente a US\$288.000.000, para ser colocado dentro del plazo de 3 años contado desde la fecha de la junta.”*. Al respecto, no hay sesión de directorio de Oro Blanco ni de Norte Grande en la cual se acuerde lo informado por el Sr. Julio Ponce Lerou.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

105. En el punto 10 del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 29 de abril de 2008, la que tuvo por objeto pronunciarse acerca del aumento de capital en cuestión, se puede leer lo siguiente: *“Señaló asimismo el señor Presidente que se había recibido la propuesta de acordar y aprobar un aumento de capital social, con el objeto de que la Sociedad contara con recursos durante los próximos 3 años, en caso que sea necesario reestructurar sus pasivos o para el desarrollo de sus negocios sociales, en los siguientes términos y condiciones: 1.- Aumentar el capital social en US 288.000.000...”*
106. En la misma acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de 29 de abril de 2008 en el numeral 6 del punto 10 se lee: *“6. Una vez vencido el respectivo período de opción preferente legal, las acciones no suscritas en el período de opción preferente legal, aquellas cuyos derechos de opción preferente sean renunciados y las fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, serían ofrecidas y colocadas libremente por el Directorio, ya sea abriendo un nuevo período de opción preferente entre aquellos accionistas o cesionarios que hubieren ejercido totalmente su opción en el período legal, o bien ofreciendo dichas acciones directamente a los accionistas y a terceros...”*
107. Al respecto, para la aprobación del aumento de capital efectuado en el año 2007, el acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 25 de abril de 2007 da cuenta de: *“D. Agregó el Presidente que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre las acciones, una vez vencido dicho período, quedarían sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.”* Similar disposición se encuentra en el acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de 30 de agosto de 2006, que indica: *“El Presidente indicó que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, una vez vencido dicho período, quedaría sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.”*

#### Oro Blanco – aumento de capital

108. En sesión extraordinaria de directorio de Oro Blanco de 9 de abril de 2008, efectuada a las 16:30 horas, se puede leer: *“El señor Presidente (Sr. Julio Ponce Lerou) informa al Directorio la necesidad de incrementar el capital con el objeto de expandir los negocios sociales. De esta manera indicó, se requería aumentar el capital social mediante la emisión y colocación de acciones de pago. Como consecuencia de lo anterior, el señor Presidente solicita al Directorio, se cite a Junta General Extraordinaria de Accionistas, con el fin de aumentar el capital social en la forma indicada y modificar los estatutos sociales...”* Lo entre paréntesis es nuestro. Según dicha acta, el directorio, con la excepción del director Sr. Juan Luis Rivera Palma, acordó aprobar la proposición del presidente. Este acuerdo fue informado por Hecho Esencial de 9 de abril de 2008.
109. Por Oficio Ordinario N° 9862 de 14 de abril de 2008, dirigido al gerente general de Oro Blanco –Sr. Jorge Araya-, esta Superintendencia requirió complementar la información del Hecho Esencial de 9 de abril de 2008, solicitando informar el monto del aumento de capital propuesto por el directorio. El oficio ordinario antes individualizado fue respondido a través de Hecho Esencial de 15 de abril de 2008 en el que se señala: *“...por*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

la presente informo a Ud. que el directorio de la Sociedad, en su sesión de fecha 9 de Abril de 2008, acordó únicamente convocar a junta extraordinaria de accionistas para el próximo 29 de Abril de 2008, a fin de aumentar el capital de la forma y por el monto que libremente acuerde la misma junta, sin acordar una proposición del monto del referido aumento.”

110. A través de Oficio Ordinario N°10.180 de 17 de abril de 2008, dirigido al presidente del directorio -Sr. Julio Ponce Lerou- esta Superintendencia volvió a requerir se informara el monto del aumento, así indica: “...y teniendo en cuenta la esencialidad otorgada por ese Órgano a dicha información, esta Superintendencia considera que no es procedente que el Directorio cite a una junta de accionistas para aumentar el capital sin explicitar la dimensión ni el destino del financiamiento que someterá a consideración de sus accionistas.”
111. Mediante Hecho Esencial de 18 de abril de 2008, el Sr. Julio Ponce Lerou respondió al Oficio arriba indicado, señalando: “Sin embargo, en respuesta a lo solicitado en su oficio de la referencia, informo a usted que en mi carácter de controlador indirecto de la sociedad, y a través de las sociedades que controlo, propondré a la junta de accionistas de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. un aumento de capital por una suma de hasta el equivalente a US\$252.000.000, para ser colocado dentro del plazo de 3 años contado desde la fecha de la junta.” Al respecto, no hay sesión de directorio de Norte Grande en la cual se haya acordado lo informado por el Sr. Julio Ponce Lerou.
112. En el punto 10 del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 29 de abril de 2008, la que tuvo por objeto pronunciarse acerca del aumento de capital en cuestión, se puede leer lo siguiente: “Señaló asimismo el señor Presidente que se había recibido la propuesta de acordar y aprobar un aumento de capital social, con objeto de contar con recursos necesarios a fin de concurrir al aumento de capital de la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., cuando éste se coloque, o para el desarrollo de sus negocios sociales, en los siguientes términos y condiciones: 1.- Aumentar el capital social en \$123.778.570.132...”.
113. En la misma acta de 29 de abril de 2008 en el numeral 6 del punto 10 se puede leer: “6. Una vez vencido el respectivo período de opción preferente legal, las acciones no suscritas en el período de opción preferente legal, aquellas cuyos derechos de opción preferente sean renunciados y las fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, serían ofrecidas y colocadas libremente por el Directorio, ya sea abriendo un nuevo período de opción preferente entre aquellos accionistas o cesionarios que hubieren ejercido totalmente su opción en el período legal, o bien ofreciendo dichas acciones directamente a los accionistas y a terceros...”
114. Al respecto, para la aprobación del aumento de capital efectuado en el año 2007, el acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 25 de abril de 2007 indica: “D. Agregó el Presidente que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre los acciones, una vez vencido dicho período, quedarían sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.” Similar disposición se encuentra en el acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de 30 de agosto de 2006: “El Presidente indicó que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, una vez



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*vencido dicho período, quedaría sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.”*

#### **Norte Grande – aumento de capital**

115. En sesión extraordinaria de directorio de Norte Grande de 9 de abril de 2008, efectuada a las 16:00 horas, se lee: *“El señor Presidente (Sr. Julio Ponce Lerou) informa al Directorio la necesidad de incrementar el capital con el objeto de expandir los negocios sociales. De esta manera indicó, se requería aumentar el capital social mediante la emisión y colocación de acciones de pago. Como consecuencia de lo anterior, el señor Presidente solicita al Directorio, se cite a Junta General Extraordinaria de Accionistas, con el fin de aumentar el capital social en la forma indicada y modificar los estatutos sociales...”* Lo entre paréntesis es nuestro. Según dicha acta, el directorio por unanimidad acordó aprobar la proposición del presidente, lo que fue informado a través de Hecho Esencial de 9 de abril de 2008.
116. A través de Oficio Ordinario N° 9863 de 14 de abril de 2008, dirigido al gerente general de Norte Grande –Sr. Jorge Araya-, la Superintendencia de Valores y Seguros requirió complementar la información comunicada a través de Hecho Esencial de 9 de abril de 2008, solicitando se informe el monto del aumento de capital propuesto por el Directorio. El oficio ordinario antes individualizado fue respondido a través de Hecho Esencial de 15 de abril de 2008 en el cual se señala lo siguiente: *“...por la presente informo a Ud. que el directorio de la Sociedad, en su sesión de fecha 9 de Abril de 2008, acordó únicamente convocar a junta extraordinaria de accionistas para el próximo 29 de Abril de 2008, a fin de aumentar el capital de la forma y por el monto que libremente acuerde la misma junta, sin acordar una proposición del monto del referido aumento.”*
117. A través de Oficio Ordinario N°10.179 de 17 de abril de 2008, dirigido al presidente del directorio -Sr. Julio Ponce Lerou- esta Superintendencia insistió en solicitar se informe el monto del aumento, es así como se señala en dicho oficio lo siguiente: *“...y teniendo en cuenta la esencialidad otorgada por ese Órgano a dicha información, esta Superintendencia considera que no es procedente que el Directorio cite a una junta de accionistas para aumentar el capital sin explicitar la dimensión ni el destino del financiamiento que someterá a consideración de sus accionistas.”*
118. Mediante Hecho Esencial de 18 de abril de 2008, el Sr. Julio Ponce Lerou da respuesta al Oficio Ordinario 10.179 señalando: *“Sin embargo, en respuesta a lo solicitado en su oficio de la referencia, informo a usted que en mi carácter de controlador indirecto de la sociedad, y a través de las sociedades que controlo, propondré a la junta de accionistas de Norte Grande S.A. un aumento de capital por una suma de hasta el equivalente a US\$222.000.000, para ser colocado dentro del plazo de 3 años contado desde la fecha de la junta.”*
119. En el punto 10 del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 29 de abril de 2008, la que tuvo por objeto pronunciarse acerca del aumento de capital en cuestión, se indica: *“Señaló asimismo el señor Presidente que se había recibido la propuesta de acordar y aprobar un aumento de capital social, con objeto de contar con recursos necesarios a fin de concurrir al aumento de capital de la filial Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A., cuando éste se coloque, o para el desarrollo de sus negocios sociales, en los siguientes términos y condiciones: 1.- Aumentar el capital social en \$101.498.400.000.....”*





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

120. La misma acta de 29 de abril de 2008 indica en su numeral 6 del punto 10: “6. Una vez vencido el respectivo período de opción preferente legal, las acciones no suscritas en el período de opción preferente legal, aquellas cuyos derechos de opción preferente sean renunciados y las fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, serían ofrecidas y colocadas libremente por el Directorio, ya sea abriendo un nuevo período de opción preferente entre aquellos accionistas o cesionarios que hubieren ejercido totalmente su opción en el período legal, o bien ofreciendo dichas acciones directamente a los accionistas y a terceros...”
121. Al respecto, para la aprobación del aumento de capital efectuado en el año 2007, el acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 25 de abril de 2007 indica: “D. Agregó el Presidente que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre los accionistas, una vez vencido dicho período, quedarían sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.” Similar disposición se encuentra en el acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de 30 de agosto de 2006: “El Presidente indicó que tanto los remanentes de acciones no suscritos en el período de opción preferente legal como las acciones que se originaren en fracciones producidas en el prorrateo entre las acciones, una vez vencido dicho período, quedaría sin efecto, reduciéndose el capital automáticamente y de pleno derecho a la cantidad efectivamente suscrita y pagada.”

#### Aumentos de capital - Análisis

122. La actuación del Sr. Julio Ponce Lerou en los aumentos de capital acordados en el año 2008 para Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera mostraría el grado de influencia que tendría el controlador de las Sociedades Cascada en la administración de éstas. En tal sentido, cabe destacar que es el propio Sr. Julio Ponce Lerou, quien manifiesta las necesidades de recursos de las Sociedades Cascadas – “El señor Presidente informa al Directorio la necesidad de incrementar el capital con el objeto de expandir los negocios sociales. De esta manera indicó, se requería aumentar el capital social mediante la emisión y colocación de acciones de pago.”
123. Además de ello, el propio Sr. Julio Ponce Lerou habría sido el que determinó el monto en que debería aumentarse el capital en cada una de las Sociedades Cascadas. Ello quedaría de manifiesto en las comunicaciones intercambiadas entre la Superintendencia de Valores y Seguros y las Sociedades Cascada, en que siendo requerido el gerente general de éstas para que especificara el monto del aumento de capital aquél se inhibió de dar respuesta a ello, siendo el Sr. Julio Ponce Lerou el que finalmente contesta dicho requerimiento, señalando de manera expresa que dicha respuesta era efectuada en su calidad de controlador indirecto de esas sociedades.
124. En tal sentido, se debe destacar que al menos para el caso de los aumentos de capital de Oro Blanco y Pampa Calichera no consta de las actas de directorio que el Sr. Julio Ponce Lerou haya consultado el monto de este aumento con el directorio de Norte Grande y Oro Blanco respectivamente, las cuales resultaban ser las controladoras de aquéllas, lo que daría cuenta además que las propuestas de aumento de capital habrían sido presentadas por el Sr. Julio Ponce Lerou a título personal como controlador indirecto de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- todas las Sociedades Cascada, tal como aquél lo expresó en sus comunicaciones realizadas a esta Superintendencia respecto a dicha materia.
125. De esta manera, el Sr. Julio Ponce Lerou comunicó las necesidades de recursos a los directorios de las Sociedades Cascadas y habría definido dicho aumento, desde la necesidad de efectuar el mismo hasta el monto de los aumentos.
  126. Desde el momento que el Sr. Julio Ponce Lerou tendría la capacidad de definir las necesidades de recursos por parte de las Sociedades Cascadas y determinar el monto de estas necesidades, es plausible pensar que aquél también habría conocido cuál sería el destino de estos fondos.
  127. En cuanto a los aumentos de capital acordados en el año 2008, cabe destacar el hecho que las juntas de accionistas que aprobaron estos aumentos innovaron en cuanto al destino de las acciones no suscritas durante la opción preferente. Como se ha visto, en los aumentos de capital efectuados en los años 2006 y 2007 las acciones no suscritas durante la opción preferente quedaban sin efecto, a diferencia de lo sucedido en el año 2008 en el cual se resolvió que podrían ser destinadas a terceros.
  128. En relación a ello, en la sesiones de directorio de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera no hay referencia acerca de que dichos órganos societarios hayan acordado proponer ello a la junta de accionistas. Esta innovación en los aumentos de capital tendrá un rol central, como se verá más adelante, dado que permitió que quedaran disponibles paquetes relevantes de acciones Oro Blanco y Pampa Calichera ante la falta de suscripción de sus controladores, esto es, Oro Blanco y Norte Grande respectivamente, acciones que serán adquiridas por sociedades que presentarían una cercanía con el grupo controlador de las Sociedades Cascadas –Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales –, las que posteriormente venderán estas acciones a las propias Sociedades Cascadas.

#### VENTA PARTICIPACIÓN EN INVERSIONES SQYA POR YARA

129. Mediante comunicación presentada a la Superintendencia de Valores y Seguros el 21 de abril de 2008, el Sr. Julio Ponce Lerou informó haber pasado a ser el controlador indirecto del 100% de las acciones de Inversiones SQYA S.A., esta última controladora de Norte Grande. De tal forma, el Sr. Julio Ponce Lerou en dicha comunicación señaló: “*... informo a usted que con esta fecha, 21 de abril de 2008, las sociedades Inversiones SQ S.A. y SQH S.A., ambas controladas por el suscrito, han adquirido de Yara Netherland BV, el 49% de las acciones de la sociedad anónima cerrada Inversiones SQYA S.A. De esta forma, el suscrito ha pasado a ser el controlador indirecto del 100% de las acciones de Inversiones SQYA S.A. Hago presente a usted que una vez materializada la citada transacción, el suscrito continúa siendo el controlador final de Norte Grande S.A.,...*”



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## ADQUISICIÓN DE ACCIONES MAYO-JUNIO DE 2008

### Adquisición de acciones Calichera A por Oro Blanco

130. Con fecha 12 de mayo de 2008 Oro Blanco adquirió 151.227.126 acciones Calichera A, equivalente a aproximadamente 10,2% de la propiedad de Pampa Calichera, por un total \$75.008.654.496 (aproximadamente US\$159.243.901). Posteriormente, el 10 de junio de 2008 Oro Blanco adquirió 49.957.652 acciones Calichera A, equivalentes a aproximadamente 3,4% de la propiedad de Pampa Calichera, por un total de \$39.949.690.065 (alrededor de US\$ 82.617.496.-).
131. Oro Blanco financió estas adquisiciones a través de las deudas bancarias que se detallan a continuación: (i) US\$39.500.000 otorgado por Corpbanca (Corpbanca-Oro 1) el día 13 de mayo de 2008 con vencimiento el 13 de mayo de 2009; (ii) US\$100.000.000 otorgado por el Banco BCI (BCI-Oro 1) el día 13 de mayo de 2008, con fecha de vencimiento el día 7 de mayo de 2009; (iii) US\$30.000.000 otorgado por el Banco ITAU (ITAU-Oro 1) el día 14 de mayo de 2008, con fecha de vencimiento el día 9 de mayo de 2009 y; (iv) US\$30.000.000 otorgado por el Banco de Chile (Chile-Oro 1) el día 6 de junio de 2008 con fecha de vencimiento original el día 25 de agosto de 2008, prorrogado en esta última fecha para el día 19 de mayo de 2009. Asimismo, recibió financiamiento de Norte Grande (NG-Oro 1) mediante préstamo de US\$57.723.250 suscrito el día 12 de junio de 2008 con vencimiento el día 12 de junio de 2009.

Identificador	Monto Deuda (1)
Corpbanca-Oro 1	US\$ 39.500.000
BCI-Oro 1	US\$ 100.000.000
ITAU-Oro 1	US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1	US\$ 30.000.000
NG – Oro 1	US\$ 57.723.250

(1) Capital aproximado

132. El acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de 18 de junio de 2008, efectuada a las 16:30 horas, da cuenta de: *“El Sr. Gerente General, informa al Directorio que a fin de aprovechar oportunidades para comprar acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera, se gestionaron créditos bancarios a corto plazo con el compromiso de los bancos de refinanciar en el largo plazo...”* De esta forma, se dio cuenta que los créditos incurridos para la adquisición de acciones serían refinanciados previo a su vencimiento.
133. En el acta de 18 de junio de 2008, se señala también: *“Finalmente, el señor Gerente General informa al Directorio, que con fecha 10 de junio en curso, la Sociedad adquirió la cantidad de 49.957.652 Acciones de la Serie A de la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., y entre las cuales, se incluyó la cantidad de 28.287.424 acciones, adquiridas en remate público...”* Al respecto, cabe señalar que no hay registro en acta alguna de sesión de directorio en la que se informe la adquisición de acciones Calichera A efectuada por Oro Blanco el día 12 de mayo de 2008.
134. Más adelante en la misma acta de 18 de junio de 2008, se indica: *“El Señor Gerente General, informa al Directorio que el financiamiento necesario para la adquisición de las acciones de Pampa Calichera S.A., se obtuvo de la siguiente forma:*

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- A) *Créditos Bancarios a corto plazo*
- |                  |            |                 |
|------------------|------------|-----------------|
| - BCI            | MMUS\$100  | T/I anual 7,00% |
| - CORPBANCA      | MMUS\$39,5 | T/I anual 7,00% |
| - Banco ITAU     | MMUS\$30,0 | T/I anual 7,00% |
| - Banco de Chile | MMUS\$30,0 | T/I anual 7,00% |
- B) *Crédito Sociedad Matriz*
- |                     |               |                   |
|---------------------|---------------|-------------------|
| - Norte Grande S.A. | MMUS\$ 57,523 | T/I anual 7,00%'' |
|---------------------|---------------|-------------------|

Si bien en la sesión de 18 de junio de 2008 no se informó, ni en ninguna anterior, las adquisiciones efectuadas el 12 de mayo de 2008, el directorio fue informado de la totalidad del financiamiento incurrido por Oro Blanco para las operaciones del 12 de mayo y 10 de junio de 2008.

#### Adquisición de acciones Oro Blanco por Norte Grande

135. El 22 de mayo de 2008 Norte Grande S.A. adquirió 1.900.000.000 acciones Oro Blanco, equivalentes a aproximadamente 2,67% del capital de esta última, por un total \$12.577.502.871 (aproximadamente US\$26.700.993). El día 27 de mayo de 2008 Norte Grande compró otras 226.484.615 acciones Oro Blanco, equivalentes a aproximadamente 0,3% del capital de esta última, por un total de \$1.475.814.998 (aproximadamente US\$ 3.108.157). El 5 de junio de 2008 Norte Grande adquirió nuevamente acciones Oro Blanco, esta vez 5.078.489.070 acciones, equivalentes a aproximadamente 7,1% del capital de dicha sociedad, por un total de \$40.773.824.231 (aproximadamente US\$ 83.283.272)
136. Norte Grande financió estas operaciones a través de deudas bancarias que se detallan a continuación: (i) US\$25.000.000 otorgado por Banco BCI (BCI-Norte 1) el día 22 de mayo de 2008 con vencimiento el 18 de mayo de 2009; (ii) US\$50.000.000 otorgado por el Banco de Chile (Chile-Norte 1) el día 27 de mayo de 2008, con vencimiento original de 25 de agosto de 2008, prorrogado en esta última fecha para el día 19 de mayo de 2009; (iii) US\$120.000.000 otorgado por el Banco de Chile(Chile-Norte 2) el día 6 de junio de 2008 con vencimiento original el día 25 de agosto de 2008, prorrogado en esta última fecha para el día 19 de mayo de 2009.

Identificador	Monto Deuda (1)
BCI-Norte 1	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 1	US\$ 50.000.000
Chile-Norte 2	US\$ 120.000.000

(1) Capital aproximado

137. Asimismo, Norte Grande prestó a Oro Blanco US\$57.723.250 el día 12 de junio de 2008 con vencimiento el día 12 de junio de 2009. Este préstamo fue financiado con el crédito suscrito con el Banco de Chile el 6 de junio de 2008.
138. En el acta de la sesión de directorio de Norte Grande de 18 de junio de 2008, sesión efectuada a las 16:00 horas, se puede leer lo siguiente: "El Sr. Gerente General, informa



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- al Directorio que a fin de aprovechar oportunidades para comprar acciones Oro Blanco, se gestionaron créditos bancarios a corto plazo con el compromiso de los bancos de refinanciar en el largo plazo...". De esta forma, se da cuenta que los créditos incurridos para la adquisición de acciones serían refinanciados previo a su vencimiento.
139. En el acta arriba referida, se señala: "A raíz de lo anterior, entre el 22 de mayo y el 10 de junio, en curso, la Sociedad adquirió en la Bolsa de Comercio de Santiago, la cantidad de 7.307.245.685 acciones de la filial de Inversiones Oro Blanco S.A. a un valor promedio de \$7,63 por acción
140. Más adelante en la misma acta de la sesión de Directorio de 18 de junio de 2008, se indica: "El Señor Gerente General, señala que con el propósito de obtener el financiamiento necesario para efectuar las compras de acciones de Oro Blanco S.A., durante el período ya señalado, se obtuvieron créditos de corto plazo según el siguiente detalle:
- |              |           |                 |
|--------------|-----------|-----------------|
| - BCI        | MMUS\$25  | T/I anual 7,00% |
| - CORPBANCA  | MMUS\$50  | T/I anual 7,00% |
| - Banco ITAU | MMUS\$120 | T/I anual 7,00% |
141. Asimismo, en esa misma acta se da cuenta del préstamo otorgado a la filial Oro Blanco por US\$ 57.723.250 a una tasa de interés anual en dólares de 7%.

#### Adquisición de acciones Norte Grande por Inversiones SQYA

142. Con 22 de mayo de 2008 Inversiones SQYA S.A. adquirió 1.986.985.154 acciones Norte Grande, equivalente a aproximadamente el 4,03% del capital de esta última, por un total de \$12.716.536.142 (aproximadamente US\$ 26.996.149).

#### Análisis de adquisiciones

143. Las adquisiciones de acciones Oro Blanco y Calichera A efectuadas durante el año 2008 significaron para Norte Grande y Oro Blanco elevar fuertemente su endeudamiento, que a esa fecha casi era nulo, a diferencia de Pampa Calichera que había emitido durante el año 2007 un bono internacional en torno a US\$250 millones.
144. Cabe señalar que a la fecha en que se efectuaron las compras de acciones y la suscripción del endeudamiento con el cual se financió estas adquisiciones, Norte Grande y Oro Blanco ya habían aprobado sus respectivos aumentos de capital siendo ambos por sobre US\$ 200 millones, no obstante, no se ha encontrado referencia alguna en las actas de sesiones de directorio que diera cuenta que se haya analizado la posibilidad de colocar estas acciones de forma de poder hacer frente a este endeudamiento. Lo anterior podría ser explicado en el hecho que desde el mismo momento en que se suscribieron los distintos préstamos antes individualizados, el gerente general de Norte Grande y Oro Blanco, Sr. Jorge Araya, informó a los respectivos directorios que dichas deudas serían refinanciadas a largo plazo, esto al momento en que las deudas originales que habían sido suscritas a corto plazo vencieran, no obstante, y como se verá más adelante, tanto Oro Blanco y Norte Grande iniciaron el pago de estas acreencias desde enero del año 2009, siendo financiados estos pagos, entre otros, por venta de activos y por la colocación de sus respectivos aumentos de capital.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

145. En efecto, no obstante que el gerente general de las Sociedades Cascada informó reiteradamente que las acreencias serían renegociadas para llevarlas a largo plazo, tanto Norte Grande como Oro Blanco efectuaron pagos de éstas, principalmente durante el primer semestre del año 2009. Así, Norte Grande pagó parte del endeudamiento suscrito con la venta de acciones Oro Blanco y principalmente con la colocación de su aumento de capital, en tanto, Oro Blanco vendió un paquete relevante de acciones Calichera A para pagar deudas.
146. De tal forma, resulta llamativo que dichas sociedades no evaluarán desde un inicio la colocación de los aumentos vigentes de forma de evitar disponer de activos, especialmente en el caso de Oro Blanco, la cual de manera posterior a la venta de estas acciones, se dedicó a recomprar la participación que había sido vendida para financiar el pago de sus deudas.

### RENEGOCIACIÓN DE PASIVOS POR SOCIEDADES CASCADA

#### Pampa Calichera – Modificación de bonos

147. En el acta de la sesión de directorio de Pampa Calichera de 7 de julio de 2008 se puede leer lo siguiente: *"...El Gerente General dio cuenta a los señores directores del avance en las conversaciones que se están llevando a cabo con Deutsche Bank, agente colocador del bono emitido por la sociedad en los mercados internacionales por US\$ 250 millones, con el objetivo de obtener una mayor flexibilidad en la distribución de dividendos y en el uso de la caja de la compañía..."* Cabe señalar que previo a esta sesión no hay constancia en actas que el directorio haya sido informado o haya requerido la modificación del Indenture -bono internacional- emitido por Pampa Calichera el año 2007. Cabe destacar además, que esta sesión de directorio de Pampa Calichera se efectuó de manera posterior a las adquisiciones de acciones efectuadas por Inversiones SOYA S.A., Norte Grande y Oro Blanco, que le significó a lo menos a estas dos últimas asumir diversos endeudamientos, como ha sido detallado previamente.
148. La modificación al contrato de bonos de Pampa Calichera fue tratada en, a lo menos, las sesiones de directorio de los días 29 de octubre, 19 y 27 de noviembre y 17 de diciembre de 2008.
149. En la sesión de directorio de 17 de diciembre de 2008, el gerente general dio cuenta al directorio del resultado del *"Solicitation of Consents"*, indicando que las principales modificaciones autorizadas al *"Indenture"* fueron las siguientes: (i) permite realizar pagos restringidos a los accionistas (incluyendo dividendos) si se cumplían ciertas condiciones; (ii) permite realizar uno o más pagos de dividendos extraordinarios; (iii) aumenta la razón de garantía; y, (iv) aumenta el monto depositado en la cuenta de reserva de interés.
150. En cuanto a la realización de pagos restringidos a los accionistas, incluyendo dividendos, en el directorio de Pampa Calichera de 17 de diciembre de 2008, el Gerente General, Sr. Araya, especificó que éstos se podrán realizar sólo si Pampa Calichera, después de haber efectuado un pago restringido a los accionistas (incluyendo dividendos), se encontrara en capacidad de endeudarse tras efectuar ese pago bajo el Indenture, y, que la suma de dicho pago más todos los otros pagos restringidos hechos desde el 30/09/2008 no excedieran la suma de (i) 90% del Flujo de Caja Neto No consolidado, definido como la suma de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

dividendos en efectivo más caja neta recibida de Global Mining, menos el gasto corriente de intereses y gastos de administración y ventas para el período desde el 30/09/2008 al último día del último trimestre informado al Trustee; más (ii) 100% del capital obtenido por colocación de acciones, más 100% de aportes de capital, todos hechos posteriores al 30/09/2008; más (iii) Un monto igual a la reducción a la deuda de Calichera por conversión en acciones de deuda convertible; más (iv) El monto obtenido por la venta de inversiones.

151. Asimismo, en esta sesión el Sr. Araya detalló que la modificación al "Indenture" permitiría el pago de un dividendo extraordinario por hasta US\$48 millones, el que debería efectuarse antes del 30/06/2009.
152. En el documento "*Solicitation of Consents*" suscrito por Pampa Calichera el 20 de noviembre de 2008, en cuanto a las modificaciones propuestas se puede leer (traducción propia) lo siguiente: "*El propósito del "Solicitation of Consents" es obtener la aprobación de las Modificaciones Propuestas para (i) modificar el covenant del Indenture relacionado con los "restricted payments" (Sección 5.03) e incluir ciertas definiciones relacionadas a esta modificación. (ii) incrementar el monto requerido para completar la cuenta de reserva de intereses y (iii) incrementar el monto del colateral en beneficio de los Tenedores. Las Modificaciones Propuestas incrementarían, entre otras cosas, la capacidad de Pampa Calichera de pagar dividendos y permitirá a Pampa Calichera hacer un pago extraordinario de dividendos equivalente a US\$48 millones respaldado por las utilidades existentes retenidas. El grupo controlador de Pampa Calichera ha manifestado a Pampa Calichera que, condicionado al pago del "Consent Fee" (definido más abajo) y de la efectividad de las Modificaciones Propuestas, pretende usar su porción del dividendo extraordinario que tiene derecho a recibir a pagar intereses y reducir la deuda del grupo controlador como parte de su plan de recapitalización...*"
153. En relación al "Consent Fee" el documento "*Solicitation of Consents*" señala "*Si se recibe consentimientos válidamente ejecutados de los tenedores o de sus debidamente designados proxies que representen una mayoría del monto agregado del principal emitido de las Notas en o de manera previa al "Consent Date" y aquellos consentimientos no son revocados en o previo a la entrada en vigencia de las Modificaciones Propuestas, Pampa Calichera pagará, tan pronto como le sea practicable luego del Consent Date, a cada tenedor o a su debidamente designado proxy de aquellos que una carta de consentimiento debidamente ejecutado y no revocado haya sido recibida por el Global Bondholder Services Corporation, el Information and Tabulation Agent, un pago igual a US\$22.5 en caja por cada US1.000 del monto del principal de las Notas...*". Este pago es tratado en la sesión de directorio de 19 de noviembre de 2008, indicando que el mismo resultaba insuficiente, acordando el directorio elevar dicho pago a US\$ 45 por cada US\$1.000.
154. En cuanto a la descripción de Pampa Calichera en el documento "*Solicitation of Consents*" suscrito por la propia Pampa Calichera, se puede leer (traducción propia) lo siguiente: "*Pampa Calichera es una compañía holding cuyo propósito principal es invertir en todo tipo de activos y valores tales como acciones, bonos y debentures. En los últimos 4 años, la única actividad de Pampa Calichera ha sido invertir en acciones de SQM(...) A la fecha, Pampa Calichera es dueña directa e indirectamente, a través de su filial Inversiones Global Mining (Chile) Limitada, de 71.732.795 acciones Serie A y*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

12.490.092 acciones Serie B, que representan un total del 32% de su capital..." Más adelante, y en lo relativo al propósito de la modificación se indica: "Los resultados de Pampa Calichera, incluyendo ingresos y flujos de caja netos, se han fortalecido sustancialmente desde la emisión de las Notas en febrero de 2007. Desde ese tiempo, Pampa Calichera ha acumulado un apreciable monto de exceso de caja pero no ha identificado una oportunidad de inversión apropiada y no le es posible distribuir flujo de caja bajo los términos del "Indenture". Al 30 de septiembre de 2008, Pampa Calichera tenía en balance efectivo y efectivo equivalente por US\$ 50,7 millones. Pampa Calichera cree que el mejor uso de este exceso es distribuirlo a través de dividendos a sus accionistas lo que sólo puede ser alcanzado a través del "Solicitation of Consents".

155. Es así como en el documento "Solicitation of Consents" suscrito por Pampa Calichera, da cuenta que ésta al estar topada en su inversión en SQM, dada las restricciones estatutarias de esta última, y no haber identificado una inversión apropiada, estima que lo más apropiado es repartir el efectivo mantenido a través del pago de dividendos.
156. Por otra parte, en este mismo documento se señala "El grupo controlador de Pampa Calichera ha informado a ésta que, condicionado al pago del Consent Fee y a la efectividad de las Modificaciones Propuestas, pretende llevar a cabo un plan de recapitalización que reduciría la deuda que tiene el grupo controlador, que es actualmente de US\$ 494 millones, en a lo menos US\$170 millones. De los US\$ 170 millones, US\$ 70 millones serían alcanzados a través de incrementos de capital del grupo controlador que serían efectivos antes del 31 de mayo de 2009, y US\$ 100 millones serían levantados a través de incrementos adicionales de capital, la venta de activos del grupo controlador, o una combinación de ambas, y serían llevadas a cabo durante el 2009. El grupo controlador pretende usar la parte del dividendo extraordinario que tiene derecho a recibir para el pago de intereses y reducir la deuda actual del grupo controlador como parte de su plan de recapitalización. De acuerdo a sus tenencias accionarias, el grupo controlador tiene derecho a recibir aproximadamente US\$ 40 millones del dividendo extraordinario. No se puede entregar seguridad que tal recapitalización tenga lugar. En el evento que el grupo controlador no se recapitalice, hay la posibilidad que el rating de las Notas pueda verse adversamente afectado, afectando por lo tanto negativamente el valor de las notas."
157. En cuanto al plan de recapitalización detallado en el "Solicitation of Consents", el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de comunicación ingresada a esta Superintendencia con fecha 20 de noviembre de 2008, señaló lo siguiente: "En representación de la sociedad anónima cerrada Inversiones SQ S.A. y en mi carácter de controlador de Inversiones SQYA S.A. ("SQYA"), sociedad anónima cerrada, Norte Grande S.A. ("Norte Grande"), sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 408, Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. ("Oro Blanco", y en conjunto con SQYA y Norte Grande las "Sociedades Controladoras"), sociedad anónima inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 372 y Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. ("Pampa Calichera"), sociedad anónima inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 303, esta última miembro del grupo controlador de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. ("SQM"), sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 184, comunico a usted y al mercado lo siguiente:  
(...)





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- (b) *A fin de no afectar la clasificación crediticia de Pampa Calichera y SQM, en el evento que los tenedores del Bono aprueben las modificaciones propuesta, Inversiones SQ S.A. llevará a cabo las gestiones que sean necesarias, durante el año 2009, a fin de reducir la deuda financiera que actualmente mantienen las Sociedades Controladoras, que a esta fecha asciende a la suma aproximada de US\$494.000.000 (cuatrocientos noventa y cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América), en un monto no inferior a US\$170.000.000 (ciento setenta millones de dólares de los Estados Unidos de América), conforme a lo siguiente:*
- (i) *con la suma de US\$70.000.000 (setenta millones de dólares de los Estados Unidos de América), cantidad ésta que será obtenida mediante aumentos de capital en las Sociedades Controladoras, los que se colocarán antes del 31 de Mayo de 2009; y*
- (ii) *con la suma de US\$100.000.000 (cien millones de dólares de los Estados Unidos de América), cantidad ésta que será obtenida mediante aumentos de capital adicionales, venta de activos de las Sociedades Controladoras, o mediante una combinación de ambos, todo lo anterior, a llevarse a cabo durante el año 2009.*
- (c) *Adicionalmente, los montos obtenidos por las Sociedades Controladoras producto del dividendo extraordinario mencionado en la letra (a) precedente, que ascienden a la suma aproximada de US\$40.000.000 (cuarenta millones de dólares de los Estados Unidos de América) serán destinados por éstas a pagar capital e intereses de la referida deuda financiera.” El subrayado es nuestro.*
158. Asimismo cabe señalar que en la comunicación antes referida se señala como domicilio la dirección Moneda 920 oficina 705, Santiago, esto es la oficina del Sr. Roberto Guzmán.
159. Al respecto, cabe señalar que este plan de recapitalización al que se había comprometido el grupo controlador de Pampa Calichera, e informado en el documento “Solicitation of Consents” y por el propio Sr. Julio Ponce Lerou, no aparece tratado en acta alguna de sesión de directorio de Pampa Calichera, Oro Blanco o Norte Grande.
160. En cuanto a la clasificación de riesgo de Pampa Calichera, con fecha 27 de junio de 2008 Standard & Poor’s asignó “Creditwatch” negativo a esa entidad, justificando dicha decisión en lo siguiente (traducción propia): “El Creditwatch está basado en el considerable monto de deuda obtenida por las compañías holding controladoras que se encuentran por sobre Pampa que fue usado para fortalecer la participación del Sr. Julio Ponce en Pampa. Esas transacciones incluyeron la adquisición de diversas participaciones minoritarias así como la adquisición del 49% de la participación de YARA International en Inversiones SQYA, la compañía controladora de Pampa. Luego de estas adquisiciones, el Sr. Ponce –a través de Inversiones SQYA y sus filiales, Norte Grande y Oro Blanco- incrementó su participación en Pampa Calichera a 70,37% desde 25,13%.

*En opinión de Standard & Poor’s, como directa consecuencia de estas transacciones, Pampa enfrentará significativas presiones financieras para hacer fluir caja a su estructura controladora, y por lo tanto seguiremos un modelo consolidado para determinar el impacto de la calidad crediticia de Pampa. Eficazmente, el flujo de caja de Pampa será la fuente para el pago de toda la deuda contraída por las sociedades sobre ella.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*Adicionalmente, dado que esta nueva deuda de la estructura controladora de Pampa esta colateralizada con acciones de esas compañías, pensamos que el Sr. Ponce tiene fuertes incentivos para no perder el control de aquéllas, lo que puede significar el deterioro de la calidad crediticia de Pampa por hacer fluir tanta caja como sea necesario, de ser posible, esto con tal de evitar el default de las compañías que componen su estructura controladora. (...)*

*No obstante seguir un modelo consolidado para Pampa y su estructura controladora, no seguimos el mismo modelo para el análisis de Pampa y Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM; BBB+; Stable; --), las que hemos considerado que se encuentran de alguna manera relacionada pero más independiente desde el rating original.”*

161. Mediante comunicación de fecha 21 de noviembre de 2008, Standard & Poor’s comunicó que había retirado el Creditwatch negativo, aduciendo para ello lo siguiente: “(...) Pampa ha logrado el consentimiento para transferir flujo a su estructura controladora en orden de servir aquellas deudas (...) Adicionalmente, el 20 de noviembre de 2008, Inversiones SQ S.A.- controladora final de la estructura controladora de Pampa- anunció que, si el consentimiento es otorgado, reducirá la deuda de las sociedades controladoras de Pampa hasta US\$ 170 millones durante el 2009. En nuestra opinión, las mejoras estructurales y la reducción de la deuda compensarían los cambios propuestos a un nivel de rating BB-, incluso si la capacidad de Pampa para generar caja se viera de alguna manera afectada como resultado.”

#### **Oro Blanco – Renegociación de Pasivos en el año 2008**

162. Tal como se ha señalado anteriormente, en la sesión de 18 de junio de 2008 el Sr. Araya, gerente general de Oro Blanco, indicó que las compras de acciones Calichera A sucedidas el 12 de mayo y el 5 de junio de 2008 habían sido financiadas con créditos de corto plazo, pero con el compromiso de los bancos de refinanciarlos a largo plazo. Esta renegociación de créditos fue tratada a lo menos en las sesiones de 13 de agosto, 29 de octubre, 19 de noviembre y 17 de diciembre de 2008.
163. En el acta de sesión de directorio de Oro Blanco de 13 de agosto de 2008 se puede leer: “*Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras a Corto Plazo. Aumentaron en M\$105.403.379, por préstamos contratados para la compra de acciones de la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., los cuales, de acuerdo al programa original, se están renegociando al largo plazo.*”
164. En el acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de 17 de diciembre de 2008 se señala “*TERCERO: Situación Financiera de la Compañía. El señor Gerente General, informa al Directorio que de la manera señalada en anteriores Directorios, la situación financiera de la Compañía no ha experimentado cambios; puesto que, todas las obligaciones que se mantienen con las instituciones financieras, tienen vencimiento en el mes de mayo próximo y el compromiso de los bancos es reprogramarlas a largo plazo, al vencimiento de ellas. Actualmente se trabaja conjuntamente con las instituciones financieras, en la reprogramación ya señalada.*”

#### **Norte Grande – Renegociación de Pasivos en el año 2008**



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

165. Según se ha indicado previamente, en la sesión de 18 de junio de 2008 el Sr. Araya, gerente general de Norte Grande, indicó que las compras de acciones Oro Blanco acontecidas los días 22 y 27 de mayo y 5 de junio de 2008 habían sido financiadas con créditos de corto plazo, pero con el compromiso de los bancos de refinanciarlos a largo plazo. Esta renegociación de créditos fue tratada a lo menos en las sesiones de 13 de agosto, 29 de octubre, 19 de noviembre y 17 de diciembre de 2008.
166. Al respecto el acta de sesión de directorio de Norte Grande de 13 de agosto de 2008 indica: *“Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras a Corto Plazo. Aumentaron en M\$103.147.956, por préstamos contratados para la compra de acciones de la filial Oro Blanco S.A., los cuales, de acuerdo al programa original, se están renegociando al largo plazo.”*
167. El acta de la sesión de directorio de Norte Grande de 17 de diciembre de 2008 señala: *“TERCERO: Situación Financiera de la Compañía. El señor Gerente General, informa al Directorio que de la manera señalada en anteriores Directorios, la situación financiera de la Compañía no ha experimentado cambios; puesto que, todas las obligaciones que se mantienen con las instituciones financieras, tienen vencimiento en el mes de mayo próximo y es el compromiso de los bancos efectuar su reprogramación al largo plazo, al vencimiento de corto plazo. Actualmente se trabaja conjuntamente con las instituciones financieras, en la reprogramación ya señalada.”*

#### Renegociación de pasivos - Análisis

168. Durante el segundo semestre del año 2008, el gerente general de Norte Grande y Oro Blanco, Sr. Jorge Araya, informó reiteradamente a los directorios de esas sociedades que las deudas que habían sido suscritas para financiar la compra de acciones Oro Blanco y Calichera A efectuadas durante los meses de mayo y junio de 2008 serían renegociadas a su vencimiento, esto es, en mayo de 2009, lo que implicaría fijar nuevos vencimientos a largo plazo.
169. En relación a lo anterior, y como se verá más adelante, Norte Grande y Oro Blanco iniciaron el pago de estas acreencias durante el mes de enero de 2009, financiando estos pagos con dividendos recibidos y con venta de activos, no obstante, previo a dichos pagos no se ha encontrado referencia alguna en las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco que diera cuenta de la intención de efectuarlos, por el contrario, y tal como se ha señalado, el gerente general de Norte Grande y Oro Blanco comunicó la intención de renegociar las deudas sin mencionar en ningún momento que ello involucraba pagar parte de ellas.
170. Esta ausencia de cualquier referencia a la intención de disminuir las deudas vigentes en las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco contrasta con la información incluida en el documento “Solicitation of Consents” suscrito por Pampa Calichera en noviembre de 2008 y por la comunicación remitida por el Sr. Julio Ponce Lerou con fecha 20 de noviembre de 2008. En los documentos antes individualizados, se da cuenta que en caso que las modificaciones al Indenture de Pampa Calichera sean aceptadas, el grupo controlador de esta última llevaría a cabo un plan de recapitalización que consideraba la reducción de la deuda que tenía aquél, que era de aproximadamente US\$ 494 millones, en a lo menos US\$170 millones. Cabe destacar que dicha deuda se había producido debido principalmente a las compras de participaciones efectuadas por



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Inversiones SQYA, Norte Grande y Oro Blanco en mayo y junio de 2008 y la adquisición de la participación de YARA en Inversiones SQYA, según lo señalado por Standard & Poor's en su comunicación de fecha 27 de junio de 2008.
171. De tal forma, el grupo controlador de Pampa Calichera, que de acuerdo a la comunicación enviada por el Sr. Julio Ponce Lerou a esta Superintendencia comprendía a Oro Blanco, Norte Grande e Inversiones SQYA, pretendía disminuir sus deudas en al menos US\$ 170 millones, no obstante, ello no fue tratado en ningún momento en sesiones de los directorios de aquellas Sociedades Cascada; por el contrario dichos órganos societarios, a lo menos hasta diciembre de 2008, siempre fueron informados que las deudas serían renegociadas para fijar su vencimiento a largo plazo, sin que se mencionara que ello eventualmente implicaba además disminuir dichas acreencias para lo cual se venderían activos y se emitiría capital, tal como era estipulado por el plan de recapitalización en cuestión.
  172. Lo anterior daría cuenta del grado de involucramiento del Sr. Julio Ponce Lerou en la administración de las Sociedades Cascada, toda vez que aquél, en su condición de controlador indirecto de aquéllas, fue quien habría desarrollado o al menos participado en el desarrollo del plan de recapitalización, el que estaba además relacionado con los aumentos de capital que el Sr. Julio Ponce Lerou había propuesto personalmente en abril de 2008 tanto en su necesidad como en sus especificaciones. En efecto, el plan de recapitalización era del interés de la estructura controladora de las Sociedades Cascada, la cual desembocaba finalmente en el Sr. Julio Ponce Lerou, toda vez que dicho plan imponía la exigencia de recursos a este último o en su defecto podría significar la dilución de la participación de aquél en la estructura de cascada, de esta manera, y estando los intereses del Sr. Julio Ponce Lerou fuertemente comprometidos, es posible presumir que aquél se debió involucrar en el desarrollo del plan de recapitalización en cuestión. Lo anterior cobraría mayor asidero en base a la presentación efectuada por el propio Sr. Julio Ponce Lerou a este Servicio con fecha 20 de noviembre de 2008, mediante la cual este último señaló que Inversiones SQ realizaría las gestiones necesarias para que el plan de recapitalización se lleve a cabo según lo definido, todo ello con la finalidad de no afectar la clasificación crediticia de Pampa Calichera y SQM, de esta manera, el Sr. Julio Ponce Lerou se comprometió a materializar el plan de recapitalización anunciado.
  173. Es así como en noviembre del año 2008 la presentación efectuada por el Sr. Julio Ponce Lerou habría adelantado diversas operaciones de financiamiento y desinversión que efectuarían las Sociedades Cascada durante el año 2009, no obstante ello no habría sido acordado dentro del directorio de las mismas. Como se verá más adelante, el plan de recapitalización propuesto por el grupo controlador de Pampa Calichera se habría cumplido en un inicio en gran medida de la forma en que fue diseñado.
  174. En ese orden de cosas, la misma modificación del Indenture por parte de Pampa Calichera tampoco se originó en el directorio de esta última, sino que dicho órgano fue informado por el gerente de general de la compañía de manera posterior al inicio de las actividades conducentes a la modificación en cuestión. Asimismo, el propio compromiso del grupo controlador de Pampa Calichera comunicado por el Sr. Julio Ponce Lerou da cuenta del grado de involucramiento de éste en la modificación del bono internacional de Pampa Calichera,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

175. En cuanto a lo anterior cabe señalar que Standard & Poor's, en su comunicado de junio de 2008 indicó que Pampa Calichera enfrentaría significativas presiones para hacer fluir efectivo a su estructura controladora, todo ello debido al elevado endeudamiento que había incurrido dicha estructura tanto por la adquisición de participaciones minoritarias así como por la compra efectuada por Inversiones SQ a la participación de YARA en Inversiones SQYA. Así, la modificación del Indenture habría tenido por objetivo permitir que Pampa Calichera pudiera transferir mayor efectivo a su estructura controladora, toda vez que debían hacer frente al servicio de la deuda, que se habría incurrido para aumentar la participación final del Sr. Julio Ponce Lerou en Pampa Calichera, tal como lo señaló Standard & Poor's.
176. Finalmente, cabe notar que a la fecha del "Solicitation of Consents", esto es noviembre de 2008, Norte Grande y Oro Blanco poseían deudas con bancos del orden de US\$195 millones y US\$ 200 millones, haciendo un total de aproximadamente US\$ 395 millones. De esto, y considerando que en el documento "Solicitation of Consents" se da cuenta que el grupo controlador de Pampa Calichera poseía una deuda total de US\$494 millones, se puede inferir que las sociedades controladoras de las Sociedades Cascada poseían deudas del orden de aproximadamente US\$ 100 millones.

## INICIO DEL PAGO DE DEUDAS POR ORO BLANCO Y NORTE GRANDE

### Inicio de pago de deudas - detalles

177. En la sesión de directorio de Pampa Calichera 17 de diciembre de 2008, el . presidente del directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, señaló que existían fondos disponibles en la Compañía por lo que proponía la aprobación del pago de un dividendo provisorio que se pagaría con cargo a las utilidades del ejercicio de ese año. Según da cuenta el acta de dicha sesión, el directorio, por unanimidad, acordó aprobar la propuesta del Presidente del Directorio y repartir un dividendo provisorio por la cantidad total de US\$ 48.000.000. Posteriormente en esta misma sesión de directorio, y como se ha dado cuenta previamente, el gerente general de Pampa Calichera informó que la modificación del bono internacional había sido aprobada por amplia mayoría, modificación que, entre otras, permitía realizar uno o más pagos de dividendos extraordinarios en conjunto por un total de hasta US\$ 48 millones, antes del 30/06/2009. Cabe señalar además que, y como se verá con mayor detalle más adelante, en sesión de fecha 10 de diciembre de 2008, el directorio de Pampa Calichera había aprobado proceder a la inscripción del aumento de capital acordado en abril de ese año.
178. Oro Blanco recibió el 12 de enero de 2009 aproximadamente US\$ 40 millones del dividendo distribuido por Pampa Calichera, de ello da cuenta el acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de 21 de enero de 2009. En tal sentido, y tal como se había comprometido el grupo controlador de Pampa Calichera en el documento "Solicitation of Consents" de 20 de noviembre de 2008, Oro Blanco destinó el dividendo recibido a pagar intereses y amortizar la deuda contraída para la adquisición de acciones efectuadas en el año 2008, deudas cuyo vencimiento era mayo de 2009 y que estaban siendo renegociadas, según se ha dado cuenta previamente. Al respecto en el acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de 21 de enero de 2009, se indica: "*CUARTO: Amortización de créditos bancarios. Los recursos provenientes de los dividendos señalados*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

anteriormente fueron utilizados en la amortización de créditos bancarios según el siguiente detalle:

*Banco de Chile* capital US\$ 19.164.425 intereses US\$ 715.575

*Banco de Cred. E Inv.* Capital US\$18.159.291 intereses US\$ 3.687.833”.

Los pagos mencionados a Bchile-Oro 1 y BCI-Oro 1 se realizaron los días 12 y 13 de enero de 2009.

179. Por su parte, Norte Grande enajenó el 30 de diciembre de 2008 un total de 2.022.435.625 acciones Oro Blanco, las que fueron adquiridas principalmente por Inversiones Saint Thomas Ltda. –alrededor de 2.020.000.000-. A través de estas operaciones, Norte Grande recaudó \$12.741.344.438 (aproximadamente US\$20.252.968). El mismo 30 de diciembre de 2008, Inversiones SQYA S.A. enajenó 2.022.000.000 acciones Norte Grande, las que fueron adquiridas también por Inversiones Saint Thomas Ltda., en la suma de \$12.334.200.000.- (aproximadamente US\$ 19.605.000.-).
180. El día 22 de enero de 2009 Inversiones SQYA S.A. otorgó un préstamo por aproximadamente US\$ 19.272.870 a Norte Grande (Inv. SQYA-Norte 1) con vencimiento al 8 de abril de 2009. Ese mismo día 22 de enero de 2009, Norte Grande efectuó un préstamo a Oro Blanco por US\$ 39.237.418 (NG-Oro 2), con vencimiento el 22 de enero de 2010.
181. La contratación de los créditos indicados en el numeral anterior fueron tratados en la sesión de directorio de Norte Grande de 21 de enero de 2009. De tal forma, el Presidente del Directorio de Norte Grande, Sr. Julio Ponce Lerou, indicó que el propósito de la suscripción del crédito con Inversiones SQYA fue “... fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM S.A. y facilitar el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo...” Similar explicación fue entregada por el Sr. Julio Ponce Lerou para explicar el otorgamiento del crédito a Oro Blanco, registrándose en el acta antes señalada lo siguiente: “...con el propósito de fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM S.A. y facilitar el cumplimiento de obligaciones de corto plazo, la sociedad está llevando adelante negociaciones con su filial Oro Blanco S.A., para el otorgamiento de un préstamo por la suma de aproximadamente MUS\$ 40.000...” De acuerdo a antecedentes que se disponen, Norte Grande utilizó los fondos recibidos del préstamo suscrito con Inversiones SQYA para financiar parcialmente el préstamo otorgado a su filial Oro Blanco.
182. En tanto, Oro Blanco, con el préstamo recibido por Norte Grande, pagó el día 22 de enero de 2009 aproximadamente US\$19,7 millones al Banco BCI (Bci-Oro 1) y pagó también el día 23 de enero a Norte Grande aproximadamente US\$ 19,2 millones de la deuda contraída con ésta en el año 2008 (NG-Oro 1). Estas deudas tenían como vencimiento los meses de mayo y junio de 2009 respectivamente. Esto fue tratado parcialmente en la sesión de directorio de Oro Blanco de 21 de enero de 2009, registrándose en el acta de dicha sesión lo siguiente: “ El señor Presidente informa al Directorio, que con el propósito de fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM S.A. y facilitar el cumplimiento de obligaciones de corto plazo, la sociedad está llevando adelante negociaciones con su matriz Norte Grande S.A., para el otorgamiento de un préstamo por la suma de aproximadamente MUS\$ 40.000...” Como se ha visto, ese préstamo sirvió para el pago



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de pasivos bancarios y préstamos con relacionados (NG-Oro 1). De esta manera, las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Monto Deuda (1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 39.500.000	US\$ 39.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 100.000.000	US\$ 62.140.709
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 10.835.575
NG – Oro 1 (2008)	US\$ 57.723.250	US\$ 38.523.250
NG-Oro 2 (2009)		US\$ 39.237.418

(1) Capital-aproximado

183. Por su parte, el día 23 de enero de 2009 Norte Grande recibió de Oro Blanco US\$ 19,2 millones, los que amortizaron la deuda del año 2008 que mantenía Oro Blanco con su matriz; con estos fondos Norte Grande pagó aproximadamente US\$19,8 millones de dólares al Banco de Chile (Chile-Norte 1) por la deuda contraída para la adquisición de acciones en el año 2008, la que tenía vencimiento en mayo de 2009 y que según lo señalado en diversas sesiones de directorio se renegociaría en dicha fecha. De esta manera, las deudas de Norte Grande quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda Previo(1)	Monto Deuda (1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 1 (2008)	US\$ 50.000.000	US\$ 30.200.000
Chile-Norte 2 (2008)	US\$ 120.000.000	US\$ 120.000.000
Inv. SQYA-Norte 1 (2009)		US\$ 19.272.870

(1) Capital-aproximado

#### Inicio de pago de deudas - análisis

184. No obstante que en diversas sesiones de directorio efectuadas en el segundo semestre del año 2008 de Oro Blanco y de Norte Grande se indicó que las deudas bancarias tenían vencimiento en mayo de 2009 y el compromiso con los bancos acreedores era refinanciarlas a largo plazo en la fecha de vencimiento, tanto Oro Blanco como Norte Grande iniciaron el pago de estas acreencias en enero de 2009, financiando estos pagos con la venta de activos, dividendos recibidos y préstamos de relacionadas.
185. Esta disminución de la deuda por parte de Norte Grande y Oro Blanco iba en línea con el compromiso de recapitalización asumido en noviembre de 2008 por el grupo controlador de Pampa Calichera, compromiso que se encontraba documentado en el "Solicitation of Consents" y en la presentación efectuada por el Sr. Julio Ponce Lerou de fecha 20 de noviembre de 2008. No obstante ello, no hay registro alguno que este último, haya comunicado dicho compromiso a sus pares en los directorios de Norte Grande y Oro Blanco. Ello resultaría contradictorio considerando el hecho que los directorios de Norte Grande y Oro Blanco fueron informados de la realización de pagos relacionados a deudas que aparentemente estaban siendo renegociadas. No obstante ello y según las



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- aproximadamente US\$ 40 millones, el Presidente del Directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, señaló que se estaban llevando a cabo conversaciones para adquirir al banco BCI los pagarés aceptados por la matriz indirecta de Oro Blanco, esto es Inversiones SQYA S.A., por un monto aproximado de US\$ 70 millones de dólares, con el propósito de fortalecer, con esa compra de pagarés, la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM. Al respecto, el Sr. Julio Ponce Lerou indicó también que los pagarés a adquirir totalizaban aproximadamente US\$ 70 millones emitidos a una tasa del 6,09% y serían refinanciados a una tasa de 7,5% anual y que el Comité de Directores de Oro Blanco –en su sesión de 7 de enero de 2009- había analizado esta operación y resuelto recomendarla al directorio, ya que beneficiaba a la sociedad.
191. Posteriormente, y como se verá más adelante, en el último trimestre del año 2009 las condiciones del préstamo entregado a Inversiones SQYA fueron modificadas generándose un crédito a largo plazo.
  192. En cuanto a esta compra de pagarés por parte de Oro Blanco, cabe señalar que ni en la sesión de comité de directores de 7 de enero de 2009, ni tampoco en la sesión de directorio de 21 de enero de 2009 se analizó cómo se financiaría la compra de estos pagarés; no obstante lo anterior, ambos órganos decidieron aprobar esta operación.
  193. La operación en cuestión se materializó el 25 de marzo de 2009 conforme consta de la escritura pública suscrita en la Notaría de don José Musalem Saffie entre Banco de Crédito e Inversiones y Sociedad de Inversiones Oro Blanco bajo el repertorio N°2.842/2009, por la cual la primera cede a la segunda una serie de pagarés con vencimiento 19 de mayo de 2009, que totalizaban US\$ 70.581.759.- y cuyo deudor era Inversiones SQYA S.A. Conforme a los antecedentes proporcionados por Oro Blanco, en esa fecha se otorgó un préstamo a Inversiones SQYA por US\$ 70.581.759 a una tasa de 8,6% anual y con vencimiento el 25 de marzo de 2010 renovable.
  194. Oro Blanco financió la compra de estos pagarés mediante la obtención de dos créditos bancarios suscritos el mismo día 25 de marzo, ambos con el BCI; el primero de ellos por US\$26.033.372 a una tasa de 6,75% -BCI-Oro 2-, y el segundo de ellos por US\$ 44.548.387 a una tasa de 6,09% -BCI-Oro3-, ambos con vencimiento al 19 de mayo de 2009.
  195. Cabe señalar además que de manera previa a esta operación, Oro Blanco había incurrido en un nuevo endeudamiento; en efecto, el día 9 de marzo de 2009 la filial de Norte Grande suscribió con el Banco de Chile -Chile-Oro 2-, un préstamo por un monto de US\$41.000.000 con vencimiento el 19 de mayo de 2009. Este préstamo fue utilizado por Oro Blanco para adelantar el pago del crédito NG-Oro 1 del año 2008, cuyo vencimiento era el 12 de junio de 2009.
  196. Es así como las operaciones crediticias efectuadas por Oro Blanco en marzo de 2009 tuvieron como consecuencia: (i) elevar el endeudamiento bancario de Oro en aproximadamente US\$110 millones y, (ii) disminuir su endeudamiento con personas relacionadas en aproximadamente US\$ 40 millones. De la revisión de las actas de sesión de directorio, no se ha podido encontrar sesión alguna en la que esas operaciones de financiamiento hayan sido informadas detalladamente. De esta manera, las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- actas de directorio, no aparece que se haya informado que dichos pagos se daban en el marco de un plan de recapitalización al cual se había comprometido el grupo controlador de Pampa Calichera, el cual además consideraba la emisión de capital y la venta de activos.
186. En efecto, el Sr. Julio Ponce Lerou, a través del plan de recapitalización al que se había comprometido que efectuaría el grupo controlador de Pampa Calichera, indicó que se pretendía destinar la totalidad del dividendo excepcional que recibiría Oro Blanco de Pampa Calichera al pago de deudas, situación que efectivamente aconteció en enero de 2009. Con respecto a ello, cabe notar además que fue el propio Sr. Julio Ponce Lerou el que propuso al directorio de Pampa Calichera el reparto del dividendo excepcional, que como se ha visto fue una de las indicaciones introducidas en el "Solicitation of Consents".
187. El plan de recapitalización –al que el Sr. Julio Ponce Lerou se había comprometido cumplir a través de Inversiones SQ- consideraba que el grupo controlador de Pampa Calichera efectuaría venta de activos para financiar el pago de deudas, lo que sucedió con Norte Grande, la cual vendió acciones Oro Blanco para destinar dichos flujos al pago de deudas bancarias, alrededor de US\$ 20 millones. En ese mismo orden de cosas, Inversiones SQYA, también vendió acciones Norte Grande para financiar un préstamo que otorgó a Norte Grande en enero de 2009, la que a su vez utilizó estos fondos para efectuar un préstamo a Oro Blanco, la que finalmente prepagó tanto una deuda bancaria como la deuda que mantenía con la propia Norte Grande desde el año 2008, lo que significó una disminución de la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera en torno a US\$ 20 millones. Luego de estas operaciones se habría cumplido con reducir en US\$ 40 millones la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera, restando aún US\$ 130 millones, según el plan de recapitalización al que se había comprometido el Sr. Julio Ponce Lerou.
188. En tal sentido, nuevamente resulta llamativo que Norte Grande teniendo un aumento de capital por colocar no analizó la posibilidad de buscar financiamiento vía la colocación de dicho aumento y así evitar disponer de acciones Oro Blanco que resultaba ser su principal inversión. Como se verá, lo mismo sucederá, pero en una escala mayor, con Oro Blanco.

## **NUEVAS OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO DE ORO BLANCO**

### **Nuevas operaciones de financiamiento - detalles**

189. Como se ha visto previamente, en enero de 2009 Oro Blanco disminuyó su endeudamiento bancario en aproximadamente US\$ 57 millones mediante los pagos realizados a Bchile-Oro 1 y BCI-Oro 1, financiado estos pagos con dividendos y préstamo de relacionados, no obstante, aumentó su endeudamiento con Norte Grande en aproximadamente US\$ 20 millones. En el mismo período, Norte Grande disminuyó su endeudamiento bancario con el pago por aproximadamente US\$ 20 millones a Chile-Norte 1, y, al igual que Oro Blanco, aumentó su endeudamiento con relacionados en aproximadamente US\$ 19 millones por el préstamo recibido de Inversiones SQYA.
190. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 21 de enero de 2009, sesión en la que también se había aprobado suscribir el préstamo otorgado por Norte Grande por



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda Previo(1)	Monto Deuda(1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 39.500.000	US\$ 39.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 62.140.709	US\$ 62.140.709
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1 (2008)	US\$ 10.835.575	US\$ 10.835.575
NG – Oro 1 (2008)	US\$ 38.523.250	-
NG-Oro 2 (2009)	US\$ 39.237.418	US\$ 39.237.418
Chile-Oro 2 (2009)		US\$ 41.000.000
BCI- Oro 2 (2009)		US\$ 26.033.372
BCI – Oro 3 (2009)		US\$ 44.548.387
<b>Total</b>	<b>US\$ 220.236.952</b>	<b>US\$ 293.295.461</b>

(1) Capital-aproximado

197. Con el efectivo recibido de Oro Blanco a propósito del prepago de la deuda NG-Oro 1(2008), Norte Grande realizó amortizaciones por aproximadamente US\$ 41.000.000, en específico, destinó US\$ 31,3 millones a Chile-Norte 1 y US\$ 9,6 millones a Chile Norte 2, constituyendo ellos prepagos de dichas deudas, las que tenían vencimiento en mayo de 2009. De esta manera, las deudas de Norte Grande quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Monto Deuda(1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 1 (2008)	US\$ 30.200.000	
Chile-Norte 2 (2008)	US\$ 120.000.000	US\$ 110.400.000
Inv. SQYA–Norte 1 (2009)	US\$ 19.272.870	US\$ 19.272.870
<b>Total</b>	<b>US\$194.472.870</b>	<b>US\$ 154.672.870</b>

(1) Capital-aproximado

#### Nuevas operaciones de financiamiento - análisis

198. Como se ha visto, Oro Blanco compró pagarés que habían sido suscritos por Inversiones SQYA con el Banco BCI, los cuales tenían vencimiento el 19 de mayo de 2009, y le otorgó un préstamo a aquella fijando como vencimiento el 25 de marzo de 2010. Por lo tanto, Inversiones SQYA extendió el vencimiento de sus acreencias desde el 19 de mayo de 2009, fecha en que vencían los pagarés con el BCI, hasta, al menos, el 25 de marzo de 2010, fecha en que vencía originalmente el crédito que le otorgó Oro Blanco, el cual, como se ha dicho, se renegó a largo plazo en el segundo semestre del año 2009.
199. Por el contrario, Oro Blanco financió la compra de estos pagarés con dos créditos que vencían el 19 de mayo de 2009 generando con ello un descalce de flujos, toda vez que los fondos de estos créditos fueron utilizados para otorgar el préstamo antes señalado a Inversiones SQYA cuyo vencimiento era en marzo de 2010, esto es, 10 meses posteriores al vencimiento de los créditos que debió asumir Oro Blanco para financiar este préstamo.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

200. Oro Blanco además de haber suscrito deudas para otorgar este préstamo a Inversiones SQYA, que le habría significado un descalce de flujos, fijó el vencimiento de dichas deudas para mayo del año 2009, esto es, el mismo vencimiento que la casi totalidad de las acreencias mantenidas a esa fecha por Oro Blanco, que si bien, y de acuerdo a la gerencia de dicha compañía, estaban siendo renegociadas para llevarlas a largo plazo, la suscripción de nuevas deudas le impondría una mayor presión financiera para Oro Blanco.
201. A ello además se agregó el nuevo crédito bancario que suscribió Oro Blanco en marzo de 2009, cuyos fondos fueron utilizados para terminar de prepagar la acreencia que mantenía desde el año 2008 con su matriz Norte Grande, fijando como fecha de pago para este nuevo crédito bancario nuevamente mayo de 2009, fecha que como se ha dicho vencían la casi totalidad de sus acreencias, añadiendo con ello mayor presión financiera para Oro Blanco. En tal sentido cabe destacar que Norte Grande, al igual que Oro Blanco, se encontraba renegociando sus deudas cuyos fondos habían sido utilizados en parte para entregar el préstamo a Oro Blanco, que esta última se había encargado de prepagar sin motivo aparente. Asimismo, cabe notar que no hay registro alguno en las sesiones de directorio de Norte Grande o de Oro Blanco que dé cuenta de la necesidad de efectuar este prepago por parte de Oro Blanco o, en su caso, en que se haya analizado lo adecuado de esta medida.
202. Como se verá más adelante con mayor detalle, en mayo de 2009 el gerente general de Oro Blanco, Sr. Jorge Araya, aducirá necesidades de liquidez para vender un paquete importante de acciones Calichera A, las que serán rematadas a un precio que podría ser entendido menor al de mercado y compradas principalmente por las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre, esto es, Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
203. De esta manera y no obstante lo expuesto, no consta que al momento de efectuarse estas operaciones de financiamiento, y principalmente la operación de financiamiento entre Oro Blanco e Inversiones SQYA, se haya evaluado la presión financiera que se estaba imponiendo sobre Oro Blanco y/o si ésta podía hacerse cargo de la misma. Asimismo, fuera del análisis sobre el diferencial de tasas que habría hecho atractiva la operación entre Inversiones SQYA y Oro Blanco, no consta que se hayan evaluado otros elementos relacionados a esta operación, a saber, cómo se financiaría esta operación, lo cual no habría sido tratado en sesiones o en ningún momento por el directorio de Oro Blanco. Cabría señalar además que a poco andar, el diferencial de tasas que resultaría ser lo atractivo de esta operación quedó sin efecto, dado que se renegoció el crédito entregado a Inversiones SQYA, modificando las condiciones del empréstito. En tal sentido, cabe señalar que, a la fecha en que se adquirieron los pagarés a BCI y se suscribieron nuevos créditos para financiar estas compras, Oro Blanco no habría contado con flujos comprometidos que le permitieran hacer frente a estas nuevas acreencias, salvo por el aumento de capital acordado en el año 2008 que, como se verá más adelante, fue mínimamente suscrito durante la opción preferente, que tuvo lugar en marzo y abril de 2009, y no fue colocado en terceros hasta junio del 2009, esto es, posterior a los vencimientos de estos créditos y la venta de un paquete importante de acciones Calichera A realizado en mayo de 2009.
204. Lo anterior mostraría que se impuso presión financiera a Oro Blanco para con ello aliviar la situación financiera principalmente de Inversiones SQYA y en menor medida de Norte



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Grande. En efecto, a costa de Oro Blanco, Inversiones SQYA alargó los plazos de vencimiento de diversas acreencias y por su parte Norte Grande pudo pagar deudas bancarias, para lo cual Oro Blanco debió endeudarse fijando como fecha de vencimiento de estas acreencias el mismo mes en el cual debía supuestamente renegociar diversas deudas, sin perjuicio del descalce de flujos que ello conllevaría. Esta presión financiera habría servido para justificar la venta de un paquete relevante de acciones Calichera A por parte Oro Blanco en mayo de 2009.

205. Finalmente cabe señalar que las operaciones financieras efectuadas por Norte Grande y Oro Blanco no significaron cambio en el monto de la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera, toda vez que los pagos efectuados fueron financiados con nuevos créditos bancarios. Como se ha visto, la principal consecuencia de estas operaciones fue el aumento de la carga financiera global y con terceros de Oro Blanco, la disminución de la carga financiera con terceros para Inversiones SQYA y la disminución de la deuda con terceros de Norte Grande. De esta manera, el Sr. Julio Ponce Lerou al indicar que la adquisición de los pagarés aceptados por Inversiones SQYA al banco BCI tenía por objetivo “...fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM S.A...”, habría efectivamente revelado el objetivo de esta operación, pero sin explicitar que con ello, Oro Blanco estaba asumiendo una carga financiera mayor, para aliviar la carga de otras sociedades, principalmente Inversiones SQYA, con las consecuencias que se analizarán más adelante.

## COLOCACIÓN DE AUMENTO DE CAPITALES Y USOS DE FONDOS

### Norte Grande – Aumento de Capital

206. En sesión de 10 de diciembre de 2008, a las 10:00 horas el directorio de Norte Grande acordó solicitar la inscripción, en el Registro de Valores, de la emisión de acciones aprobada en la junta extraordinaria de accionistas de 29 de abril de 2008. Asimismo, se determinó que el precio de colocación de la acción sería de \$6,02, que corresponden al precio promedio ponderado de transacción en la Bolsa de Comercio de Santiago, en adelante también “BCS” o Bolsa de Santiago, durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de la sesión de directorio, siguiendo el procedimiento fijado en junta. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou votó favorablemente los acuerdos alcanzados en la sesión de directorio en cuestión.
207. En la sesión de directorio de 25 de febrero de 2009, bajo la presidencia del Sr. Julio Ponce Lerou realizada a las 16:00 horas, dicho órgano acordó dar inicio a la opción preferente toda vez que este Servicio había inscrito dicha emisión el 6 de enero de dicho año. En el acta de dicha sesión se puede leer: “*El Señor Gerente General, informa al Directorio, que con fecha 6 de enero de 2009, la Superintendencia de Valores y Seguros, procedió a la inscripción en el Registro de Valores de la emisión de 20.731.959.185 acciones de pago única serie, de Norte Grande S.A., por un monto total de US221.052.356,48. (...) El Directorio, por unanimidad, acordó que el inicio de la colocación de acciones se realice a partir del 10 del mes en curso (sic), fecha de publicación del aviso respectivo.*” Lo entre paréntesis es nuestro. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou votó favorablemente los acuerdos alcanzados en la sesión de directorio en cuestión.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

208. Este aumento representativo de aproximadamente el 30% del capital de Norte Grande se ofreció preferentemente a los accionistas de Norte Grande, durante el período comprendido entre el 10 de marzo y el 8 de abril de 2009. Según antecedentes que dispone este Servicio, Inversiones SQYA S.A. tenía derecho a suscribir aproximadamente 18.679.848.393 acciones, pero suscribió únicamente 1.893.061.078 acciones, esto es aproximadamente el 10% del total de acciones a las que tenía derecho. Los restantes accionistas suscribieron 701.120.697 acciones, es decir, se suscribieron sólo 2.594.181.775 acciones quedando por suscribir 18.119.777.410, representativas de aproximadamente el 25% del capital de Norte Grande.
209. Cabe recalcar que a diferencia de las emisiones de acciones de los años 2006 y 2007, el remanente de acciones de la opción preferente no quedó sin efecto sino que se mantuvo disponible para ser colocados a terceros.
210. El estado de avance del aumento de capital fue tratado en la sesión de directorio de 18 de marzo de 2009, a las 16 horas bajo la presidencia del Sr. Ponce Lerou: *"El señor Gerente General, don Jorge Araya Cabrera, informa al Directorio, acerca del estado de suscripción de acciones, durante el Período de Opción Preferente; el cual se ha desarrollado en forma normal, atendido ha (sic) que normalmente los accionistas, esperan el último momento para ejecutar el derecho de opción preferente."* En esta sesión participó el Sr. Presidente del Directorio Sr. Julio Ponce Lerou.
211. Aproximadamente Norte Grande recibió US\$26 millones procedente del aumento de capital, cuyo período de opción preferente venció el día 8 de abril de 2009 ya indicado. En esta última fecha Norte Grande suscribió un nuevo endeudamiento bancario, esta vez con el BCI, BCI-Norte2, por un monto de US\$40.480.294.- cuyo vencimiento era el día 19 de mayo de 2009. En relación a este crédito, no existe constancia en las sesiones de directorio de Norte Grande, que hubiere sido informado de manera específica al Directorio de esta última.
212. El mismo día 8 de abril de 2009, Norte Grande efectuó dos pagos, el primero a Chile-Norte 2 por aproximadamente US\$ 41 millones, cuyo vencimiento era el día 19 de mayo de 2009, y pagó también el crédito con Inversiones SQYA (Inv. SQYA-Norte 1) el cual vencía el mismo día 8 de abril de 2009, según indica el siguiente cuadro:

Identificador	Monto Deuda Previo(1)	Monto Deuda (1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 2 (2008)	US\$ 110.400.000	US\$ 69.400.000
Inv. SQYA-Norte 1 (2009)	US\$ 19.272.870	
BCI-Norte 2 (2009)		US\$ 40.480.294
<b>Total</b>	<b>US\$ 154.672.870</b>	<b>US\$ 134.880.294</b>

(1) Capital-aproximado

213. El resultado de ello es que Norte Grande redujo su endeudamiento en casi US\$ 20 millones, básicamente por el pago de la deuda Inv. SQYA-Norte 1, toda vez que el crédito BCI-Norte 2 sirvió para financiar el pago parcial de la deuda Chile-Norte 2.
214. Cabe destacar además que la finalización de la opción preferente coincide con la fecha de pago de la deuda Inv. SQYA - Norte 1; no sólo ello, además el monto aportado por Inversiones SQYA durante el período de opción preferente fue de aproximadamente

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fone: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

US\$18,6 millones similar al monto que Norte pagó por el empréstito a la primera. De esta manera, Norte Grande pagó a Inversiones SQYA pago similar monto que el aportado por esta última en el aumento de capital de la primera.

215. El día 9 de abril de 2009, y de manera extraordinaria, el directorio de Norte Grande, bajo la presidencia del Sr. Ponce Lerou, se reunió para tomar conocimiento del resultado de la opción preferente. Al respecto, en el acta de dicha sesión se puede leer: *“El gerente general informó que el resultado del periodo de opción preferente legal indicado, el cual se extendió entre el día 10 de marzo y el día 8 de abril de 2009, fue la suscripción de un total de 2.594.181.775 acciones, quedando un remanente de 18.119.777.410 acciones de pago por suscribir.”* Conocido ello por el directorio, éste acuerda por unanimidad proceder de inmediato a ofrecer y colocar entre terceros las acciones correspondientes al saldo no suscrito en el periodo de opción preferente. Según el acta de la sesión en cuestión, el Sr. Julio Ponce Lerou participó en la misma.
216. Si bien el directorio de Norte Grande acordó colocar el saldo no suscrito, dicha sociedad únicamente colocó 6.686.000.000 acciones del remanente, aproximadamente un 9,5% del capital de Norte Grande, siendo el principal adjudicatario de estas colocaciones Inversiones Saint Thomas Ltda. con aproximadamente 5.300.000.000 acciones, representativas de un 7,5% del capital de Norte Grande. Una vez efectuado estas colocaciones quedó un remanente de 11.433.777.410 acciones, representativas de aproximadamente 16,32%. El detalle de estas colocaciones se presenta a continuación.

Fecha	Monto	Acciones	Precio	Tipo	Suscriptor	Acciones
09-04-2009	1.025.100.000	170.000.000	6,03	Rueda	INVERSIONES SAINT THOMAS LTDA	170.000.000
13-04-2009	12.644.192.541	2.097.080.693	6,03	Rueda	INVERSIONES SAINT THOMAS LTDA	2.000.000.000
					Otros	97.080.693
14-04-2009	15.708.407.599	2.605.247.875	6,03	Rueda	INVERSIONES SAINT THOMAS LTDA	2.000.000.000
					Otros	605.247.875
15-04-2009	10.766.122.788	1.785.207.202	6,03	Rueda	INVERSIONES SAINT THOMAS LTDA	1.300.000.000
					Otros	485.207.202
16-04-2009	144.211.802	23.464.230	6,15	Rueda	Otros	23.464.230
17-04-2009	31.610.000	5.000.000	6,322	Rueda	Inversiones Warren Ltda.	950.000
					Inversiones Transcorp Limitada	950.000
					Otros	3.100.000
Total	<b>40.319.644.730</b>	<b>6.686.000.000</b>				

217. La no suscripción de este aumento de capital significó la dilución de la participación de Inversiones SQYA S.A. en Norte Grande, desde un 89,33% a un 79,1%, aproximadamente.
218. Norte Grande recaudó aproximadamente US\$70 millones con estas colocaciones de acciones de primera emisión a terceros, los que son utilizados para pagar el crédito Chile-Norte 2. Este pago se efectúa el día 12 de mayo de 2009, esto es casi un mes después de la realización de las colocaciones antes individualizadas.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Monto Deuda(1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 2 (2008)	US\$ 69.400.000	
BCI-Norte 2 (2009)	US\$ 40.480.294	US\$ 40.480.294
<b>Total</b>	<b>US\$134.880.294</b>	<b>US\$ 65.480.294</b>

(1) Capital-aproximado

219. De tal forma, Norte Grande vio reducido una vez más su endeudamiento, el cual llegó a ser US\$195 millones en el año 2008, alcanzando un valor de aproximadamente US\$65 millones en mayo de 2009. Esta disminución de su deuda fue financiada principalmente con lo recaudado en el aumento de capital, tanto en su período de opción preferente como en la colocación a terceros.
220. En relación a ello, según la Junta Extraordinaria de Accionistas que aprobó este aumento de capital, el objeto de éste era contar con recursos necesarios a fin de concurrir al aumento de capital de la filial Oro Blanco, cuando éste se colocara, o para el desarrollo de los negocios sociales de Norte Grande. Si bien, se puede entender que estos pagos de deuda estarían relacionados con los negocios sociales de Norte Grande, no hay constancia en las actas de sesión de directorio en cuanto a que se haya evaluado la suscripción del aumento de capital de su filial, y única inversión a esa fecha: Oro Blanco.

#### Oro Blanco – aumento de capital

221. El directorio de Oro Blanco en sesión de 10 de diciembre de 2008, a las 9:30 horas, acordó solicitar la inscripción, en el Registro de Valores, de la emisión de acciones aprobada en la junta extraordinaria de accionistas de 29 de abril de 2008. Asimismo, determinó el precio de colocación de la acción en \$5,92, que correspondían al precio promedio ponderado de transacción en la Bolsa de Comercio de Santiago, durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la referida fecha. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou votó favorablemente los acuerdos alcanzados en la sesión de directorio en cuestión.
222. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 25 de febrero de 2009, presidida por el Sr. Julio Ponce Lerou realizada a las 16:30 horas, dicho órgano acordó dar inicio a la opción preferente toda vez que la Superintendencia de Valores y Seguros había inscrito dicha emisión con fecha 6 de enero de dicho año. El acta de dicha sesión indica: *“El Señor Gerente General, informa al Directorio, que con fecha 6 de enero de 2009, la Superintendencia de Valores y Seguros, procedió a la inscripción en el Registro de Valores de la emisión de 26.476.699.493 acciones de pago única serie, de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A., por un monto total de US\$269.576.117,54. (...) El Directorio, por unanimidad, acordó que el inicio de la colocación de acciones se realice a partir del 10 del mes en curso (sic), fecha de publicación del aviso respectivo.”* Lo entre paréntesis es nuestro.
223. Este aumento representativo de aproximadamente el 27% del capital de Oro Blanco se ofreció preferentemente a los accionistas de esta última durante el período comprendido entre el 10 de marzo y el 8 de abril de 2009. Según antecedentes que dispone este



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Servicio, Norte Grande S.A. tenía derecho a suscribir aproximadamente 22.992.365.840 acciones, no obstante lo cual no suscribió ninguna de ellas. En tal sentido, no se constató registro alguno en las actas de sesión de directorio de Norte Grande, en el que se trate este aumento de capital de su filial, no constando así las razones por las que el directorio de esa sociedad no participó en dicho aumento.
224. Los accionistas minoritarios suscribieron 2.709.319.524 acciones, quedando por suscribir 23.767.379.969 acciones, representativas de aproximadamente el 24,3% del capital de Oro Blanco. En total, Oro Blanco captó aproximadamente US\$ 27 millones durante la opción preferente, no efectuando dicha compañía ningún pago asociado a sus deudas en fechas cercanas al período en que tuvo lugar la opción preferente, solo en mayo de 2009 efectuó pagos referidos a esta materia, utilizando para ello los fondos captados durante la opción preferente.
225. Cabe precisar que a diferencia de las emisiones de acciones de los años 2006 y 2007, el remanente de acciones de la opción preferente no quedó sin efecto sino que se mantuvo disponible para ser colocados entre terceros.
226. El estado de avance del aumento de capital fue tratado en la sesión de directorio de Oro Blanco de 18 de marzo de 2009, a las 16:30 horas, al respecto: *“El señor Gerente General, don Jorge Araya Cabrera, informa al Directorio, acerca del estado de suscripción de acciones, durante el período de opción preferente; el cual ha sido normal, atendido que los suscriptores esperan el último momento para ejecutar sus derechos.”* En esta sesión participó el Presidente del Directorio, Sr. Julio Ponce Lerou.
227. La no suscripción de este aumento de capital diluyó la participación de Norte Grande en Oro Blanco, desde un 86,84% a un 83,6%, aproximadamente.
228. A diferencia de lo acontecido en Norte Grande, el directorio de Oro Blanco no entregó indicación alguna en cuanto a iniciar la colocación de las acciones a terceros, dejando sin colocar el remanente de las acciones no suscritas en la opción preferente hasta junio de 2009, como se verá más adelante.
229. Al igual que lo acontecido en Norte Grande, no hay registro alguno de que el Directorio de Oro Blanco haya tratado o analizado el aumento de capital de su filial Pampa Calichera que se desarrollaba de forma paralela, en relación a cómo sería suscrito dicho aumento en caso que el propio aumento de Oro Blanco no consiguiera levantar los recursos necesarios. De esta forma, el Directorio se desinteresó de la suerte que corriera el aumento de su filial, a pesar de tratarse de su única inversión a esa fecha.

#### **Pampa Calichera – aumento de capital**

230. El directorio de Pampa Calichera acordó, en sesión de 10 de diciembre de 2008, solicitar la inscripción, en el Registro de Valores, de la emisión de acciones aprobada en la junta extraordinaria de accionistas de 29 de abril de 2008. Asimismo, determinó el precio de colocación para las Series A y B de \$512,56 y \$456,55 respectivamente, que correspondían al precio promedio ponderado de transacción, en la Bolsa de Comercio de Santiago, de cada una de ellas durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de la sesión de directorio. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou votó favorablemente los acuerdos alcanzados en la sesión de directorio en cuestión.
231. En la sesión de directorio de Pampa Calichera presidida por el Sr. Julio Ponce Lerou, de 25 de febrero de 2009, a las 17:00 horas, dicho órgano acordó dar inicio a la opción





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

preferente una vez inscrita dicha emisión el 6 de enero de dicho año. El acta de dicha sesión indica: *“El Señor Gerente General, informa al Directorio, que con fecha 6 de enero de 2009, la Superintendencia de Valores y Seguros, procedió a la inscripción en el Registro de Valores de la emisión de 266.436.832 acciones de pago Serie A, y 17.751.625 acciones de pago Serie B, de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., por un monto total de US\$288.000.000. (...) El Directorio, por unanimidad, acordó que el inicio de la colocación de acciones se realice a partir del 10 del mes en curso (sic), fecha de publicación del aviso respectivo.”* Lo entre paréntesis es nuestro.

232. Este aumento de capital, representativo de aproximadamente el 16% del capital de Pampa Calichera, se ofreció preferentemente a sus accionistas durante el período comprendido entre el 10 de marzo y el 8 de abril de 2009. Según antecedentes que dispone este Servicio, Oro Blanco S.A. tenía derecho a suscribir aproximadamente 220.556.410 acciones Serie A y 17.194.982 acciones Serie B, sin suscribir alguna de ellas. En el mismo sentido, no existe registro en las actas de sesión de directorio de Oro Blanco que trate la decisión de participar o no en el aumento de capital de su filial.
233. Los accionistas minoritarios suscribieron alrededor de 29.701.156 acciones Serie A y 165.058 acciones serie B, quedando por suscribir cerca de 236.735.676 acciones Serie A y 17.586.567 acciones Serie B, representativas de aproximadamente el 14,38% del capital de Pampa Calichera.
234. Cabe destacar que a diferencia de las emisiones de acciones de los años 2006 y 2007, el remanente de acciones de la opción preferente no quedó sin efecto, sino que se mantuvo disponible para ser colocados entre terceros.
235. En relación al avance de la colocación del referido aumento de capital fue tratado en la sesión de directorio presidida por el Sr. Julio Ponce Lerou, de 18 de marzo de 2009, a las 17:00 horas, que indica: *“El señor Gerente General, don Jorge Araya Cabrera, informa al Directorio, acerca del estado de suscripción de acciones, durante el periodo de opción preferente; el cual ha sido normal, atendido que los suscriptores esperan el último momento para ejecutar su derechos.”*
236. La no suscripción de ese aumento de capital diluyó la participación de Oro Blanco en Pampa Calichera, que disminuyó desde un 83,67 % a un 82,02%, aproximadamente.
237. A diferencia de lo acontecido en Norte Grande, pero de manera similar a lo sucedido en Oro Blanco, el directorio de Pampa Calichera no analizó la posibilidad de colocar las acciones a terceros, dejando sin colocar el remanente de las acciones no suscritas en la opción preferente, situación que sólo se verificó en marzo de 2010.

#### **Aumento de capital - Análisis**

238. Tal como da cuenta su comunicación de fecha 20 de noviembre de 2008, el Sr. Julio Ponce Lerou se había comprometido, a través de Inversiones SQ, a que el grupo controlador de Pampa Calichera llevara a cabo a un plan de recapitalización, el que consideraba reducir en US\$ 170 millones las deudas que tenía a dicha fecha según el siguiente detalle:
- (i) *con la suma de US\$70.000.000 (setenta millones de dólares de los Estados Unidos de América), cantidad ésta que será obtenida mediante aumentos de capital en las Sociedades Controladoras, los que se colocarán antes del 31 de Mayo de 2009; y*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- (ii) con la suma de US\$100.000.000 (cien millones de dólares de los Estados Unidos de América), cantidad ésta que será obtenida mediante aumentos de capital adicionales, venta de activos de las Sociedades Controladoras, o mediante una combinación de ambos, todo lo anterior, a llevarse a cabo durante el año 2009.
- (c) Adicionalmente, los montos obtenidos por las Sociedades Controladoras producto del dividendo extraordinario mencionado en la letra (a) precedente, que ascienden a la suma aproximada de US\$40.000.000 (cuarenta millones de dólares de los Estados Unidos de América) serán destinados por éstas a pagar capital e intereses de la referida deuda financiera." "
239. Como se ha visto, Oro Blanco efectivamente destinó el dividendo extraordinario recibido de Pampa Calichera, en torno a US\$ 40 millones, para disminuir su endeudamiento. Además, efectuó las siguientes operaciones financieras: (i) recibió un nuevo préstamo de Norte Grande en torno a US\$ 40 millones, el cual fue utilizado para pagar al propio Norte Grande parte del crédito del año 2008, alrededor de US\$ 20 millones, y para pagar deuda bancaria, en torno también a US\$ 20 millones; y (ii) asumió nuevas deudas bancarias por US\$ 110 millones, utilizando US\$ 70 millones para otorgar financiamiento a Inversiones SQYA y los restantes US\$ 40 millones para terminar de prepagar el crédito suscrito en el año 2008 con Norte Grande.
240. En tanto, Norte Grande efectuó las siguientes operaciones: (i) vendió acciones Oro Blanco cuyos fondos fueron destinados para el pago de pasivos, en torno a US\$ 20 millones; (ii) recibió un préstamo de Inversiones SQYA de aproximadamente US\$ 20 millones; y (iii) pagó en torno a US\$ 40 millones de deudas bancarias, lo cual fue financiado con el prepago de la deuda que databa del año 2008 de Oro Blanco.
241. De tal forma, previo a los aumentos de capital, el grupo controlador de Pampa Calichera habría cumplido con US\$ 40 millones de los US\$ 170 millones que se había comprometido disminuir en deudas en su plan de recapitalización, financiando estos pagos exclusivamente con ventas de activos. Asimismo, se puede observar un aumento de la deuda global y con terceros de Oro Blanco y una disminución de la deuda global y con terceros de Norte Grande.
242. En cuanto a los aumentos de capital, el Sr. Julio Ponce Lerou había señalado que el plan de recapitalización del grupo controlador de Pampa Calichera consideraba captar US\$ 70 millones a través de aumentos de capital efectuados por dicho grupo, los que deberían ser efectuados antes del 31 de mayo de 2009. Como se ha detallado, los aumentos de capital acordados por Norte Grande y Oro Blanco, que efectivamente se emitieron antes del 31 de mayo de 2009, excedían cada uno los US\$ 200 millones, por lo que el Sr. Julio Ponce Lerou al señalar que el grupo controlador de Pampa Calichera obtendría US\$ 70 millones, a través de dichos aumentos habría estado adelantando dos posibilidades: i:i) que no iba a emitir la totalidad del aumento de capital o ii) que no iba a suscribir una buena parte de este aumento de capital; lo anterior considerando la diferencia sustancial entre los aumentos de capital y lo que había señalado el Sr. Julio Ponce Lerou que captaría el grupo controlador de Pampa Calichera de estos aumentos, recursos que en su gran mayoría dependía de su propio actuar, dada la participación de Inversiones SQYA en Norte Grande y la estructura de cascada, que hacía depender el éxito de los restantes aumentos de capital al resultado del aumento de capital de Norte Grande.
243. El caso es que tanto Norte Grande como Oro Blanco emitieron la totalidad del aumento de capital durante la opción preferente, no obstante, en el caso de Norte Grande,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Inversiones SQYA suscribió una mínima parte y en tanto Norte Grande no suscribió acción alguna de Oro Blanco. En forma combinada, Norte Grande y Oro Blanco captaron aproximadamente US\$ 53 millones durante la opción preferente, lo que habría estado dentro de los márgenes informados por el Sr. Julio Ponce Lerou en su comunicación de 20 de noviembre de 2008. En tal sentido, es plausible presumir que el Sr. Julio Ponce Lerou habría determinado desde el año 2008 que Inversiones SQYA y Norte Grande suscribirían mínimamente los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco, respectivamente.
244. Si el Sr. Julio Ponce Lerou conocía con antelación que no suscribiría la mayor parte de las acciones a las que tenían derecho Inversiones SQYA y Norte Grande en Norte Grande y Oro Blanco, respectivamente, cabría preguntarse por qué se emitió la totalidad de estos aumentos, ya que ello significaría la dilución de las participaciones en dichas sociedades. En tal sentido, si el Sr. Julio Ponce Lerou conscientemente habría decidido la dilución en Norte Grande y Oro Blanco, entonces resultaría poco comprensible que el plan de recapitalización comprometiera también la venta de activos para reducir en US\$ 170 millones las deudas del grupo controlador de Pampa Calichera, considerando que, y como se ha dicho, los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco eran superiores cada uno a US\$ 200 millones, lo que permitía cumplir largamente la meta de recapitalización.
245. El hecho que el Sr. Julio Ponce Lerou hubiera señalado que el grupo controlador de Pampa Calichera tenía planificado captar US\$ 70 millones con los aumentos de capital de las sociedades controladoras de Pampa Calichera, que a su vez dicha estimación haya sido cercana a lo que se observó en la práctica, esto a pesar que se emitió la totalidad del aumento de capital de las Sociedades Cascada, y que previo al desarrollo de estos eventos el plan de recapitalización comprometiera la posibilidad de vender activos para reducir la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera, daría cuenta que se habría administrado los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco de forma de dejar disponibles paquetes importantes de acciones de Pampa Calichera y Oro Blanco, los cuales como se verá más adelante, fueron adquiridos por Sociedades Relacionadas y por Sociedades Vinculadas e Instrumentales como se indicará más adelante.
246. En tal sentido, cabe destacar además que en las sesiones de directorio de fecha 18 de marzo de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, en las cuales se revisó el estado de avance de las colocaciones, el Sr. Julio Ponce Lerou, controlador indirecto de éstas, no informó a los respectivos directorios los planes que había transparentado en su comunicación de fecha 20 de noviembre, que como se ha visto habría implicado una mínima suscripción del aumento de capital de Norte Grande por Inversiones SQYA, situación que aconteció en la realidad. Lo anterior no resultaba trivial dado que al no tener los fondos suficientes provenientes del aumento de capital, Norte Grande y Oro Blanco no podrían a su vez suscribir los aumentos aguas abajo, esto es, en Oro Blanco y Pampa Calichera, como también sucedió en la práctica.
247. Esta administración de los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco que se habría realizado de forma de dejar disponibles paquetes de acciones de Oro Blanco y Pampa Calichera podría ser apreciada también en la siguiente frase incluida en la comunicación antes individualizada del Sr. Julio Ponce Lerou: “...*(ii) con la suma de US\$ 100.000.000 (cien millones de dólares de los Estados Unidos de América), cantidad ésta que será obtenida mediante aumentos de capital adicionales, venta de activos de las*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*Sociedades Controladoras, o mediante una combinación de ambos, todo lo anterior, a llevarse a cabo durante el año 2009...*" Al referirse el Sr. Julio Ponce Lerou que el plan de recapitalización consideraba que otros US\$ 100 millones de dólares serían captados a partir de aumentos de capital adicionales y/o venta de activos, lo que señalaría es que las acciones que no fueron colocadas en la opción preferente serían colocadas en terceros, pero nuevamente, y considerando el volumen de los aumentos de capital, sólo sería una parte menor de estos aumentos.

248. Como se ha visto, en la práctica Norte Grande captó en torno a US\$ 26 millones en la opción preferente los que fueron destinados, en parte, a pagar la deuda que mantenía Norte Grande con Inversiones SQYA, por lo que tampoco habría producido una disminución en la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera. Paralelamente, Norte Grande sustituyó deuda bancaria por otra deuda bancaria sin modificar el vencimiento de sus deudas, lo que tampoco disminuyó la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera en su conjunto. Por su parte, Oro Blanco captó en torno a US\$ 27 millones los cuales no habrían sido utilizados hasta mayo de 2009. Tanto en el caso de Norte Grande como Oro Blanco la suscripción durante la opción preferente fue muy menor, lo que habría sido consecuencia del actuar de sus sociedades matrices, lo que a su vez derivaría del actuar de Inversiones SQYA, bajo control del Sr Julio Ponce Lerou, dado que de aquélla dependía el éxito del aumento de capital de Norte Grande y de este último en los aumentos de capital sucesivos de las sociedades aguas abajo.
249. En dicho contexto, inmediatamente después de vencida la opción preferente, el directorio de Norte Grande acordó colocar entre terceros las acciones no suscritas durante la opción preferente, en tanto en el caso de Oro Blanco no hay registro alguno que dicha materia se haya analizado de manera inmediata posterior a la finalización de la opción preferente como sí sucedió en Norte Grande. Como se verá más adelante, la colocación de las acciones no suscritas en la opción preferente de Oro Blanco sólo fue considerado en junio de 2009, mes en el cual el presidente del directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, ofreció adquirir, a través de las sociedades Inversiones del Sur e Inversiones Hoca, parte de las acciones de primera emisión no colocadas por Oro Blanco, siendo efectuado dicho ofrecimiento de manera posterior a que dicha compañía hubiera vendido un paquete relevante de acciones Calichera A, justificado por necesidades de liquidez, las que fueron adquiridas por Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
250. Si bien el directorio de Norte Grande acordó de manera genérica colocar las acciones no suscritas en la opción preferente sin entregar detalles en cuanto al monto, se pudo observar que dicho emisor no colocó la totalidad de dicho remanente, limitándose a colocar un monto de acciones por el equivalente a US\$70 millones, lo que habría estado nuevamente dentro de los márgenes establecidos en el plan de recapitalización del grupo controlador de Pampa Calichera, que como se ha visto, el Sr. Julio Ponce Lerou se había comprometido a realizar las gestiones necesarias para que se lleve a cabo. Con los recursos obtenidos de estas colocaciones, Norte Grande pagó deuda bancaria por el mismo monto, lo que hizo descender la deuda del grupo controlador de Pampa Calichera en US\$70 millones, y sumados a los US\$40 millones pagados previamente haría un total de US\$ 110 millones, esto es, un poco menos del 65% de lo que se había comprometido el grupo controlador de Pampa Calichera.
251. Habiendo finalizado lo que se puede entender como una primera ronda de colocación de los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco, la primera había visto reducir su



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

endeudamiento, el cual era inicialmente de aproximadamente US\$195 millones y luego de estas colocaciones, estaba en torno a US\$65 millones, financiando parte de estas amortizaciones con el prepago efectuado por Oro Blanco por aproximadamente US\$58 millones, correspondiente a la acreencia NG-Oro 1. En cambio, Oro Blanco había visto aumentar su deuda, tanto global como con terceros, pasando desde aproximadamente US\$257 millones a US\$293 millones, lo cual se explicaba por las deudas que tuvo que asumir para financiar la compra de pagarés a Inversiones SQYA y prepagar deuda con Norte Grande, ello a pesar de haber pagado US\$40 millones de deudas, financiado estos pagos con el dividendo excepcional otorgado por Pampa Calichera.

252. De tal forma, resultaría contradictorio que se hubiera limitado la colocación a terceros de las acciones no suscritas de Norte Grande y por su parte no se hubiere colocado en terceros ninguna de las acciones no suscritas de Oro Blanco, considerando que no se había cumplido aún el plan de recapitalización del grupo controlador de Pampa Calichera. En cuanto a Oro Blanco, resulta conveniente resaltar que a pesar que ésta vio aumentar su deuda global y con terceros, dicho emisor no habría efectuado esfuerzo alguno por colocar en terceros las acciones no suscritas durante la opción preferente, situación que sólo aconteció de forma posterior a la venta de acciones Calichera A. En tal sentido, resulta llamativo que Oro Blanco y Norte Grande no hayan colocado sus aumentos de capital en terceros al menos en la medida que les permitiera cumplir con el plan de recapitalización y evitar la venta de activos. El hecho que se hubiera emitido la totalidad de los aumentos de capital en la opción preferente daba la señal que había disposición de colocar la totalidad de dichos aumentos, sin embargo, lo que se observó en la práctica fue que se limitó la colocación de estos aumentos de capital a terceros, tal como se desprende del plan de recapitalización informado por el Sr. Julio Ponce Lerou.
253. El manejo de las deudas y los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco que presumiblemente efectuó el Sr. Julio Ponce Lerou permitió, como se verá más adelante con mayor detalle, lo siguiente: (i) dejar disponible un paquete relevante de acciones de primera emisión de Oro Blanco que posteriormente fueron adquiridas principalmente por Sociedades Relacionadas e Instrumentales; (ii) que Oro Blanco justificara en sus necesidades de efectivo la venta de un paquete de acciones Calichera A, acciones que fueron adquiridas principalmente por Sociedades Vinculadas e Instrumentales; y (iii) dejar un paquete relevante de acciones de primera emisión de Pampa Calichera las que fueron adquiridas en el año 2010 exclusivamente por Sociedades Vinculadas.
254. Las actuaciones de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, que habrían sido comandadas por el Sr. Julio Ponce Lerou, habrían permitido dejar disponibles importantes volúmenes de acciones representativas del capital de Oro Blanco y Pampa Calichera, que tuvieron el común denominador de ser acciones que fueron adquiridas principalmente por Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales, las que posteriormente fueron adquiridas, aparentemente, a precios mayores principalmente por las propias Sociedades Cascada, a través de las que se habría asegurado el resultado de tales operaciones.
255. Paralelamente a los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco, el capital de Pampa Calichera también fue incrementado, lo que resultaría contradictorio con lo señalado en el "Solicitation of Consents", en el cual se indicaba que: *"Pampa Calichera es una compañía holding cuyo propósito principal es invertir en todo tipo de activos y valores tales como acciones, bonos y debentures. En los últimos 4 años, la única*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

actividad de Pampa Calichera ha sido invertir en acciones de SQM(...) A la fecha, Pampa Calichera es dueña directa e indirectamente, a través de su filial Inversiones Global Mining (Chile) Limitada, de 71.732.795 acciones Serie A y 12.490.092 acciones Serie B, que representan un total del 32% de su capital..." (Lo destacado es nuestro). Asimismo, dicho documento señala: "Los resultados de Pampa Calichera, incluyendo ingresos y flujos de caja netos, se han fortalecido sustancialmente desde la emisión de las Notas en febrero de 2007. Desde ese tiempo, Pampa Calichera ha acumulado un apreciable monto de exceso de caja pero no ha identificado una oportunidad de inversión apropiada y no le es posible distribuir flujo de caja bajo los términos del "Indenture". Al 30 de septiembre de 2008, Pampa Calichera tenía en balance efectivo y efectivo equivalente por US\$ 50,7 millones. Pampa Calichera cree que el mejor uso de este exceso es distribuirlo a través de dividendos a sus accionistas lo que sólo puede ser alcanzado a través del "Solicitation of Consents". No obstante el exceso de caja descrito, el directorio de Pampa Calichera acordó inscribir y emitir el aumento de capital acordado en abril del año 2008.

256. En ese sentido, cabe también destacar que la situación de Pampa Calichera desde la fecha en que suscribió el documento "Solicitation of Consents", esto es noviembre de 2008, que dio cuenta de la imposibilidad de encontrar inversiones relevantes por lo que le era más conveniente repartir la caja disponible, no cambió sustancialmente, siendo la única variación el reparto del dividendo excepcional de US\$48 millones de dólares. De tal forma, no se percibe motivo aparente para la emisión de dicho aumento, lo cual se podría evidenciar también en el hecho que la colocación en terceros de las acciones no suscritas de Pampa Calichera durante el período de opción preferente, sólo tendrá lugar en marzo de 2010, oportunidad en la cual, y como se verá con más detalle más adelante, se colocaron dichas acciones en un momento en que Pampa Calichera disponía de aproximadamente US\$400 millones en efectivo y que luego de dicho aumento procedió a repartir dividendos eventuales por US\$370 millones y capital por US\$220 millones.

## VENTA DE PAQUETE DE ACCIONES CALICHERA-A POR ORO BLANCO

### Venta de 126 millones de acciones Pampa Calichera - detalles

257. En el acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de 13 de mayo de 2009, la que se realizó a las 18 horas, se indica: "El gerente general informó a los directores que, en atención a la actual situación de pasivos de la sociedad y los compromisos adquiridos con sus acreedores, se hacía necesario obtener liquidez adicional que permita bajar de manera importante sus actuales niveles de endeudamiento, así como mejorar la posición de su filial que le permita mantener una clasificación de riesgo favorable para sus títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales. Por lo anterior, indicó, la administración de la sociedad había considerado la posibilidad de vender un total de 126.000.000 acciones serie A de la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. mediante un remate en la Bolsa de Comercio de Santiago, por un precio mínimo de \$545 por acción." Según da cuenta esa acta, el Directorio acordó por unanimidad proceder a la venta de este paquete de 126 millones de acciones, que a la fecha de dicho acuerdo representaba aproximadamente el 8,32% del capital suscrito y pagado de Pampa Calichera.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Esta información fue comunicada por Hecho Esencial de 14 de mayo de 2009, remitido a las 10:36 horas, el que señalaba: “*Con el producto de la venta de acciones aprobada, esta Compañía procederá al pago de una parte sustancial de sus pasivos con el sistema bancario, reduciendo de manera importante su deuda consolidada. Con lo anterior se espera, adicionalmente, reducir de forma significativa el riesgo asociado a los pasivos del grupo para efectos de la clasificación de riesgo de la deuda emitida por la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. en los mercados internacionales.*” Lo destacado es nuestro.

258. Ese mismo día 13 de mayo, Oro Blanco efectuó un pago del crédito Corp-Oro 1 por un total aproximado de US\$ 19 millones y refinanció el resto de ese mismo crédito, aplazándolo por 30 días. Asimismo, el mismo día refinanció la deuda ITAU-Oro 1, aplazándola hasta julio del año 2009. De esta manera los pasivos que debió enfrentar Oro Blanco, y que explicarían la venta de un paquete importante de acciones, correspondían a los siguientes:

Identificador	Monto Deuda previo (1)	Monto Deuda(1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 39.500.000	US\$ 20.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 62.140.709	US\$ 62.140.709
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1 (2008)	US\$ 10.835.575	US\$ 10.835.575
NG-Oro 2 (2009)	US\$ 39.237.418	US\$ 39.237.418
Chile-Oro 2 (2009)	US\$ 41.000.000	US\$ 41.000.000
BCI- Oro 2 (2009)	US\$ 26.033.372	US\$ 26.033.372
BCI – Oro 3 (2009)	US\$ 44.548.387	US\$ 44.548.387
<b>Total</b>	<b>US\$ 293.295.461</b>	<b>US\$ 274.295.461</b>

(1) Capital aproximado

#### Venta 126 millones de acciones Pampa Calichera-A- precio

259. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 13 de mayo de 2009, la administración propuso que el precio de inscripción del remate de venta del paquete de 126 millones de acciones Calichera A fuera de \$545 por acción. Para sustentar este precio el gerente general indicó: “*Adicionalmente, el gerente general informó amplia y detalladamente a los directores acerca de los precios de transacción de las acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. en el mercado durante los últimos meses, así como respecto de la razonabilidad del precio mínimo indicado Al respecto, señaló que el precio promedio ponderado de transacción de las acciones serie A de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. durante el período comprendido entre el 12 de marzo y el 12 de mayo del año en curso, ascendía a \$545,54 por acción, precio que considera las suscripciones del aumento de capital de dicha sociedad en los meses de marzo y abril de 2009.*” Conocida esta información, el directorio aprobó el referido precio.
260. Si bien en el acta se señala que el gerente general entregó amplia información acerca de la razonabilidad del precio, sólo se dejó constancia en ella que se presentó al directorio el precio promedio ponderado para el período comprendido entre el 12 de marzo y el 12 de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- mayo de 2009, incluyéndose en ese cálculo el resultado de la colocación de acciones en el período de opción preferente, a pesar que dicha colocación no se efectuó en bolsa.
261. En base a información de la BCS, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en aquella bolsa de valores entre el 12 de marzo y el 12 de mayo de 2009, sin considerar el precio de la opción preferente, fue de \$575,4, esto es un 5,2% superior al precio mínimo propuesto por la gerencia.

#### **Venta 126 millones de acciones Pampa Calichera-A. Adquirentes**

262. Según información de la BCS, el remate de venta de acciones Calichera A, de propiedad de Oro Blanco, fue inscrito el 14 de mayo de 2009 a las 14:13 horas por Larrain Vial, ejecutado el día viernes 15 de mayo de 2009 a las 12:30 horas, con un precio de remate fijado en \$545, a través de un martillero y en un solo lote. Esto es, el período de difusión fue un poco más de 22 horas.
263. Ese remate se lo adjudicó la propia Larrain Vial a un precio de \$576,1, y sus principales adjudicatarios fueron Inversiones Saint Thomas con 67.239.368 acciones; Inversiones Silvestre con 31.977.536 acciones; e, Inversiones del Parque con 12.092.938 acciones. Tales adjudicatarios adquirieron el 88% del monto rematado, a lo que además se suman 1.469.016 acciones adquiridas por Santana S.A. Las restantes acciones fueron adquiridas por terceros varios, entre ellos inversionistas institucionales.
264. La sociedad Santana S.A. es controlada por Inversiones Saint Thomas, según dan cuenta sus memorias anuales al menos desde el año 2009. Santana los días 18, 19 y 20 de mayo enajenó 1.469.016 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$653,85, siendo sus contrapartes terceros, entre ellos inversionistas institucionales.
265. En base a antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó la venta de acciones Calichera A, fueron de \$620,64, \$592,01 y \$575,75 siendo el precio del remate inferior a estos precios en 12,19%, 7,94% y 5,34% respectivamente. Considerando el precio de adjudicación, este último resultaba ser menor en 7,18% y 2,69% al precio promedio ponderado de los plazos antes señalados de 15 y 30 días respectivamente y prácticamente igual al precio promedio ponderado del plazo de 60 días hábiles.
266. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que de todas las sociedades que adquirieron acciones Calichera A en el remate efectuado el 15 de mayo de 2009, únicamente las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque y Santana S.A. se contactaron a iniciativa propia con dicha corredora, siendo la participación de los restantes inversionistas el resultado de actuaciones realizadas por Larrain Vial para asegurar el concurso de los mismos. A lo anterior, cabe señalar que en sus respectivas declaraciones prestadas ante este Servicio, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de Larrain Vial respectivamente, señalaron que ellos se encargaban de proponer negocios a Inversiones Saint Thomas, lo cual fue corroborado por el controlador de esta última el Sr. Leonidas Vial, en declaraciones prestadas ante funcionarios de esta Superintendencia, tal como ha sido señalado previamente.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

267. Oro Blanco recaudó con el referido remate \$72.588.600.000 lo que representaba a esa fecha alrededor de US\$ 128,6 millones de dólares. La fecha de liquidación de esa operación fue el día martes 19 de mayo de 2009.

#### Clasificación de riesgo de Pampa Calichera

268. En comunicado de Standard & Poor's de fecha 25 de marzo de 2009, dicha clasificadora de riesgo asignó categoría BB- y condición "Estable" a Pampa Calichera. Al respecto, en la comunicación antes señalada se puede leer lo siguiente (traducción propia): "... (el rating) refleja el alto apalancamiento de la compañía y su volátil DSC (Debt Service Coverage) – el cual varía de acuerdo al desempeño de SQM. El rating también refleja el relativo largo plazo de la deuda de Pampa – sin pagos de principal hasta 2018- y la volatilidad, pero fuerte, capacidad de generar flujos de caja de SQM. Después de haber obtenido el consentimiento de los bonistas en enero de 2009, la compañía puede incrementar el pago de dividendos hasta el 90% del flujo de caja y pagar un dividendo extraordinario de US\$ 48 millones (...) Esperamos una significativa reducción de la deuda mantenida por la estructura controladora de Pampa, de no menos de US\$ 170 millones durante el 2009." Lo entre corchetes es nuestro.
269. A través de comunicación fechado el día 27 de abril de 2009, Standard & Poor's mantiene la clasificación de riesgo de Pampa Calichera en BB- y condición "Estable". En tal sentido, en el comunicado antes indicado se puede leer (traducción propia): "Pampa tiene una menor capacidad de acumulación de efectivo luego del consentimiento de los tenedores de bonos efectuado en enero de 2009 (el que resultó en un incremento en sus pagos de dividendos) y el directorio de SQM anunció recientemente que mantendrá su política de dividendo en un 65% del ingreso neto. No obstante, el riesgo global de Pampa se ha debilitado. Igual vemos que esto es consistente con la categoría de riesgo dado que la compañía puede incrementar los dividendos de SQM (...) Al 31 de marzo de 2009, la deuda de Pampa era de \$250 millones, mientras que a la misma fecha, la deuda de la estructura controladora era de aproximadamente \$414 millones. Se espera que el endeudamiento de la estructura controladora de Pampa disminuya a aproximadamente \$190 millones durante 2009 dado los flujos de caja que vendrán de SQM y las inyecciones de capital y/o venta de activos por no menos de \$230 millones. Dada la naturaleza de holding de Pampa y su estructura controladora, seguimos un modelo consolidado, analizando no sólo la deuda de Pampa sino que también cualquier deuda mantenida en las sociedades sobre ella que pudiera requerir para su pago el flujo de fondos adicionales desde Pampa o SQM."

#### Garantía Inversiones SQYA a Inversiones Silvestre

270. El 19 de mayo de 2009 se redujo a escritura pública en la Notaría del Sr. Patricio Raby Benavente, bajo el repertorio N° 3761-2009, el acta de la junta general extraordinaria de accionistas de Inversiones SQYA, de 18 de mayo de 2009.
271. Según indica la referida escritura el 18 de mayo de 2009 se efectuó, en la oficinas de Inversiones SQYA, ubicadas en El Trovador N° 4285 piso 11 comuna de Las Condes, similar domicilio de las Sociedades Cascadas, una junta general extraordinaria de

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

accionistas de Inversiones SQYA presidida por el Sr. Julio Ponce Lerou, a la que asistieron como secretario el Sr. Jorge Araya Cabrera, a esa fecha gerente general de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, y la totalidad de sus accionistas, esto es, Inversiones SQ S.A. y SQH S.A. ambas representadas por el Sr. Araya.

272. Según se señala en la escritura pública el objeto de la junta fue "...autorizar a Inversiones SQYA S.A. a constituir prenda de valores mobiliarios en favor de los Bancos, Corpbanca y, o Corp Capital Corredores de Bolsa S.A. el pago íntegro y oportuno de todas y cada una de las obligaciones que emanen de uno o más contratos que la sociedad Inversiones Silvestre Corporation (Chile) Limitada contrajo o contraiga en el futuro con Corpbanca y, o Corp Capital Corredores de Bolsa S.A., autorizando al efecto de acuerdo a lo que se señala en el numeral siguiente, la suscripción de toda clase de contratos y mandatos con o favor de Corpbanca y, o Corp Capital Corredores de Bolsa S.A. que sean requeridos para el perfeccionamiento de la constitución de las garantías que en esta Junta se aprueban."
273. Al respecto, cabe señalar que el Sr. Roberto Guzmán, quien declaró ser el controlador y representante de Inversiones Silvestre, al exhibirse dicho documento en declaración prestada ante este Servicio el 27 de marzo de 2013 señaló no recordar esta prestación otorgada por Inversiones SQYA.

#### Venta de 126 millones de acciones Calichera A - Análisis

274. Así, a instancia de la gerencia, el directorio de Oro Blanco aprobó la venta de un paquete de 126 millones de acciones Calichera A aduciendo para ello lo siguiente: "...en atención a la actual situación de pasivos de la sociedad y los compromisos adquiridos con sus acreedores (...) así como mejorar la posición de su filial que le permita mantener una clasificación de riesgo favorable para sus títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales".
275. En tal sentido, cabe destacar que la propuesta efectuada por la gerencia de Oro Blanco así como el acuerdo tomado por su directorio, tuvieron lugar a pesar que a esa fecha dicha sociedad se encontraba en pleno proceso de renegociación de pasivos. En tal sentido, no consta en el acta de la sesión de directorio que el gerente haya informado cuáles eran las acreencias que debían ser pagadas y por qué Oro Blanco estaba obligado a dicho pago, toda vez que, y de acuerdo a lo informado reiteradamente al directorio, las deudas de esa compañía estaban sujetas a un proceso de renegociación. A pesar de no recibir información alguna a este respecto, según da cuenta el acta, el directorio acordó aprobar la venta de este paquete de acciones Calichera A.
276. Tal como ha sido expuesto previamente, tanto Oro Blanco como Norte Grande se endeudaron para financiar las compras de acciones Calichera A y Oro Blanco, operaciones que tuvieron lugar en mayo y junio de 2008. No obstante ello, y como consta en numerosas actas de directorio de esas sociedades, dichas deudas fueron tomadas a corto plazo (la casi totalidad de ellas tenían vencimiento en mayo de 2009), pero con el compromiso de ser reprogramadas a largo plazo a su vencimiento. A mayor abundamiento, cabe reiterar lo señalado en la sesión de directorio de Oro Blanco de 13 de agosto de 2008: "Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras a Corto Plazo. Aumentaron en M\$105.403.379, por préstamos contratados para la compra de acciones



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., los cuales, de acuerdo al programa original, se están renegociando al largo plazo". Similar situación se presenta en el acta de la sesión de directorio de Norte Grande de esa misma fecha. Asimismo, en las sesiones de directorio de ambas sociedades de 29 de octubre, 19 de noviembre y 17 de diciembre de 2008 se trató reiteradamente el avance del proceso de renegociación de pasivos.

277. El estado de avance de la renegociación de pasivos no sólo fue tratado por los directorios de estas sociedades en el año 2008, sino que también en los directorios de Norte Grande y Oro Blanco en sus respectivas sesiones de 25 de febrero de 2009. Es así como en el acta de las sesiones de esa fecha se señala de manera idéntica lo siguiente: *"Rebalanceo Pasivos BCI y Banco de Chile. El gerente general informa pormenorizadamente acerca del desarrollo de las negociaciones llevadas adelante con los bancos acreedores con el propósito de rebalancear los pasivos existentes y prorrogarlos al largo plazo. Los directores luego de efectuar diversas consultas e intercambiar opiniones, aprobó lo obrado por el gerente general y lo instruyó para seguir adelante con las gestiones encomendadas."* No obstante, luego de esta sesión, dicho tema no se volvió a tratar hasta la sesión de directorio de las respectivas sociedades de 17 de junio de 2009.
278. De este modo, y estando en pleno desarrollo las negociaciones destinadas a reprogramar las deudas de Norte Grande y Oro Blanco, conforme dan cuenta en múltiples oportunidades las actas de directorio, se gatilló la urgencia de vender este paquete de 126 millones de acciones Calichera A por Oro Blanco, para precisamente disminuir el endeudamiento de esta última, sin que se informara o entregara antecedente alguno respecto al resultado de estas negociaciones. Como se indica más adelante, el resultado de estas renegociaciones fue informado tan solo en agosto de 2009.
279. En cuanto a la justificación para esta venta, esto es, la necesidad de disminuir el endeudamiento para no afectar la clasificación de riesgo del bono internacional de Pampa Calichera, se puede encontrar un antecedente relevante en el plan de recapitalización comunicado por el Sr. Julio Ponce Lerou en noviembre de 2008, tal como ha sido analizado previamente.
280. Como da cuenta la comunicación del Sr. Julio Ponce Lerou de noviembre de 2008, aquél había señalado que llevaría a cabo las gestiones necesarias, a través de Inversiones SQ, para materializar el plan de recapitalización al que el grupo controlador de Pampa Calichera, y no sólo Oro Blanco, se había comprometido, cuyo objetivo era disminuir en US\$ 170 millones la deuda de aquel grupo que a esa época ascendía a los US\$ 494 millones, lo cual sería alcanzado con aumentos de capital y venta de activos, plan que justamente había sido diseñado de forma de evitar que la clasificación de riesgo de Pampa Calichera se viera afectada. A noviembre de 2008, Oro Blanco tenía una deuda financiera por un total de US\$ 257.223.250, no obstante US\$ 57.723.250 correspondían a una cuenta por pagar con Norte Grande, por lo que el total de la deuda con terceros alcanzaba en torno a los US\$ 199.500.000; Norte Grande, por su parte, mantenía deudas con terceros por US\$ 195.000.000. El detalle se presenta a continuación.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda Oro (1)	Identificador	Monto Deuda Norte (1)
Corpbanca-Oro 1	US\$ 39.500.000	BCI-Norte 1	US\$ 25.000.000
BCI-Oro 1	US\$ 100.000.000	Chile-Norte 1	US\$ 50.000.000
ITAU-Oro 1	US\$ 30.000.000	Chile-Norte 2	US\$ 120.000.000
Chile- Oro 1	US\$ 30.000.000		
NG – Oro 1	US\$ 57.723.250		
<b>Total</b>	<b>US\$ 257.223.250</b>	<b>Total</b>	<b>US\$ 195.000.000</b>

(1) Capital-aproximado

281. La deuda total mantenida por Oro Blanco y Norte Grande a la fecha de la comunicación del Sr. Julio Ponce Lerou, esto es noviembre de 2008, según estos antecedentes, alcanzaba entonces los US\$394.500.000. Por lo tanto, y dado que el Sr. Julio Ponce Lerou en dicho documento dio cuenta que la deuda total del grupo controlador de Pampa Calichera era del orden de US\$494 millones, es dable presumir que las entidades controladoras de las Sociedades Cascadas, bajo el control de aquél, habrían contado a esa fecha con una deuda con terceros de aproximadamente US\$100 millones, de los cuales, a lo menos US\$ 70 millones se encontraban bajo la forma de pagarés con vencimiento a mayo de 2009, cuyo acreedor era BCI y el deudor Inversiones SQYA, pudiéndose obtener esta información a partir de las operaciones realizadas por Oro Blanco.
282. Inversiones SQYA había extendido un préstamo a Norte Grande en enero de 2009, siendo dicho crédito pagado en abril de 2009, para lo cual Norte Grande usó los fondos captados en su aumento de capital, siendo éste el único préstamo extendido por alguna sociedad controladora de las Sociedades Cascada a éstas a la fecha en que tuvieron lugar los aumentos de capital. De esta forma, las sociedades controladoras de las Sociedades Cascada no tenían ningún recurso ocupado en éstas en forma de préstamos, sino que por el contrario habrían utilizado a Oro Blanco para aliviar su carga financiera. En efecto, y como se ha dicho, Inversiones SQYA pudo aumentar el plazo de una considerable parte de sus acreencias, en torno a US\$70 millones, a costa del endeudamiento de Oro Blanco, la cual asumió una deuda con vencimiento en mayo de 2009 para financiar la compra de pagarés adeudados por Inversiones SQYA, a la cual prestó financiamiento, pero con vencimiento a marzo de 2010.
283. En cuanto al estado de las deudas tomadas por Oro Blanco y Norte Grande en el año 2008, y si bien se dio cuenta reiteradamente de la renegociación de pasivos a sus directorios, Norte Grande y Oro Blanco iniciaron el pago de sus deudas en enero del año 2009, en línea a lo informado por el Sr. Julio Ponce Lerou en noviembre de 2008, aun cuando no hay registro que éste, que presumiblemente desarrolló o participó en el desarrollo de dicho plan y que se había comprometido a que se llevara a la práctica, hubiera informado a dichos directorios del referido plan de recapitalización.
284. Al 13 de mayo de 2009, fecha del anuncio de venta del paquete de acciones Calichera A, Norte Grande había disminuido sustancialmente su deuda, pasando de US\$195 millones a US\$65 millones aproximadamente. Como se ha visto, esta deuda fue pagada en menor medida con la venta de acciones Oro Blanco, pero principalmente con la colocación de acciones de primera emisión de Norte Grande y con los pagos recibidos de Oro Blanco a propósito de la cuenta por cobrar que tenía desde el año 2008. El detalle de las deudas de Norte Grande se presenta a continuación.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda al Origen (1)	Monto Deuda Vigente(1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 25.000.000
Chile-Norte 1 (2008)	US\$ 50.000.000	
Chile-Norte 2 (2008)	US\$ 120.000.000	
BCI- Norte 2 (2009)		US\$ 40.480.294
<b>Total</b>	<b>US\$ 195.000.000</b>	<b>US\$ 65.480.294</b>

(1) Capital-aproximado

285. De manera contraria a lo visto en Norte Grande, y en similar fecha, Oro Blanco lejos de disminuir su endeudamiento lo había aumentado, es así como la deuda de dicha compañía pasó desde US\$257 millones a US\$274, considerando en este último monto el pago efectuado el 13 de mayo por Oro Blanco. En cuanto a la deuda únicamente con terceros, ésta aumentó desde US\$199,5 millones a US\$235 millones, lo anterior principalmente en beneficio de Inversiones SQYA y Norte Grande, como se explicará a continuación. El detalle de estas deudas se presenta en la siguiente tabla.

Identificador	Monto Deuda al Origen (1)	Monto Deuda Vigente (1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 39.500.000	US\$ 20.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 100.000.000	US\$ 62.140.709
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 10.835.575
NG – Oro 1 (2008)	US\$ 57.723.250	-
NG-Oro 2 (2009)		US\$ 39.237.418
Chile-Oro 2 (2009)		US\$ 41.000.000
BCI- Oro 2 (2009)		US\$ 26.033.372
BCI – Oro 3 (2009)		US\$ 44.548.387
<b>Total</b>	<b>US\$ 257.223.250</b>	<b>US\$ 274.295.461</b>

(1) Capital-aproximado

286. Si bien durante el año 2009 Oro Blanco efectuó diversos pagos relacionados a su deuda, ésta en vez de decrecer aumentó; explicándose ello en que Oro Blanco contrajo nuevas deudas durante el año 2009, siendo éstas Chile-Oro 2, que fue usada para terminar de prepagar la deuda con Norte contraída en el año 2008, y las deudas BCI-Oro 2 y BCI-Oro 3 que en conjunto ascendían a US\$ 75 millones, las que fueron utilizadas para financiar el pago de la compra de los pagarés de Inversiones SQYA.
287. En suma, Norte Grande había disminuido su deuda con terceros en aproximadamente US\$ 130 millones, pero Oro Blanco la había aumentado en unos US\$ 35 millones, no obstante haber cancelado a esa fecha aproximadamente US\$ 80 millones a terceros, sin considerar además pagos en torno a US\$60 millones a Norte Grande. Así, se habría elevado la carga financiera de Oro Blanco, en beneficio de Norte Grande y principalmente de Inversiones SQYA.
288. En cuanto al plan de recapitalización del grupo controlador de Pampa Calichera, las operaciones efectuadas por Norte Grande y Oro Blanco, sin considerar la venta de las acciones Calichera A propuesta por la gerencia de Oro Blanco, explicaban al menos unos



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- US\$130 millones de los US\$170 millones comprometidos, restando entonces aproximadamente US\$40 millones por cumplir.
289. Lo descrito resultaba ser el contexto al momento en que la gerencia de Oro Blanco propuso la venta de un paquete de 126 millones Calichera A de forma de proceder "al pago de una parte sustancial de sus pasivos con el sistema bancario, reduciendo de manera importante su deuda consolidada..." El subrayado es nuestro.
290. Al respecto, surgen una serie de interrogantes en cuanto al actuar de las Sociedades Cascada. Así, cabría preguntarse por qué en pleno desarrollo de la renegociación de deudas, surgió la necesidad de pagar "una parte sustancial de sus pasivos", sin embargo, tal necesidad se limitó a Oro Blanco, mas no así a Norte Grande. Además cabría preguntarse por qué Norte Grande no se vio obligado a vender activo alguno para pagar sus acreencias. Como se verá más adelante, con el producto de la venta de acciones Calichera A, Oro Blanco nuevamente prepagará su deuda con Norte Grande, la que con dichos fondos pagara una parte sustancial de sus deudas con terceros. Finalmente, cabe preguntarse por qué se alivió la carga financiera de Norte Grande e Inversiones SQYA, pero por el contrario se habría elevado la de Oro Blanco.
291. En tal sentido, cabe destacar que en el hecho esencial que daba cuenta de esta venta se señalaba que con la misma "*...se espera, adicionalmente, reducir de forma significativa el riesgo asociado a los pasivos del grupo para efectos de la clasificación de riesgo de la deuda emitida por la filial Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. en los mercados internacionales*". En ese orden de cosas, cabe destacar el hecho que la gerencia de Oro Blanco haya propuesto la venta de un paquete de 126 millones de acciones Calichera A, lo que le implicaría recibir en torno a US\$ 120 millones, cuando el plan de recapitalización propuesto por el grupo controlador de Pampa Calichera, que justamente se había diseñado para evitar afectar la clasificación de riesgo del bono internacional de ésta, habría presentado solo un déficit de aproximadamente US\$40 millones a esa fecha, mucho menor a lo que captaría Oro Blanco con la venta de acciones Calichera A.
292. En tal sentido, resulta del caso señalar que si bien la clasificación de riesgo de Pampa Calichera fue puesta en Creditwatch negativo por Standard & Poor's, ello aconteció en junio del año 2008, volviendo a la condición de "Estable" en noviembre del mismo año 2008, entregando dicha clasificadora como fundamentos del retiro del Creditwatch negativo, justamente el plan de recapitalización al que se había comprometido el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones SQ. Esta condición estable de la clasificación de riesgo de Pampa Calichera, se mantuvo así en las comunicaciones efectuadas por Standard & Poor's en los meses de marzo y de abril de 2009.
293. Standard & Poor's, en su comunicación fechada en marzo de 2009, volvió a insistir en el plan de recapitalización ascendente a US\$ 170 millones al que se había comprometido el grupo controlador de Pampa Calichera, no obstante, en su comunicación de abril de 2009 dicha agencia clasificadora entregó nuevos antecedentes. En efecto, Standard & Poor's en su comunicación de fecha 27 de abril de 2009 si bien señala que el riesgo de crédito global de Pampa Calichera se había debilitado, precisa que aquél seguiría siendo consistente con la categoría de riesgo asignada, la cual era BB- con condición "Estable". Adicionalmente, esa clasificadora detalló que esperaba que la deuda de la estructura controladora de Pampa Calichera disminuyera a aproximadamente US\$ 190 millones durante el 2009, ello dado los recursos que se recibirían por flujos recibidos desde SQM



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

e inyecciones de capital y/o venta de activos por no menos de U\$230 millones. Si bien ello podría interpretarse como una variación en el plan de recapitalización, la referencia efectuada por Standard & Poor's sólo agregaría al plan de recapitalización los dividendos que esperaba recibir Pampa Calichera de SQM, que, a esa fecha y a través de hecho esencial, ya había comunicado el monto de dividendo a repartir en dicho año, de hecho, Pampa Calichera recibió aproximadamente US\$ 75 millones en dividendos de SQM en el mes de mayo de 2009.

294. Lo anterior pondría de manifiesto que la venta de acciones Calichera A le habría significado a Oro Blanco recibir mayores fondos a los que habría necesitado para cumplir el plan de recapitalización, este último tenía por objeto evitar que se afectara la clasificación de riesgo de Pampa Calichera, como la causa que invocaba Oro Blanco para la venta de este paquete de acciones.
295. Otro aspecto a considerar es la omisión de la evaluación de alternativas que evitaran la venta de este paquete de acciones. En efecto, a la fecha en que el directorio acordó aprobar la venta de estas acciones, Oro Blanco disponía de aproximadamente 23 mil millones de acciones de primera emisión por colocar, que hacían a lo menos \$140 mil millones (al precio de colocación de \$5,92), los que representaban aproximadamente US\$250 millones. Sin embargo, no hay constancia en actas que indique que se hubiera analizado esa alternativa. De esta manera, Oro Blanco propuso vender un paquete de acciones Calichera A, que le significaba recibir un monto mayor de recursos necesarios para cumplir el plan de recapitalización, pero no obstante no realizó esfuerzo alguno para colocar acciones Oro Blanco de forma de cumplir dicho plan.
296. En este aspecto se devela una nueva diferencia en relación a Norte Grande y Oro Blanco. Cabe recordar que a diferencia del aumento de capital de Oro Blanco, del cual Norte Grande no suscribió acción alguna, en el caso del aumento de Norte Grande, Inversiones SQYA concurrió, aunque de manera limitada, al aumento de capital de aquella y no sólo eso, sino que el directorio de Norte Grande acordó colocar el remanente de acciones no suscrito en el período de opción preferente entre terceros. Por el contrario, en el caso de Oro Blanco no sólo Norte Grande no suscribió parte alguna de la participación que le cabía, sino que el directorio tampoco colocó el remanente de acciones de la opción preferente entre terceros, desechando así, una importante fuente de financiamiento.
297. La falta de análisis de alternativas debe ser estimada tomando en cuenta que eran deudas que, en algunos casos, se arrastraban desde el año 2008, esto es, de un período tal que daba tiempo para encontrar una forma de financiamiento que evitara la venta del principal activo de Oro Blanco. Ello, sin perjuicio que a junio de 2009, y como se verá más adelante, luego de efectuada esta venta de acciones Calichera A, el Sr. Julio Ponce Lerou se ofreció a adquirir acciones de primera emisión de Oro Blanco, cuyos fondos fueron destinados por Oro Blanco a recuperar las acciones que había vendido pero a un precio superior.
298. Este cúmulo de antecedentes darían cuenta que la venta de acciones permitió dejar disponibles a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, un paquete importante de acciones Calichera A, las que fueron recompradas posteriormente por la propia Oro Blanco. En ese orden de cosas, cabe notar que sólo las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, manifestaron su intención de participar en este remate sin necesidad de ser contactadas por Larrain Vial, por el contrario, la participación de los restantes



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- inversionistas resultó del actuar de dicha corredora que se contactó con ellos, tal como fue informado por esa intermediaria en respuesta a esta Superintendencia.
299. A este respecto cabe destacar el hecho que si bien el Sr. Leonidas Vial, controlador de Inversiones Saint Thomas- que a su vez es parte del controlador de la corredora de bolsa Larrain Vial-, y los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de esa corredora respectivamente, manifestaron que estos últimos le proponían oportunidades de negocios al primero, en la respuesta al Oficio Reservado N°682, Larrain Vial señaló que Inversiones Saint Thomas participó voluntariamente en el remate efectuado el 15 de mayo. Ello daría cuenta de una difusa separación entre Inversiones Saint Thomas y Larrain Vial, en que las actuaciones de personeros de esta última pueden ser entendidas en el ámbito de acción de la primera. Es así como aun cuando los Sres. Bulnes y Errázuriz habrían comunicado dichas posibilidades de negocios al Sr. Leonidas Vial, para que éste participara a través de Inversiones Saint Thomas, ello es entendido como una participación voluntaria de esta última y sin participación de la corredora Larrain Vial, a pesar que los más altos ejecutivos de esa corredora habían hecho gestiones para esa participación. Como se verá más adelante, lo anterior se repite para otros remates realizados en el año 2009, en los que Inversiones Saint Thomas aparece adquiriendo acciones representativas del capital social de Sociedades Cascada.
300. Respecto al referido remate, sería plausible pensar que el interés social debiera haber llevado a que Oro Blanco procurara fijar un precio en condiciones lo más cercanas a las prevaecientes al mercado a la fecha en que se efectuó la operación, no obstante, el precio mínimo que se fijó para la inscripción del mismo podría entenderse que correspondió a uno por debajo del promedio de mercado de acuerdo a los antecedentes considerados por la propia Oro Blanco, además de los aportados en el presente oficio.
301. En cuanto a ello, destaca el hecho que para la determinación del precio mínimo de inscripción del remate se haya considerado el resultado de la opción preferente, en vista que con ello se estaba incorporando, para el cálculo del precio, condiciones del mercado imperantes al año 2008. En efecto, la Junta de Accionistas de Pampa Calichera que aprobó el aumento de capital que dio paso a la colocación de las acciones, cuya información fue incorporada para la fijación del precio mínimo del remate, había establecido que el precio de colocación se calcularía de la siguiente manera: *“Las acciones Serie A y Serie B que se emitieran serían ofrecidas durante el período de opción preferente a un valor por acción equivalente al precio promedio ponderado en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, de cada una de ellas durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que se celebre la sesión de directorio en que se acuerde proceder con la emisión respectiva.”* La sesión de directorio que acordó la inscripción del aumento de capital tuvo lugar en diciembre de 2008.
302. Así las cosas, el precio mínimo de inscripción que propuso la gerencia al directorio de Oro Blanco se calculó considerando condiciones de mercado del año 2008, toda vez que se incluyó el resultado de la opción preferente, lo que produjo la disminución del precio de colocación. Lo anterior debe analizarse atendiendo a que el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCSS entre el 12 de marzo y el 12 de mayo de 2009, sin considerar el precio de la opción preferente, fue de \$575,4, esto es un 5,2% superior al precio mínimo propuesto por la gerencia.
303. Otro aspecto a considerar se refiere a las características del remate, el cual fue inscrito en un solo lote. El remate en un solo lote iría en el sentido contrario a maximizar la





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- recaudación de fondos, al inhibir la participación de inversionistas de menor tamaño, reduciendo el número de interesados y con ello la puja, dado que el remate en un solo lote implicaría o que una sola persona debería tener la disponibilidad completa de recursos o que diversas personas se deberían poner de acuerdo para presentar una oferta conjunta, observándose que con ello se dificultaría la participación de una base mayor de inversionistas, más aún si se trataba de remates de montos significativos como era el caso.
304. Asimismo, también cabría señalar que el tiempo de difusión, el que fue un poco mayor a 22 horas, para un remate de aproximadamente 126 millones de dólares americanos resultaría limitado tanto para que una persona tenga la seguridad de poder levantar los recursos necesarios para adquirir el lote completo o para organizar a diferentes personas de forma de armar una oferta conjunta. En tal sentido, en la materia los tiempos de difusión bursátil son un mínimo y nada restringe una difusión más extensa, para, por ejemplo, incrementar el número de posibles participantes, y con ello incrementar las chances de puja.
305. En cuanto al precio del remate, el precio de inscripción podría ser entendido menor al precio de mercado, de acuerdo a los antecedentes proporcionados previamente para precios promedios ponderados considerando plazos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la sesión de directorio que aprobó la venta, influyendo en ello el haber considerado el resultado de la opción preferente para el cálculo del precio de inscripción. En ese sentido, si bien el precio de adjudicación resultó mayor al de la inscripción, ese precio podría seguir entendiéndose como menor al mercado para los períodos de 15 y 30 días hábiles, pero no así para el período de 60 días hábiles. Es así como la actuación del mercado, habría impedido que la venta de acciones Calichera A por Oro Blanco se hiciera a un precio menor, que era el precio fijado por esa sociedad.
306. De tal forma, este desarrollo de eventos mostraría que se habría creado la apariencia que Oro Blanco necesitaba vender este paquete de acciones, cuya venta fue realizada a través de un remate cuyas características darían cuenta que se evitó facilitar la participación de un número mayor de inversionistas, lo que era contrario a la maximización de recursos,, esto no obstante que el precio de adjudicación fue superior al precio de remate, lo que daría cuenta que existió puja por este paquete de acciones.
307. Pues bien, estas acciones fueron finalmente compradas en su gran mayoría por Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre . Sociedades Vinculadas e Instrumentales-, las que, como se verá más adelante, durante el año 2009 venderán acciones Calichera A a Oro Blanco y acciones Oro Blanco a Norte Grande, en su gran mayoría previa intervención de Inversiones del Sur, sociedad de propiedad del Sr. Julio Ponce Lerou.
308. Como se analizará con mayor detalle más adelante, es posible presumir que las actuaciones sociales de las Sociedades Cascada se habrían enmarcado en un esquema, el que habría tenido por objetivo proporcionar oportunidades de negocios, cuyo resultado estaba asegurada por las propias Sociedades Cascada, a Sociedades Relacionadas y, en la medida que ello fuera necesario para esto último, también para Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
309. En tal sentido, las características del remate darían cuenta que se habría buscado que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales se adjudicaran a un bajo costo las acciones Calichera A en el remate realizado por Oro Blanco, para lo cual se habría intentado



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- inhibir la competencia que enfrentarían. Como se verá más adelante, por regla general las Sociedades Cascada fijaron precios que podían ser entendidos por bajo el mercado, cuando tuvieron que vender acciones Calichera A y Oro Blanco y los adjudicatarios de estos remates fueron Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, no obstante, en algunas oportunidades el precio de adjudicación fue mayor que el de inscripción.
310. También como se verá más adelante, este esquema se habría realizado en los años 2009, 2010 y 2011, no obstante, las sociedades específicas que pudieron hacerse de estas oportunidades de negocios varió en el tiempo, pero siempre respondiendo a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.
311. En cuanto a Inversiones Silvestre además cabe resaltar que el día 18 de mayo de 2009, esto es, un día antes de la liquidación de la operación de compra de 31.977.536 acciones Calichera A, vendidas por Oro Blanco, recibió por parte de Inversiones SQYA, controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou, prenda de valores mobiliarios a su favor.
312. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones SQYA, entregó valores mobiliarios en garantía a Inversiones Silvestre, en la que supuestamente no tenía interés alguno, pero dicha prestación no fue entregada a una sociedad bajo su control indirecto, esto es Oro Blanco. Así, ésta última tuvo que vender acciones para poder conseguir liquidez, mientras que, al menos, una de las adquirentes de estas acciones vendidas por Oro Blanco se le otorgó una garantía a pesar de no ser una sociedad parte del grupo de empresas del controlador, como sí lo era Oro Blanco. Lo anterior es otro elemento indiciario que la venta de acciones Calichera A por parte de Oro Blanco habría sido una operación generada con la finalidad de vender a ciertas sociedades definidas dichas acciones, en este caso las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre.

## USO DE LOS FONDOS DEL REMATE Y RENEGOCIACIÓN DE PASIVOS DE ORO Y NORTE

### Uso de los fondos - detalles

313. Conforme fuera informado Oro Blanco en su hecho esencial de 14 de mayo de 2009, el producto de la venta de las 126 millones de acciones Calichera A fue destinado al pago de pasivos de Oro Blanco.
314. De acuerdo a los antecedentes proporcionados por Oro Blanco y a sus estados financieros del año 2009, el día 19 de mayo de 2009, esto es, el mismo día en que se produjo la liquidación de la operación de venta de tal paquete de acciones, dicha sociedad realizó los siguientes pagos: (i) a Chile-Oro 1, que vencía en mayo de 2009; (ii) a Chile- Oro 2, que vencía en mayo de 2009; (iii) a BCI-Oro 3, que vencía en mayo de 2009 y; (iv) a NG – Oro 2, que vencía en enero de 2010. De tal forma, el detalle de las deudas de Oro luego de estos pagos es el siguiente:



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Pago (1)	Monto Deuda (1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 20.500.000		US\$ 20.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 62.140.709		US\$ 62.140.709
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000		US\$ 30.000.000
Chile- Oro 1 (2008)	US\$ 10.835.575	US\$ 10.835.575	-
NG-Oro 2 (2009)	US\$ 39.237.418	US\$ 39.237.418	
Chile-Oro 2 (2009)	US\$ 41.000.000	US\$ 41.000.000	-
BCI- Oro 2 (2009)	US\$ 26.033.372		US\$ 26.033.372
BCI – Oro 3 (2009)	US\$ 44.548.387	US\$ 44.548.387	
<b>Total</b>	<b>US\$ 274.295.461</b>	<b>US\$ 135.621.380</b>	<b>US\$ 138.674.081</b>

(1) Capital aproximado

315. En total, Oro Blanco efectuó pagos cercanos a US\$ 135 millones, financiándolos principalmente con la venta de acciones, de la cual había recaudado aproximadamente US\$ 128 millones, y con la caja disponible a esa fecha, la que no era superior a US\$ 20 millones, y cuyo origen era el aumento de capital, efectivo que no había sido utilizado para el pago de acreencias hasta dicha fecha.
316. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 18 de mayo de 2009 se analizaron tales pagos. Así, se informó el pago del crédito a Norte Grande por alrededor de US\$ 40 millones y pagos al Banco de Chile por cerca de US\$92 millones. Con respecto a lo anterior cabe destacar lo siguiente: (i) no hay registro que los directorios de Oro Blanco o Norte Grande hubieran acordado el prepago de la acreencia NG-Oro 2; (ii) no hay registro que el directorio de Oro Blanco acordara o fuera informado que el pago a Norte Grande era un prepago; y, (iii) la información presentada al directorio en cuanto a los pagos realizados al Banco de Chile era incorrecta, toda vez que Oro Blanco efectuó pagos al Banco de Chile, pero también al Banco BCI.
317. El día 19 de mayo Oro Blanco no sólo efectuó pagos asociados a su deuda, sino que también efectuó diversas operaciones de refinanciamiento, dado que se producía el vencimiento de alguna de ellas. Como se ha señalado previamente, el día 13 de mayo de 2009, Oro Blanco refinanció las deudas Corpbanca-Oro 1 e ITAU-Oro 1, y luego de efectuarse los pagos antes individualizados, se debía refinanciar las deudas con BCI, específicamente BCI-Oro 1 y BCI – Oro 2. Así el día 19 de mayo de 2009 Oro Blanco refinanció estas deudas para lo cual suscribió 3 nuevos créditos con BCI con vencimiento al 18 de junio de 2009. Tras efectuarse los pagos y renegociar los créditos por vencer, el detalle de los créditos de Oro Blanco correspondía al siguiente:



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda Previo(1)	Pago (1)	Monto Deuda(1)
Corbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 20.500.000		US\$ 20.500.000
BCI-Oro 1 (2008)	US\$ 62.140.709	renueva	
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000		US\$ 30.000.000
BCI- Oro 2 (2009)	US\$ 26.033.372	renueva	
BCI- Oro 4 (2009)			US\$ 26.030.000
BCI - Oro 5 (2009)			US\$ 62.074.000
BCI - Oro 6 (2009)			US\$ 4.134.000
<b>Total</b>	<b>US\$ 138.674.081</b>		<b>US\$ 142.738.000</b>

(2) Capital aproximado

318. Para el mismo período Norte Grande también debía enfrentar el vencimiento de diversas deudas al día 19 de mayo de 2009, así entonces efectuó pagos y renovó deudas. De acuerdo a los antecedentes proporcionados por Norte Grande, el día 19 de mayo pagó US\$ 5 millones correspondiente a la deuda BCI-Norte1 y pagó la totalidad de la deuda BCI - Norte 2. Estas amortizaciones fueron financiadas principalmente con el prepago recibido de Oro Blanco. Asimismo, el saldo de la deuda BCI - Norte 1 fue renovado hasta el 18 de junio de 2009. El detalle de las deudas de Norte Grande una vez efectuado los pagos y los refinanciamientos antes señalados era el siguiente:

Identificador	Monto Deuda(1)	Pago(1)	Monto Deuda(1)
BCI-Norte 1 (2008)	US\$ 25.000.000	US\$ 5.000.000	US 20.000.000
BCI- Norte 2 (2009)	US\$ 40.480.294	US\$ 40.480.294	
<b>Total</b>	<b>US\$ 65.480.294</b>		<b>US\$ 20.000.000</b>

(3) Capital aproximado

#### Uso de los fondos -- análisis

319. Según lo antes descrito, Oro Blanco destinó la totalidad de los fondos recaudados en la venta de las acciones Calichera A al pago de deudas, cuyo origen no fue, conforme las actas de directorio, analizado por el directorio, como tampoco la necesidad de proceder a estos pagos. Entre las acreencias pagadas por Oro Blanco se encuentran las deudas Chile-Oro 2 y BCI-Oro 3; la primera fue suscrita en marzo de 2009 para extinguir de manera anticipada la deuda NG-Oro 1 y, la segunda fue suscrita también en marzo de 2009 en este caso para financiar la compra de pagarés a Inversiones SQYA. Es decir, Oro Blanco pagó aproximadamente US\$ 85 millones en deudas que contrajo sólo para aliviar la carga financiera de sociedades del grupo controlador. Además de ello, pagó anticipadamente la deuda NG-Oro 2, cuyo vencimiento era enero de 2010, aliviando nuevamente la carga financiera de Norte Grande.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

320. La concentración de endeudamiento en Oro Blanco resultó distinto al tratamiento recibido por Norte Grande e Inversiones SQYA. En este último caso, con la transacción efectuada en marzo de 2009 Oro Blanco evitó que Inversiones SQYA tuviera que enfrentar el pago o renovación de a lo menos US\$ 70 millones, para lo cual, y como se ha visto, Oro Blanco debió vender acciones Calichera A. En cuanto a Norte Grande, Oro Blanco le adelantó el pago de un crédito que vencía en enero de 2010, lo que permitió a la primera financiar gran parte de los pagos efectuados el día 19 de mayo de 2009.

## COLOCACIÓN DE ACCIONES ORO BLANCO

### Colocación Oro Blanco– Propuesta

321. En el acta de sesión de directorio de Oro Blanco de 8 de junio de 2009, realizada a las 10:30 horas, se señala: *“Informó el gerente general que con fecha 5 de junio de 2009, recibió una proposición de parte de Inversiones Hoca Limitada e Inversiones del Sur Limitada, sociedades controladas y por tanto relacionadas del presidente del directorio don Julio Ponce, manifestando su interés en suscribir 18.500.000.000 de acciones correspondientes a una parte del saldo no suscrito del aumento de capital acordado en junta general extraordinaria de accionistas celebrada con fecha 29 de abril de 2008.”*
322. El directorio de Oro Blanco acordó por unanimidad, y con la sola abstención de su Presidente, el Sr. Julio Ponce Lerou, proceder de inmediato a ofrecer y colocar un total de 18.500.000.000 acciones. El directorio también aprobó que esta colocación se efectuara a través de remate y a un precio mínimo por acción de \$6,746. Este paquete de acciones representaban aproximadamente el 20% del total de acciones suscritas y pagadas de la sociedad, más este paquete a suscribir. Esta colocación fue comunicada a través de Hecho Esencial de 8 de junio de 2009, informado a las 12:48 horas
323. Luego de la colocación de estas 18.500.000.000 quedaron pendientes de suscripción 5.267.349.969 acciones Oro Blanco de primera emisión, que equivalían al 5,39% del total de acciones emitidas. Tras esa colocación, Oro Blanco no volvió a efectuar una colocación de acciones de primera emisión hasta octubre del año 2009.

### Colocación acciones Oro – precio mínimo del remate.

324. Para la determinación del precio de colocación de las acciones Oro Blanco de primera emisión a \$6,746 se señala en el acta que el gerente general entregó los siguientes antecedentes: *“... (i) que el precio promedio ponderado de las acciones de la sociedad de los últimos sesenta días hábiles bursátiles en la Bolsa de Comercio de Santiago ascendió a \$7,0040; y (ii) que el precio promedio ponderado de dichas acciones, de los últimos sesenta días hábiles bursátiles en la Bolsa de Comercio de Santiago considerando las suscripciones del aumento de capital más el precio promedio de los derechos de opción preferente de suscripción correspondientes a dicho aumento de capital ascendió a \$6,4891.”* Conocida esta información, el directorio aprobó colocar las acciones a un precio de \$6,746.
325. Aun cuando no se señala el criterio finalmente utilizado para fijar el precio, éste resultó ser un promedio simple entre los 2 precios presentados por el gerente general al directorio de Oro Blanco.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Oro Blanco condiciones del remate

326. Según información proporcionada de la Bolsa de Comercio de Santiago, el remate de venta de acciones de primera emisión Oro Blanco fue inscrito el 8 de junio de 2009 a las 13:32 horas a través Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa, y se ejecutó el 9 de junio de 2009 a las 12:30 horas, esto es con una diferencia un poco mayor a 23 horas, para el cual se fijó un precio de \$6,74, y que el mismo se efectuara a través de martillero y en un solo lote.
327. Ese remate se lo adjudicó la propia Larrain Vial a un precio de \$7,92, siendo el principal adquirente Inversiones del Sur con 16.650.000.000 de acciones, representando el 90% del total del remate. Asimismo, Santana se adjudicó un total de 78.508.045 acciones Oro Blanco, siendo los restantes terceros, entre ellos inversionistas institucionales.
328. Los días 9, 10 y 11 de junio de 2009, Santana vendió un total de 78.508.845 acciones Oro Blanco a un precio promedio ponderado de \$9,11.
329. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que de todas las sociedades que adquirieron acciones Oro Blanco en el remate efectuado el 9 de junio 2009, únicamente Inversiones del Sur y Santana se contactaron a iniciativa propia con dicha corredora, siendo la participación de los restantes inversionistas el resultado de actuaciones realizadas por Larrain Vial para asegurar el concurso de los mismos.
330. En base a información de la Bolsa de Comercio de Santiago, el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco durante los periodos de 15, 30 y 60 días hábiles previos a la sesión de directorio que aprobó la colocación fueron de \$7,68, \$7,58 y \$7,00, siendo así el precio del remate inferior en 12,15%, 10,99% y 3,64% respectivamente a estos precios. Considerando el precio de adjudicación, este último resultaba ser mayor en 3,14%, 4,49% y 13,13% al precio promedio ponderado de los plazos antes señalados de 15, 30 y 60 días respectivamente.
331. Oro Blanco recaudó con ese remate \$146.520.000.000 lo que representaba a esa fecha alrededor de US\$ 257,6 millones.

### Norte Grande- Efecto de colocación-Dilución

332. La referida colocación de acciones de primera emisión por parte de Oro Blanco y la no participación de Norte Grande en dicho remate, significó que la última diluyera su participación en Oro Blanco, de 83,6% a aproximadamente 66,9%.
333. Al respecto en la sesión de directorio de Norte Grande de 17 de junio de 2009 se señala lo siguiente: *“El Señor Gerente General, informa al Directorio, que con motivo del Aumento de Capital acordado en la última Junta General Extraordinaria de Accionistas de la filial Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A., se emitieron 18.500.000.000 acciones de pago y, en la cual, la Compañía no suscribió el derecho de las opciones preferentes que le correspondía dentro del plazo legal, a raíz de lo anterior, su participación accionaria en dicha filial, disminuyó de un 83,66% a un 66,92%.”*
334. Previo a lo tratado en la sesión recién indicada no hay registro que el directorio de Norte Grande haya analizado al menos participar en el remate de acciones Oro Blanco, cuyo principal adquirente fue el presidente del directorio de ambas sociedades, Sr. Julio Ponce



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Lerou. Al respecto, tampoco consta que este último haya informado al directorio de Norte Grande que una parte significativa de este remate fue adjudicado a una sociedad bajo su control.

#### **Colocación Oro Blanco– Análisis**

335. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 13 de mayo de 2009 se aprobó la venta de un paquete de 126 millones de acciones Calichera A cuya justificación fue la necesidad de liquidez de dicha compañía, no obstante, en dicha ocasión no se evaluó la posibilidad de colocar las acciones de primera emisión que mantenía en cartera Oro Blanco y que no habían sido suscritas durante la opción preferente, el que estaba prácticamente íntegro. Un mes después de acordada la venta de las acciones Calichera A, el directorio de Oro Blanco sesionó de manera extraordinaria el día 8 de junio de 2009 para conocer de una oferta presentada por el presidente del directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, para suscribir una parte importante del remanente no suscrito de acciones de primera emisión.
336. En cuanto a la propuesta presentada al directorio de Oro Blanco cabe precisar que a diferencia de lo ocurrido en mayo de 2009, el gerente general no dio cuenta de la necesidad de liquidez que explicara la colocación de las acciones de primera emisión, ni tampoco informó el destino que tendrían tales recursos. La única explicación para la colocación de estas acciones habría correspondido a la propuesta del Sr. Julio Ponce Lerou.
337. La propuesta presentada por el Sr. Julio Ponce Lerou significó desordenar la estructura de cascada creada y mantenida a esa fecha, en la cual cada Sociedad Cascada invertía en la sociedad que se encontraba inmediatamente aguas abajo y el Sr. Julio Ponce Lerou participaba principalmente en la propiedad de Norte Grande. Este nuevo orden, en que una sociedad bajo el control del Sr. Julio Ponce Lerou, invirtió significativamente en una Sociedad Cascada que no era Norte Grande, traía aparejados eventuales conflictos de interés en cuanto que al momento de evaluar una oportunidad de negocios, se enfrentaba la decisión de determinar a través de cual sociedad, una particular o una Sociedad Cascada, se efectuaría una determinada operación, lo que incidiría en el interés social de la respectiva sociedad. Como se ha visto, en el caso en cuestión el Sr. Julio Ponce Lerou optó por realizar la compra de acciones Oro Blanco a través de Inversiones del Sur, marginándose Norte Grande.
338. La falta de revisión por parte del directorio de Norte Grande de la opción de participar en el remate de acciones Oro Blanco de junio de 2009 y el hecho que su presidente de directorio no haya comunicado que fue el principal adjudicatario de este paquete de acciones, no permiten tener antecedentes que den cuenta por qué esta oportunidad de negocios resultaba ser atractiva para el Sr. Julio Ponce Lerou y no así para Norte Grande, matriz de Oro Blanco.
339. Los antecedentes presentados mostrarían que el eventual conflicto de interés al que se ha aludido, surgiría a partir de operaciones que eran el resultado de un esquema, que habría tenido como objetivo entregar oportunidades de negocios, a Sociedades Relacionadas y en la medida de aquello también para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, cuyo resultado habría estado asegurado por las Sociedades Cascada.
340. En tal sentido, cabe repasar cómo se generó esta disponibilidad de acciones, como se ha señalado, estas acciones Oro Blanco de primera emisión, que adquirió el Sr. Julio Ponce



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Lerou, estuvieron disponibles en buena medida en razón a que Norte Grande no suscribió el aumento de capital de Oro Blanco, lo cual, como se ha visto, presumiblemente habría sido planificado así por el Sr. Julio Ponce Lerou, como se desprendería de su comunicación de noviembre de 2008. Por otra parte, la mínima suscripción de las acciones Norte Grande en el período de opción preferente, explicado principalmente por la actuación de Inversiones SQYA, y la administración en el tiempo de la colocación de estas acciones en terceros, evitaron que dicho emisor contara con los fondos necesario para adquirir las acciones Oro Blanco tanto en el período de opción preferente como cuando éstas se colocaron en terceros. De tal forma, Norte Grande no suscribió las acciones a las que tenía derecho en la opción preferente de Oro Blanco, así como tampoco participó ni analizó, según las actas de directorio, participar en el remate de acciones de primera emisión de Oro Blanco de 8 de junio, ocasión en que habría competido con su controlador y presidente del directorio, Sr. Julio Ponce Lerou.
341. Así las cosas, el hecho que Inversiones SQYA suscribiera una mínima parte de las acciones Norte Grande a las que tenía derecho, significó que esta última no contara con el efectivo necesario para poder financiar la suscripción de acciones Oro Blanco, no obstante, al poco tiempo el Sr. Julio Ponce Lerou adquirió un paquete relevante de acciones Oro Blanco, pero esta vez a través de Inversiones del Sur.
  342. Si bien, y conforme a antecedentes que dispone este Servicio, a la fecha del remate efectuado por Oro Blanco, Norte Grande no poseía efectivo para afrontar esta compra, toda vez que el efectivo proveniente de su aumento de capital lo habría destinado a pagar deudas y mantenía una buena parte de él por colocar, esa misma falta de efectivo fue la que afrontó Norte Grande cuando adquirió en el último trimestre del año 2009 un volumen importante de acciones Oro Blanco, lo cual fue solucionado por un préstamo otorgado por Inversiones SQ. Al respecto, cabe mencionar que estas compras serán efectuadas por Norte Grande a precios mayores que el precio de opción preferente y serán adquiridas a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, esto es, Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, las que habían adquirido previamente estas acciones Oro Blanco en su mayoría a la propia Inversiones del Sur o a la propia Oro Blanco (acciones de primera emisión).
  343. De tal forma, se puede observar que el Sr. Julio Ponce Lerou tuvo disponibilidad para adquirir las acciones Oro Blanco de primera emisión a través de Inversiones del Sur y posteriormente extender un crédito a Norte Grande para que ésta adquiriera de estas acciones a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, pero habría carecido de recursos y medios para otorgar financiamiento a Norte Grande de forma que ésta comprara acciones de primera emisión Oro Blanco, tanto en la opción preferente como en el remate efectuado en junio.
  344. Lo anterior daría cuenta que las operaciones que darían paso a los potenciales conflictos de intereses formarían parte de un esquema, que presumiblemente habría sido estructurado de forma de generar oportunidades de negocios para Sociedades Relacionadas, y en la medida que ello fuera necesario para esto último, también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que habrían tenido el objetivo de perseguir el interés social de dichas sociedades y no así de las Sociedades Cascada. Así las cosas, la construcción de este esquema se habría enfocado en perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, a pesar que ello habría significado ir en contra del interés social de las Sociedades Cascadas, dando cuenta que





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- los eventuales conflictos de interés se habrían resuelto persiguiendo el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, toda vez que así habría sido diseñado desde su origen
345. En ese orden de cosas, si bien la participación de Norte Grande en el remate de acciones de primera emisión efectuado por su filial Oro Blanco podría haber sido entendida como una oportunidad de negocios natural para Norte Grande, dicha oportunidad habría resultado inaccesible para esta última, dado que el esquema requería que las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales se hicieran de un paquete importante de acciones Oro Blanco, las que posteriormente serían vendidas a Norte Grande, todo ello de forma de perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, aun cuando ello significaba ir en contra del interés social de las Sociedades Cascada.
346. La oportunidad del ofrecimiento del Sr. Julio Ponce Lerou también merecería ser destacada. Efectivamente, el Sr. Julio Ponce Lerou ofreció adquirir estas acciones Oro Blanco de primera emisión, tan solo después que Oro Blanco efectuó la venta de acciones Calichera A, las que habían sido enajenadas para captar efectivo para pagar deudas. Lo anterior agregaría un nuevo elemento indiciario a los antes mencionados, en cuanto a que la venta de acciones Calichera A efectuada por Oro Blanco en mayo de 2009 resultaba ser instrumental para la procuración de oportunidades de negocios para las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, que, como se ha visto, consideraría, entre otros, lo siguiente: (i) Oro Blanco no evaluó, previo a la venta de acciones Calichera A, colocar sus acciones de primera emisión en terceros; (ii) se habría impuesto una mayor presión financiera a Oro Blanco, aliviando con ello la carga financiera principalmente de Inversiones SQYA y, en menor medida, a Norte Grande; y (iii) se efectuó un pago mayor al comprometido en el plan de recapitalización, el que se había desarrollado para no afectar la clasificación de riesgo de Pampa Calichera, que justamente fue la razón que esgrimió Oro Blanco para vender el paquete de acciones Calichera A.
347. Por otra parte, en cuanto al remate propiamente tal, cabría destacar que Larrain Vial, corredora que se adjudicó el mismo, señaló que de los inversionistas que adquirieron acciones en dicho remate, únicamente Inversiones del Sur, principal adjudicatario, y Santana, que adquirió un número menor de acciones, se contactaron voluntariamente con esa corredora de bolsa, siendo la participación de los restantes inversionistas el resultado de actuaciones efectuadas por Larrain Vial para promover el concurso de aquéllos.
348. Asimismo, nuevamente resultaría notorio que el remate de acciones Oro Blanco fue inscrito a un precio que podría ser entendido bajo mercado, de acuerdo a los antecedentes proporcionados previamente para precios promedios ponderados considerando plazos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la sesión de directorio que aprobó la venta. Al respecto, cabe destacar que el gerente general de Oro Blanco, Sr. Jorge Araya, cambió el criterio utilizado en mayo de 2009 para fijar el precio al cual se remataron las acciones Calichera A. Pues, mientras en la sesión de 13 de mayo de 2009, el gerente general de Oro Blanco propuso utilizar como criterio el precio promedio ponderado de las transacciones en los 2 meses calendarios anteriores a la fecha de la sesión, en esta oportunidad, esto es, en junio de 2009, el gerente general propuso considerar los 60 días hábiles anteriores a la de la sesión de directorio y no seguir con el anterior criterio.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

349. La variación de criterio a un período de 60 días hábiles, hizo que el plazo para el cálculo del precio promedio ponderado se extendiera hasta el 10 de marzo de 2009, esto es, precisamente el día que se inició la opción preferente. No obstante, al incorporar información de la opción preferente y al igual a lo que aconteció con el precio propuesto para la venta de las acciones Calichera A, efectuado en mayo de 2009 se agregó al cálculo del precio de remate condiciones de mercado imperantes en el año 2008.
350. En efecto, y al igual que en el caso de Pampa Calichera, la Junta de Accionistas de Oro Blanco que aprobó el aumento de capital que dio paso a la colocación de las acciones, cuya información fue incorporada para la fijación del precio mínimo del remate, había establecido que el precio de colocación se calculara de la siguiente manera *“Las acciones que se emitieran serían ofrecidas durante el período de opción preferente a un valor por acción equivalente al precio promedio ponderado en la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, de cada una de ellas durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que se celebre la sesión de directorio en que se acuerde proceder con la emisión respectiva.”* Como se ha indicado previamente, la sesión de directorio que acordó la inscripción del aumento de capital tomó lugar en diciembre de 2008.
351. Es así como el precio mínimo de inscripción que propuso la gerencia al directorio de Oro Blanco consideraba las condiciones de mercado del año 2008, lo cual tuvo el efecto de disminuir el precio de la colocación, dado que el precio final del remate fue calculado como un promedio simple del precio promedio ponderado de las transacciones en el plazo de 60 días hábiles considerado la opción preferente y sin considerar esta información. Lo anterior, consta en la misma acta de la sesión en cuestión, la que señala que el precio promedio ponderado sin considerar la opción preferente, era de \$ 7,0040, esto es aproximadamente 8% superior al precio promedio ponderado considerando el precio de la opción preferente (\$6,48).
352. En cuanto al remate propiamente tal, cabe destacar que fue inscrito en un solo lote, al igual que el remate realizado con el título Calichera A, lo cual no sería funcional con el objetivo de maximizar la recaudación de fondos, dado que al organizarse en un solo lote se puede inhibir la participación de un mayor número de inversionistas, funcionando como una barrera u obstáculo, toda vez que una persona debería ser capaz de disponer de ese elevado monto de dinero o, en su defecto, requeriría la coordinación entre varios inversionistas de forma de presentar una oferta conjunta.
353. En el mismo sentido, se destaca el tiempo de difusión, de un poco más de 23 horas, considerando que era un remate de aproximadamente 257 millones de dólares, el cual -y al igual que lo acontecido con las acciones Calichera A-, se limitó a cumplir el período de difusión mínimo señalado por el reglamento de la BCS, restringiendo eventualmente la participación de más inversionistas. En efecto, el período de difusión definido habría dificultado que una sola persona lograra allegar los recursos necesarios para suscribir la totalidad del lote, asimismo, habría dificultado que un grupo de inversionistas pudiera coordinarse para presentar una oferta conjunta.
354. En suma, al igual que lo observado en el caso de la venta de las acciones Calichera A, esta operación de venta de acciones Oro Blanco se percibe realizada para que fueran adquiridas por Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales al Sr. Julio Ponce Lerou, en la especie por Sociedades Relacionadas, procurándose evitar que aquéllas enfrentaran una mayor competencia por dichas acciones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

355. Si bien el precio de adjudicación del remate resultó ser superior al precio de inscripción, pudiendo ser entendido el primero como sobre el mercado, considerando para ello los precios promedios ponderados para períodos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la sesión de directorio que aprobó la venta de esas acciones, las características del remate darían cuenta que se habría procurado que las Sociedades Relacionadas pudieran adquirir las acciones Oro Blanco al menor costo posible, ello evitando que enfrentaran una mayor competencia en dicho remate.
356. Así, y como se verá más adelante, para la adquisición de gran parte de las acciones Calichera A y Oro Blanco que el Sr. Julio Ponce Lerou realizó, a través de Sociedades Relacionadas, por lo general contó con la posibilidad de participar en remates inscritos a precios que podían ser entendidos bajo el mercado-no obstante que en algunas ocasiones, y producto del mercado, el precio de adjudicación fue superior al precio de inscripción-, los que por regla general fueron realizados por Sociedades Cascada, Vinculadas e Instrumentales, y vendió dichas acciones mayoritariamente a través de remates a precios que podían ser entendidos sobre el mercado, observándose además operaciones en rueda tanto de compra y venta, siendo una gran parte de ellas realizadas a través de operaciones OD automáticas, sin difusión. De tal forma, al final del esquema antes referido, el Sr. Julio Ponce Lerou siempre pudo enajenar las acciones Calichera A y Oro Blanco que adquirió, a precios mayores a aquéllos a los que las había comprado.

### INICIO DE RECOMPRA DE ACCIONES CALICHERA-A POR ORO BLANCO

#### Inicio de recompra de acciones - detalles

357. A contar del 15 de junio de 2009, esto es, un mes después de la venta de 126 millones de acciones Calichera A, Oro Blanco inició una serie de compras de acciones de dicho título las que fueron efectuadas a lo largo del segundo semestre del año 2009, por un total de unas 299.150.505 acciones, ascendente a aproximadamente \$265.303.902.423, esto es, alrededor de US\$ 485 millones, a un precio promedio ponderado por acción cercano a \$ 886. Cabe recordar que en el período de opción preferente, entre el 10 de marzo al 8 de abril de 2009, Oro Blanco no había suscrito ninguna de las 220.556.410 acciones Calichera A a las que tenía derecho a un precio de \$512,56 por acción y, que el 15 de mayo de 2009, había vendido un paquete de 126 millones de acciones a Calichera A a un precio de \$576 por acción
358. Las adquisiciones del título Calichera A efectuadas por Oro Blanco le permitieron incrementar su participación en Pampa Calichera desde un 73,27%, porcentaje al que se había reducido su participación a consecuencia de la venta del paquete de acciones en mayo de 2009, a alrededor del 93,08% de aquella, ello tras las compras efectuadas en el segundo semestre del año 2009.
359. Este comportamiento presentado por Oro Blanco en el segundo semestre del año 2009 encuentra explicación en la sesión de directorio de aquella de 17 de junio de 2009, en la que, dicho órgano, luego de ser informado de la venta de acciones Calichera A, efectuada en mayo de 2009, y de la colocación en remate de las acciones de primera emisión de Oro Blanco, efectuada en junio de 2009, tomó razón de las compras de Calichera A efectuada por la compañía los días 15 y 16 de junio de 2009.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

360. El acta de la sesión de directorio de Oro Blanco en comento, también indica: *“El Directorio, tomó conocimiento que, con el propósito de recuperar en parte la participación accionaria en Pampa Calichera, disminuida por la venta de activos para disminuir pasivos bancarios, y al obtener los recursos frescos necesarios, se procedió a la adquisición de 35.266.306 acciones serie A emitidas por dicha sociedad, lo cual significa (sic) un egreso de caja de MUSD 52.400 app. Luego de las operaciones realizadas, el saldo de caja de la sociedad es de MMUSD 213.735, y la participación accionaria en la filial Pampa Calichera alcanza actualmente a un 75,59%. El directorio tomó debida nota de lo realizado por el señor Gerente General y ratificó por unanimidad lo obrado por éste, instruyéndole para que continúe comprando acciones serie A de Pampa Calichera.”*

#### **Inicio de recompra de acciones - resultado**

361. Tras el acuerdo del directorio de Oro Blanco de continuar comprando acciones Calichera A, dicho emisor efectuó diversas adquisiciones, durante el período comprendido entre el 15 de junio y el 6 de julio de 2009, para luego detener estas compras en esa última fecha y sólo retomarlas el día 7 de octubre de 2009.
362. Coincidentemente, luego del remate de acciones de primera emisión de Oro Blanco realizado en junio de 2009, aquella, que tenía aproximadamente 5.200 millones de acciones de primera emisión por colocar, mantuvo dicho paquete de acciones de primera emisión hasta octubre de 2009, fecha en la que finalmente se colocó dicho remanente, ello, no obstante que el directorio había acordado en sesión de 17 de junio del año 2009 aumentar la participación de Oro Blanco en Pampa Calichera.

#### **Inicio de recompra de acciones – principales vendedores**

363. En total entre el 15 de junio y el 6 de julio de 2009, Oro Blanco adquirió 85.664.512 acciones Calichera A, por un total de aproximadamente \$71.769 millones, que representaban US\$ 130 millones, a un precio promedio ponderado por acción de \$837.
364. Los principales vendedores de estas acciones adquiridas por Oro Blanco resultaron ser las sociedades Inversiones Saint Thomas Ltda., que vendió 22.150.000 acciones Calichera A, Inversiones Silvestre, que vendió 19.884.598 acciones Calichera A, e Inversiones del Parque, que vendió 7.147.187 acciones Calichera A. De este modo, esas tres sociedades, que se habían adjudicado casi el 90% del remate de acciones Calichera A efectuado el día 15 de mayo de 2009 por Oro Blanco, vendieron a esta última aproximadamente el 57% de las acciones adquiridas por Oro Blanco entre el 15 de junio y el 6 de julio.

#### **Ventas de acciones Inversiones Saint Thomas**

365. Inversiones Saint Thomas operó con Oro Blanco los días 22, 23 y 24 de junio y los días 3 y 6 de julio del año 2009, vendiendo un total de 22.150.000 acciones a un precio promedio ponderado por acción de \$835. En tal sentido, se ha podido constatar que de los 22.150.000 acciones Calichera A enajenadas por Inversiones Saint Thomas a Oro



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Blanco, 22.000.000 de estas acciones fueron transferidas a través de operaciones OD automáticas, sin difusión, en las que las órdenes instruidas a Larrain Vial tanto por Inversiones Saint Thomas y Oro Blanco fueron parceladas, por la propia corredora o las propias partes de las operaciones, de tal forma que cada transacción se efectuara por menos de 30.000 UF, independiente que el monto de la operación total a realizar en un determinado día excediera largamente este monto. Adicionalmente y, de acuerdo a antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago, esas operaciones OD automáticas fueron anteceditas por el ingreso de ofertas bursátiles, de compra y venta o exclusivamente de compra o exclusivamente de venta, que permitían cumplir las condiciones para la realización de una OD automática y luego de la materialización de esas operaciones, dichas ofertas bursátiles eran eliminadas por Larrain Vial. Lo anterior a través de un ciclo reiterado y sistemático de dicha corredora. Operaciones que se presentan a continuación.

366. El 22 de junio de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 5.000.000 acciones Calichera A para las sociedades Inversiones Saint Thomas Ltda., vendedor de las acciones, y Sociedad de Inversiones Oro Blanco, comprador de las mismas. La transferencia de estas acciones las realizó a través de 7 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que ejecutó de manera automática, esto es, operaciones OD sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se constató que en los segundos anteriores a la materialización de la OD automática respectiva, Larrain Vial ingresó, ya sea de forma exclusiva, órdenes de compra o, de manera conjunta órdenes de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en las 7 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al Oficio Reservado N° 7690 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió la oferta ingresada por Oro Blanco, la que según dicho antecedente ingresó a las 11:20 horas por un total de 5.006.567 acciones.
367. El 23 de junio de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 5.000.000 acciones Calichera A para las sociedades Inversiones Saint Thomas Ltda., vendedor de las acciones, y Sociedad de Inversiones Oro Blanco, comprador de las mismas. La transferencia de estas acciones las realizó a través de 7 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que ejecutó de manera automática. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta órdenes de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presenta para 3 de las 7 operaciones antes mencionadas. Las órdenes ingresadas por Inversiones Saint Thomas y Oro Blanco a Larrain Vial, y que dan origen a estas operaciones, resultaron coincidentes en monto y horario a aquéllas realizadas en la Bolsa.
368. El 24 de junio de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 2.000.000 acciones Calichera A para Inversiones Saint Thomas Ltda., vendedor de las acciones, y Oro Blanco, comprador de las mismas. La transferencia de estas acciones las realizó a través de 3 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, que ejecutó de manera automática. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la OD automática Larrain Vial ingresó órdenes de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

forma de operar se presentó para 2 de las 3 operaciones antes mencionadas. Las órdenes ingresadas por Inversiones Saint Thomas y Oro Blanco a Larrain Vial, y que dan origen a estas operaciones, resultaron ser coincidentes en monto y horario a las operaciones realizadas en la bolsa.

369. El 3 de julio de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 10.000.000 acciones Calichera A para las sociedades Inversiones Saint Thomas Ltda., vendedor de las acciones, y Sociedad de Inversiones Oro Blanco, comprador de las mismas. La transferencia de estas acciones las realizó a través de 22 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, y que ejecutó de manera automática. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la OD automática Larrain Vial ingresó órdenes de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en 9 de las 22 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al Oficio Reservado N° 7689 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió tanto la oferta ingresada por Inversiones Oro Blanco, la que ingresó a las 10:00 horas por un total de 12.744.186 acciones, como la orden de Inversiones Saint Thomas, que ingresó a las 9:28 horas por un total de 10.050.100 acciones, según el mismo antecedente.

#### **Detalles de las ventas de acciones Calichera A a Oro Blanco por Inversiones del Parque**

370. Inversiones del Parque operó con Oro Blanco únicamente el día 15 de junio de 2009. En forma previa a estas operaciones de Inversiones del Parque hizo un conjunto de operaciones con terceros que se pasan a detallar: de acuerdo al registro de ofertas bursátiles de la BCS, se puede observar que a las 12:06:36 horas Banchile, para Inversiones del Parque, ingresó una oferta de venta por 200 mil acciones a un precio de \$835 por acción, la que da paso a 2 operaciones a las 12:06:36 horas y a las 12:12:35 horas por 13 mil y 60.592 acciones a un precio de \$835. Posteriormente, y aún vigente la primera oferta, Banchile ingresó una nueva oferta de venta, nuevamente para Inversiones del Parque, a las 12:17:00 horas, pero esta vez a un precio de \$830, la que da paso a 2 operaciones realizadas a las 12:17:00 por 10.000 y 17.503 acciones a precios de \$831 y \$830 respectivamente. Posterior a ello, a las 12:17:16 horas Banchile ingresó una OD por 200 mil acciones que se calzó de manera automática a un precio de \$830, siendo la parte vendedora Inversiones del Parque. Luego de esta operación OD, Banchile volvió a ingresar a las 12:25:19 horas una OD por 167.807 acciones que se calzó de manera automática a un precio de \$830,1 siendo Inversiones del Parque la parte vendedora de esta operación.
371. Luego de realizadas las operaciones antes individualizadas por Inversiones del Parque, cuyas contrapartes fueron terceros, se inició una serie de operaciones entre aquélla y Oro Blanco, así a las 12:42:20 horas Banchile eliminó la oferta ingresada a las 12:06:36 horas, para Inversiones del Parque, la cual tenía un remanente en torno a 126.408 acciones a un precio de \$835; luego de efectuado ello, a las 12:43:35 horas Larrain Vial, para Oro Blanco, ingresó una oferta de compra por 2.385.156 a un precio de \$835, esta oferta es seguida por una nueva oferta de venta ingresada por Banchile, nuevamente para Inversiones del Parque, a las 12:43:36 horas, esto es, un segundo después de ingresada la oferta de Larrain Vial, por un total de 1.155.470 a un precio de \$835; previo a que se



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

calcen estas dos ofertas, la oferta de Larrain Vial ingresada para Oro Blanco se calzó con dos ofertas vigentes dando paso a 2 operaciones por 10 mil y 3.150 acciones a precios de \$833 y \$835 respectivamente, ambas efectuadas a las 12:43:35 horas; una vez efectuadas estas operaciones se ejecutó la operación por 1.155.470 acciones Calichera A entre Larrain Vial y Banchile, esto a las 12:43:36, extinguiéndose la oferta de Banchile y quedando aún 1.216.536 acciones de la oferta de Larrain Vial.

A las 12:43:36 horas, esto es, en el mismo segundo en que Banchile ingresó la oferta de venta por Inversiones del Parque la que se había calzado a esa misma hora con la oferta vigente de Larrain Vial para Oro Blanco, Larrain Vial ingresó una nueva oferta de compra, también para Oro Blanco, por 2.385.156 acciones a un precio de \$835, quedando vigentes esta nueva oferta y la oferta vigente que tenía un remanente de 1.216.536 acciones a un precio de \$835, ambas para Oro Blanco.

A las 12:43:37 horas, Banchile ingresó una nueva oferta de venta, nuevamente para Inversiones del Parque, esta vez por 2 millones de acciones a un precio de \$835; esta oferta de Banchile se calzó a las 12:43:37 horas con la oferta más antigua de Larrain Vial, ingresada para Oro Blanco, dando paso a una operación por 1.216.536 a un precio de \$835, extinguiéndose la oferta más antigua de Larrain Vial y quedando un remanente de 783.464 acciones de la oferta de venta de Banchile. A la misma hora, esto es, a las 12:43:37 horas, el remanente de la oferta de venta de Banchile se calzó con la segunda oferta de compra que tenía vigente Larrain Vial para Oro Blanco, dando paso a una operación por 783.464 acciones a un precio de \$835 extinguiéndose la oferta de Banchile y manteniéndose vigente aun la oferta de Larrain Vial para Oro Blanco con un remanente de 1.601.692 acciones a un precio de \$835.

A las 12:43:38 horas, Banchile ingresó una nueva oferta de venta, esta vez por 2 millones a un precio de \$835, la que se calzó con el remanente de la oferta de compra vigente de Larrain Vial, a nombre de Oro Blanco, dando paso a una operación por 1.601.692 acciones a un precio de \$835 ejecutada a las 12:43:38 horas, extinguiéndose la oferta de Larrain Vial y quedando 398.308 acciones de la oferta de Banchile; esta venta es asignada por Banchile a Inversiones del Parque por 1.593.409 acciones y a un tercero por 8.283 acciones. A las 12:43:38 horas, Larrain Vial ingresó una nueva oferta de compra para Oro Blanco, esta vez por 2.385.156 acciones a un precio de \$835, la que se calzó a esa misma hora con el remanente de la oferta de Banchile, dando paso a una operación por 398.308 acciones a un precio de \$835, extinguiéndose la oferta de Banchile y quedando un remanente por 1.986.848 acciones de la oferta de Larrain Vial; Banchile asignó esta operación íntegramente a Inversiones del Parque.

A las 12:43:39 horas, Banchile ingresó una nueva oferta de venta, nuevamente para Inversiones del Parque, por 2 millones a un precio de \$835, la que se calzó a esa misma hora con el remanente de la oferta de venta de Larrain Vial, a nombre de Oro Blanco, dando paso a una operación por 1.986.848 acciones a un precio de \$835, extinguiéndose la oferta de Larrain Vial y quedando un remanente de 13.152 de la oferta de Banchile. A las 12:43:42 horas, Larrain Vial ingresó una nueva oferta de compra, para Oro Blanco, por 13.152 acciones a un precio de \$835, la que se calzó con la oferta vigente de Banchile, a nombre de Inversiones del Parque, dando paso a una operación por 13.152 acciones efectuada a las 12:43:42 horas, extinguiéndose ambas ofertas.

372. De esta manera en un lapso de 7 segundos y a través de 4 ofertas de compra y 4 ofertas de ventas ingresadas por Larrain Vial y Banchile, respectivamente, Oro Blanco e



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Inversiones del Parque operaron un total de 7.147.187 acciones Calichera A. Cabe señalar que el día 15 de junio de 2009, Oro Blanco adquirió un total de 15 millones de acciones Calichera A, siendo terceros las restantes contrapartes. En tanto, ese día Inversiones del Parque vendió un total de 7.616.089, siendo su principal contraparte Oro Blanco, como se ha visto.

373. De acuerdo al libro de órdenes de Larrain Vial, a las 9:30 horas Oro Blanco ingresó una orden de compra por 15 millones de acciones Calichera A a precio de mercado, no obstante, la primera oferta ingresada por Larrain Vial para Oro Blanco que produjo un calce fue introducida a las 12:43:35 horas. En tanto, de acuerdo al libro de órdenes de Banchile, Inversiones del Parque ingresó a las 12:05 horas, 12:11 horas y 12:30 horas, órdenes de venta por 7.657.874, 5 millones y 2.644.874 todas a precio de \$830. De esta manera, todas las órdenes de venta ingresadas por Inversiones del Parque fueron anteriores a las ofertas ingresadas por Larrain Vial para Oro Blanco.

#### Detalles de las ventas de acciones Calichera A a Oro Blanco por Inversiones Silvestre

374. Inversiones Silvestre operó con Oro Blanco únicamente el día 16 de junio de 2009; en cuanto a las compras efectuadas el día 16 de junio por Oro Blanco a Inversiones Silvestre, se tiene que a las 14:02:34.33 horas Larrain Vial, para Oro Blanco, ingresó una oferta de compra por 2.400.000 acciones Calichera A a un precio de \$839, la que es seguida por una oferta de venta ingresada a las 14:02:34.92 horas por Corpbanca, para Inversiones Silvestre, también por 2.400.000 acciones a un precio de \$839; de manera previa a que se calcen estas ofertas, la oferta de Larrain Vial se calzó con una oferta vigente dando paso a una operación ejecutada a las 14:02:34:33 horas por 47.750 acciones a un precio de \$837, luego de efectuada esta operación se calzaron las ofertas de Larrain Vial y Corpbanca, dando paso a una operación ejecutada a las 14:02:34.92 horas por 2.352.250 acciones a un precio de \$839, extinguiéndose la oferta de Larrain Vial y quedando un remanente de 47.750 acciones de la oferta de Corpbanca.
375. A las 14:02:35.33 horas y 14:02:35.81 horas, Larrain Vial ingresó sucesivamente dos ofertas de compra por 2,4 millones de acciones Calichera A a un precio de \$839, ambas para Oro Blanco, la primera de ellas se calzó a las 14:02:35.33 horas con el remanente de la oferta de Corpbanca, a nombre de Inversiones Silvestre, dando paso a una operación por 47.750 acciones a un precio de \$839, extinguiéndose la oferta de Corpbanca; luego de esta operación, permanecieron vigentes 2 ofertas de Larrain Vial, la primera por el remanente de 2.352.250 acciones y la segunda se mantenía íntegra por 2,4 millones, ambas a un precio de \$839. A las 14:02:36.17 horas Corpbanca ingresó una nueva oferta de venta, para Inversiones Silvestre, por un total de 2,4 millones a un precio de \$839, la que se calzó con las 2 ofertas vigentes de Larrain Vial; así, la oferta ingresada por Corpbanca para Inversiones Silvestre generó a las 14:02:36.17 horas una primera operación por 2.352.250 acciones, extinguiéndose la más antigua de las ofertas de Larrain Vial, y una segunda operación a las 14:02:36.26 horas por 47.750 acciones, ambas a un precio de \$839, con esta segunda operación se extinguió la oferta de Corpbanca y se mantuvo un remanente de 2.352.250 acciones de la oferta de compra de Larrain Vial que permaneció vigente.
376. Permaneciendo aún vigente una oferta de compra de Larrain Vial, a nombre de Oro Blanco, cuyo remanente era de 2.352.250 acciones, dicha corredora ingresó a las





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- 14:02:36.65 horas una nueva oferta de compra, también para Oro Blanco, por 2,4 millones de acciones a un precio de \$839, lo que significó nuevamente que Larrain Vial mantuviera vigentes 2 ofertas, una parcialmente calzada cuyo remanente era de 2.352.250 acciones y una íntegra por 2,4 millones ambas a un precio de \$839 y a nombre de Oro Blanco. A las 14:02:36.98 horas Corpbanca, nuevamente a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una nueva oferta de venta por 2,4 millones de acciones a un precio de \$839; de manera idéntica a lo antes descrito, la oferta ingresada por Corpbanca para Inversiones Silvestre generó una primera operación a las 14:02:36.98 horas por 2.352.250 acciones, extinguiéndose la más antigua de las ofertas de Larrain Vial, y una segunda operación las 14:02:37.13 horas por 47.750 acciones, ambas a un precio de \$839, con esta segunda operación se extinguió la oferta de Corpbanca y se mantuvo un remanente de 2.352.250 acciones de la oferta de compra de Larrain Vial que permaneció vigente.
377. A las 14:02:40.66 horas Corpbanca ingresó una nueva oferta de venta, también para Inversiones Silvestre, por 2,4 millones a un precio de \$839, la que se calzó con la oferta vigente de Larrain Vial, dando paso a una operación efectuada a las 14:02:40.66 horas por 2.352.250 acciones a un precio de \$839, extinguiéndose la oferta de Larrain Vial y quedando un remanente de 47.750 de la oferta de Corpbanca. A las 14:03:00.11 horas Corpbanca ingresó nuevamente una oferta de venta por 2,4 millones de acciones a un precio de \$839, la que es eliminada a las 14:03:03.35 horas. A las 14:03:16.34, Larrain Vial ingresó una nueva oferta de compra, para Oro Blanco, por 47.750 acciones, la que se calzó con la oferta vigente de Corpbanca, a nombre de Inversiones Silvestre, generando una operación efectuada a las 14:03:16.34 horas, extinguiéndose ambas ofertas.
378. A las 15:40:22.19 horas, Corpbanca ingresó una nueva oferta de venta, a nombre de Inversiones Silvestre, por 2,4 millones de acciones a un precio de \$839, la que es seguida por una nueva oferta de compra por igual número de acciones ingresada por Larrain Vial a las 15:40:22.61 horas, a nombre de Oro Blanco, calzándose ambas ofertas a las 15:40:22.61 horas generando una operación por 2,4 millones a un precio de \$839. Este ciclo con los mismos actores, volumen de acciones y precio se repitió con las siguientes órdenes: (i) a las 15:40:23.07 horas Larrain Vial ingresó la oferta de compra y a las 15:40:23.23 horas Corpbanca ingresó la oferta de venta; (ii) a las 15:40:23.85 horas y a las 15:40:24.19 horas Corpbanca ingresó sucesivamente ofertas de venta, las que son replicadas por ofertas de compra de Larrain Vial ingresadas a las 15:40:24.62 horas y 15:40:25.19 horas.
379. Finalmente, a las 15:40:32.17 horas Larrain Vial ingresó una oferta de compra, para Oro Blanco, por 684.598 acciones a un precio de \$839, la que es seguida por una nueva oferta de venta ingresada a las 15:40:33.40 horas por Corpbanca, para Inversiones Silvestre, por 684.598 acciones a un precio de \$839, calzándose íntegramente estas ofertas a las 15:40:33.40 horas.
380. Al igual que en el caso de Inversiones del Parque, Inversiones Silvestre, a través de Corpbanca, transó con Oro Blanco, a través de Larrain Vial, un número relevante de acciones Calichera A (19.884.598) a través de diversas ofertas que se suceden casi de manera inmediata. Cabe señalar que el día 16 de junio de 2009, Oro Blanco adquirió un total de 20.266.602, siendo, como se ha visto, su principal contraparte Inversiones Silvestre, en tanto, esta última sólo efectuó ventas a aquélla.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

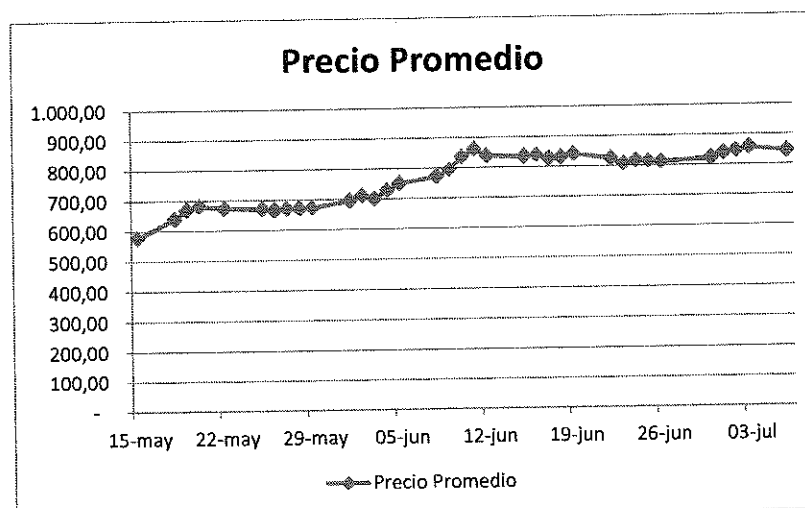
### Inicio de recompra de acciones – Análisis

381. En suma, las actuaciones sociales ejecutadas por Oro Blanco se vislumbrarían incompatibles con el mejor interés de la sociedad. Como se ha analizado, Oro Blanco no recibió ni se procuró financiamiento previo a la venta de acciones Calichera A de mayo de 2009; asimismo, se elevó la carga financiera de la matriz de Pampa Calichera, aliviándose de paso la situación financiera de otras sociedades del grupo, esto es, Norte Grande e Inversiones SQYA. En este contexto, se adujeron necesidades de liquidez para justificar la venta de un paquete de acciones Calichera-A por parte de Oro Blanco, lo cual tuvo lugar en mayo de 2009, adquiriendo estas acciones Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
382. Por otra parte y, como se ha indicado también, según las actas de directorio de Oro Blanco, no se analizó alternativas a la venta de estas acciones Calichera A que, en la forma presentada, pareciera haber sido la única solución a las necesidades de efectivo de dicho emisor. No obstante ello, tras disminuir su participación en Pampa Calichera producto de esta venta de acciones, al breve tiempo Oro Blanco inició compras de acciones Calichera A para recobrar su participación, tal como se puede leer en la sesión de directorio de 17 de junio, en la que se indica que se habían adquirido acciones Calichera A “... con el propósito de recuperar en parte la participación accionaria en Pampa Calichera, disminuida por la venta de activos para disminuir pasivos bancarios, y al obtener los recursos frescos necesarios.”
383. Esta aparente falta de congruencia en la administración de Oro Blanco cobraría mayor significancia con el hecho que Oro Blanco financió principalmente esta recompra de acciones Calichera A con la colocación de sus acciones de primera emisión, las que estuvieron disponibles desde abril de 2009 y por cierto también en el momento en que se decidió la venta del paquete de 126 millones de acciones Calichera A, lo que genera como interrogante, por qué no se evaluó colocar las acciones de primera emisión en lugar de vender las acciones Calichera A. Es igualmente válido preguntarse por qué el Sr. Julio Ponce Lerou no ofreció comprar las acciones Oro Blanco en mayo de 2009 y sí lo hizo en junio de 2009, con lo que se habría podido evitar la venta de acciones Calichera A.
384. Conforme a la información disponible, los hechos darían cuenta de que Oro Blanco habría decidido la venta de acciones Calichera A sin evaluar colocar sus acciones de primera emisión que ya estaban disponibles. Luego, las acciones Calichera A rematadas fueron adquiridas principalmente por Inversiones Saint Thomas, Silvestre y del Parque, a un precio de \$576, y esas mismas sociedades fueron las principales vendedoras de acciones Calichera A recompradas por Oro Blanco para recuperar su participación, para lo cual debió financiar dicha recompra con la colocación de las acciones Oro Blanco de primera emisión, las que a su vez fueron adquiridas por el controlador de la sociedad, Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur. Todo ello en un período no superior a dos meses, con lo que aparece plausible que lo que se procuró fue facilitar la realización de operaciones en términos favorables al controlador de Oro Blanco y Norte Grande y, en la medida que ello fuera necesario para tal fin, también para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, sin cautelar el interés de las Sociedades Cascada.
385. Otro elemento indiciario a este respecto resultaría de la observación de los precios y los momentos escogidos para efectuar las operaciones. En efecto, el Sr. Julio Ponce Lerou,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

a través de Inversiones del Sur, manifestó su intención de adquirir una parte sustancial de la emisión pendiente de colocación de las acciones Oro Blanco, en el momento en que el precio de la acción Calichera A se empujaba por sobre los \$800, esto es, un precio muy superior a los \$ 576 a los que Oro Blanco había vendido de esas acciones en mayo de 2009, siendo Sociedades Vinculadas e Instrumentales las principales adquirentes de estas acciones. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou efectuó el ofrecimiento de adquirir las acciones Oro Blanco, en un momento que era favorable para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, á en el año 2009 dado que pudieron vender las acciones Calichera A que adquirieron en el remate de mayo de 2009 a precios sustancialmente mayores. En la cara opuesta se encontraría Oro Blanco, la que adquirió acciones Calichera A a precios sustancialmente mayores a aquél al que había vendido en remate acciones Calichera A.



Precio promedio acción Calichera A en la BCS

386. Otro aspecto que cabe destacar es la forma en que se efectuaron las adquisiciones de Oro Blanco a Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre durante este período. Es así como en el caso de Inversiones Saint Thomas la casi totalidad de las acciones Calichera A transadas con Oro Blanco se efectuaron mediante operaciones OD automáticas, esto es, sin difusión, en las cuales la propia corredora Larrain Vial ingresó ofertas que habría tenido por objetivo cumplir formalmente la reglamentación bursátil para la realización de una OD automática. Por su parte, en el caso de Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre se puede notar una eventual concertación entre las partes, lo cual se desprende en la forma en que se ingresaron y calzaron las ofertas asociadas a las partes en cuestión, lo cual habría contado con la participación de los corredores involucrados en las operaciones, esto es Larrain Vial, Banchile y Corpbanca.
387. Finalmente, cabe también destacar es que, aun cuando fue instruido por el directorio para seguir con las compras, Oro Blanco paralizó sus adquisiciones el 6 de julio de 2009 y



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

sólo las retomó recién en octubre del año 2009. De acuerdo a antecedentes que dispone esta Superintendencia, durante ese tiempo Oro Blanco dispuso en promedio de US\$ 100 millones en caja, además de aproximadamente 5,3% de su capital por emitir, no obstante cesó sus compras de acciones. Esta pausa coincide con el período de mayor actividad de transacciones efectuadas entre Inversiones del Sur, bajo el control del Sr. Julio Ponce Lerou, y las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. En tal sentido, destaca especialmente el mes de septiembre de 2009, período en el que Sr. Julio Ponce Lerou generó diversas oportunidades de negocios relacionadas al título Calichera A –además del título Oro Blanco–, no obstante lo cual y tratándose del principal activo de Oro Blanco, ésta no participó en ninguna de ellas, a pesar de encontrarse vigente la orden de su directorio, presidido por el Sr. Julio Ponce Lerou, para comprar acciones Calichera A.

### REINICIO DEL AUMENTO DE CAPITAL DE NORTE GRANDE – COMPRA DE ACCIONES ORO BLANCO

#### Primer remate - sesión de directorio

388. En sesión de 22 de julio de 2009, el directorio de Norte Grande acordó colocar en remate en la BCS 8.300 millones de acciones de primera emisión Norte Grande a un valor mínimo de \$6,15 por acción. En relación a ello en el acta de esa sesión se puede leer: “*El Gerente General (Sr. Jorge Araya) informó haber recibido una llamada telefónica del señor Manuel Bulnes, Gerente General de Larrain Vial Corredora de Bolsa S.A. en la cual le manifestaba que estaba en conocimiento de que existía un remanente de acciones emitidas y no suscritas de la compañía, correspondientes al aumento de capital actualmente vigente, y que no habían sido colocadas durante el período de opción preferente. Al respecto el señor Bulnes señaló que teniendo la información ya señalada había confeccionado un libro de interesados en comprar las acciones mencionadas anteriormente hasta por un monto de MUS\$ 100 millones a un precio de 6,15 por acción...*” Lo entre paréntesis es nuestro.
389. Consultado por su actuación en la colocación de las 8.300 millones de acciones Norte Grande, en declaraciones prestada ante funcionarios de este Servicio con fecha 30 de enero de 2013, el Sr. Manuel Bulnes señaló “*...Sin embargo, respecto de dicha operación en particular no me acuerdo. Yo o Felipe Errázuriz nos comunicábamos con Jorge Araya mientras se encontraba vivo, y después con Aldo Motta, pero no me acuerdo si fue sobre dicha operación en particular. Normalmente, ellos y nosotros planteábamos los negocios. Habían casos en que nos llamaban y nos encomendaban ejecutar una orden (cantidad, precio y fecha), y en otros casos nosotros les ofrecíamos participar en un negocio.*”
390. El paquete de acciones de primera emisión de Norte Grande que el directorio aprobó colocar representaba aproximadamente el 12,4% del capital de dicho emisor, quedando un remanente de 3.151.777.410 acciones de primera emisión, que representaba aproximadamente un 4,5% del capital de Norte Grande.
391. En cuanto al uso de los fondos, no hay ningún registro en alguna sesión de directorio de Norte Grande que indicara cuál sería el uso de aquéllos, simplemente dicho órgano



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- acordó la colocación de una parte del remanente del aumento de capital, lo cual no fue informado como Hecho Esencial.
392. De acuerdo a antecedentes que dispone este Servicio, Norte Grande no utilizó en montos significativos los fondos captados con este remate hasta el 18 de agosto, fecha en la cual inició compras de acciones Oro Blanco. En efecto entre los días 18 de agosto y 11 de septiembre de 2009, Norte Grande adquirió un total de 8.101.560.175 acciones a un precio promedio ponderado de \$9,39, concentrándose estas adquisiciones los días 19 y 20 de agosto y 11 de septiembre, días en las que se adjudicó sendos remates como se verá a continuación.

#### Primer remate - condiciones

393. El remate por 8.300 millones de acciones Norte Grande fue inscrito por Larrain Vial el día 23 de julio a las 13:35:52 horas y fue ejecutado el 24 de julio de 2009 a las 12:30 horas en un solo lote, siendo su precio de inscripción y ejecución de \$6,15. Ese precio era levemente superior al precio de la opción preferente, el cual fue de \$6,02.
394. En relación al precio, en la sesión de directorio de Norte Grande no hay registro que se hubiera informado del comportamiento de mercado de dicho título al directorio para evaluar la conveniencia del precio propuesto por el Sr. Manuel Bulnes, constando así sólo la aprobación del precio propuesto. Cabe recordar que el Sr. Araya, gerente general, a esa época, de Norte Grande, también detentaba igual cargo en Oro Blanco. En tal sentido, cuando el directorio de esa sociedad resolvió la venta de las acciones Calichera A y la colocación de las acciones Oro Blanco de primera emisión, el Sr. Araya presentó en las correspondientes sesiones, un criterio distinto, siendo éstos: i) el precio promedio ponderado de los 2 meses inmediatamente anteriores a la sesión de directorio; y, ii) los 60 días hábiles inmediatamente anteriores a la respectiva sesión, incluyendo, en ambas ocasiones, el resultado de la opción preferente.
395. Como se ha dicho, según el acta de la sesión de directorio en comento, el Sr. Araya no presentó criterio alguno para definir lo adecuado del precio propuesto, no obstante, si consideramos los criterios propuestos por el mismo Sr. Araya al directorio de Oro Blanco se obtienen los siguientes resultados: (i) en los 2 meses anteriores a la fecha de la sesión de directorio, el precio promedio ponderado en la BCS era de \$7,45, esto es, un 21% por sobre el precio propuesto y; (ii) en los 60 días hábiles anteriores a la sesión, el precio promedio ponderado en la BCS era de \$7,23, esto es un 17,5% superior al precio propuesto. Asimismo, el precio promedio ponderado entre los 15 y 30 días hábiles anteriores a la sesión de directorio, fueron de \$ 7,33 y \$ 7,52 respectivamente, esto es, superior en un 19% y 22% al precio propuesto por el Sr. Manuel Bulnes.
396. Los principales adjudicatarios de ese remate fueron las sociedades Inversiones Silvestre e Inversiones Saint Thomas que se adjudicaron 3.000 millones y 1.000.142.421 acciones Norte Grande, adjudicándose así un poco más del 48% de ese remate. El precio de adjudicación del remate fue al igual al de inscripción, esto es \$6,15.
397. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que de todas las sociedades que adquirieron acciones Norte Grande en el remate efectuado el 24 de julio, únicamente las sociedades Inversiones Saint Thomas e Inversiones Silvestre se contactaron a iniciativa propia con dicha corredora, siendo la



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

participación de los restantes inversionistas el resultado de actuaciones realizadas por Larrain Vial para asegurar el concurso de los mismos. A lo anterior, cabe recordar que en sus respectivas declaraciones prestadas ante este Servicio, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de Larrain Vial respectivamente, señalaron que ellos se encargaban de proponer los negocios a Inversiones Saint Thomas, lo cual fue corroborado por el controlador de esta última, el Sr. Leonidas Vial, en declaraciones prestadas ante funcionarios de esta Superintendencia.

398. Tras ese remate la participación de Inversiones SQYA en Norte Grande, disminuyó desde 79,1% a un 69,33%, como consecuencia de su no participación.

### Segundo remate - sesión de directorio

399. En sesión de directorio de Norte Grande de 18 de agosto de 2009, a las 16:00 horas y que finalizó a las 16:30 horas, se designó como gerente general al Sr. Aldo Motta, y se acordó colocar en remate en la BCS un total de 2.500 millones de acciones de primera emisión Norte Grande a un precio mínimo de \$7,2. Así se puede leer en el acta de esa sesión: *“Luego de debatir la materia, el directorio acordó por unanimidad, proceder de inmediato a ofrecer y colocar un total de 2.500.000.000 acciones de pago que forman parte del saldo no suscrito en el período de opción preferente legal del aumento de capital acordado en la junta general extraordinaria de accionistas celebrada con fecha 29 de abril de 2008, mediante un mecanismo de remate en bolsa de valores a fin de permitir a terceros tener la oportunidad de participar en la colocación, a un precio mínimo de \$7,2 por acción, facultando ampliamente al gerente general...”*
400. Este paquete de acciones de primera emisión que el directorio de Norte Grande aprobó colocar representaba aproximadamente el 3,6% de las acciones suscritas y pagadas más las acciones a colocar, quedando un remanente de 633.777.410 acciones de primera emisión de Norte Grande, que representaba aproximadamente un 0,9% del capital total de Norte Grande.
401. Al igual que en los aumentos de capital anteriores, no hay registro alguno en la sesión de directorio de Norte Grande en cuanto al uso de los fondos a recaudar, simplemente dicho órgano acordó colocar una parte del remanente del aumento de capital.
402. Si bien en el acta de la sesión de directorio de Norte Grande de 18 de agosto de 2009, se dio cuenta que el directorio facultó al Sr. Aldo Motta para informar como hecho esencial el acuerdo de colocar 2.500 millones de acciones de primera emisión de Norte Grande, dicha información no fue comunicada conforme fuera facultado por el directorio.

### Segundo remate – uso de fondos

403. El remate por 2.500 millones de acciones Norte Grande fue inscrito a través de Larrain Vial el mismo 18 de agosto de 2009 a las 16:19 horas esto es, de forma previa al término de la sesión de directorio de Norte Grande que aprobó su realización-que como se ha dicho finalizó a las 16:30 horas- y, tuvo lugar el 19 de agosto de 2009 a las 12:30 horas en un solo lote, con precio de inscripción de \$7,2 y con precio de ejecución de \$7,272. El monto de la operación ascendió en torno a \$18 mil millones, esto es aproximadamente US\$ 33 millones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

404. Asimismo, y el mismo día 18 de agosto, a las 16:13 horas, esto es, 6 minutos antes que Larrain Vial inscribiera el remate de Norte Grande, Banchile inscribió un remate por 1.915 millones de acciones Oro Blanco, que se ejecutó el 19 de agosto de 2009 a las 12:30 horas en un solo lote, con precio de inscripción de \$9,4. Coincidentemente la suma de este segundo remate ascendió a \$18.000 millones similar al monto del remate de Larrain Vial,
405. En cuanto al precio del remate de las acciones Norte Grande y, al igual que para el remate de 24 de julio de 2009, en la respectiva acta de la sesión de directorio de Norte Grande no hay registro que se haya presentado información del comportamiento de mercado de dicho título al directorio para evaluar la conveniencia del precio propuesto por el gerente general.
406. Así, considerando los criterios a los presentados para Oro Blanco en los remates de acciones Calichera A y Oro Blanco se tiene que: (i) en los 2 meses anteriores a la sesión de directorio, el precio promedio ponderado de la acción Norte Grande en la BCS fue de \$6,44, esto es, un 10,5% por debajo del precio propuesto al directorio y; (ii) en los 60 días hábiles anteriores a la misma sesión, el precio promedio ponderado de la acción Norte Grande en la BCS fue de \$6,47, esto es un 10,09% inferior al precio propuesto. Asimismo, el precio promedio ponderado de la acción Norte Grande en el período de 15 y 30 días hábiles anteriores a la sesión de directorio fue de \$6,71 y \$6,44 respectivamente, esto es, inferiores en un 6,8% y 10,59% al precio propuesto por el gerente general. Así y, de manera opuesta a las fijaciones anteriores, por primera vez una sociedad del grupo controlador fijó un precio que podría ser entendido por sobre el precio de mercado para el remate de sus acciones.
407. Ahora bien, para evaluar el precio del remate fijado por Banchile para las acciones Oro Blanco y siguiendo criterios iguales a los anteriores, y tomando como referencia la fecha de la sesión de directorio de Norte Grande que aprobó el remate de 2.500 millones de primera emisión, se tiene que: (i) en los 2 meses anteriores a la sesión de directorio, el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco en la BCS fue de \$8,21, esto es un 12,68% por debajo del precio fijado por Banchile en su remate y; (ii) en los 60 días hábiles anteriores a la misma sesión, el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco en la BCS fue de \$8,08, esto es, un 14,01% inferior al precio fijado por Banchile en su remate. Asimismo, el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco en el período de 15 y 30 días hábiles anteriores a la sesión de directorio fue de \$8,59 y \$8,48, respectivamente, inferiores en 8,57% y 9,83% al precio fijado por Banchile en su remate.
408. Banchile, se adjudicó para diversos clientes el remate de Norte Grande inscrito a través de Larrain Vial, en tanto, Norte Grande, a través de Larrain Vial, se adjudicó el remate de acciones Oro Blanco de Banchile. En tal sentido, cabe señalar que diversos clientes de Banchile que vendieron acciones Oro Blanco a través de remate, también adquirieron acciones Norte Grande de primera emisión a través del remate efectuado por esta última.
409. Tras este remate, la participación de Inversiones SQYA en el capital de Norte Grande disminuyó desde un 69,33% a un 66,83%, atendida su falta de participación en el remate.
410. Cabe señalar además que al momento en que se efectuó este remate doble, Norte Grande contaba con alrededor de US\$ 100 millones en efectivo, ascendiendo la compra de acciones Oro Blanco a aproximadamente US\$ 33 millones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Tercer remate - sesión de directorio.

411. En sesión de directorio de Norte Grande de 19 de agosto de 2009, tras el remate realizado ese mismo día, y ante el interés manifestado por Inversiones SQYA, dicho órgano acordó colocar el total de acciones remanente de su aumento de capital en remate en la BCS, a un precio de \$7,2 por acción el que a esa fecha ascendía a 633.777.410 acciones. Al respecto el acta de esta sesión indica: *“Por otra parte, con esta misma fecha la sociedad Inversiones SQYA S.A., matriz de la Compañía, manifestó su interés en suscribir acciones de pago, por el remanente no colocado  
El directorio por unanimidad de sus miembros, acordó facultar al señor Gerente General, para colocar en remate en Bolsa de Valores, la cantidad de 633.777.410 acciones de primera emisión de la Sociedad, correspondiente al remanente ya señalado, a un precio mínimo por acción de \$7,20.”*
412. Este paquete de acciones Norte Grande que el directorio aprobó colocar representaba alrededor del 0,9% del capital de dicho emisor.
413. En cuanto al uso de los fondos y, al igual que en los aumentos de capital anteriores, no hay registro en la sesión de directorio de Norte Grande en cuanto al uso de los fondos a recaudar, simplemente dicho órgano acordó la colocación de una parte del remanente del aumento de capital. Cabe señalar además que al momento en que se efectuó este remate, Norte Grande contaba con alrededor de US\$ 100 millones
414. Este acuerdo de directorio fue comunicado a través de hecho esencial de 19 de agosto de 2009.

### Tercer remate - precio

415. El remate por el remanente de acciones Norte Grande fue inscrito a través de Larrain Vial el mismo 19 de agosto de 2009 a las 16:03 horas, para su ejecución el 20 de agosto de 2009, en un solo lote, con precio de inscripción de \$7,2, asignándose a un precio de \$7,56. El precio de inscripción del remate fue igual al de remate por 2.500 millones de acciones de primera emisión efectuado por Norte Grande ese mismo día.
416. Inversiones SQYA se adjudicó el remate a través de Larrain Vial y con ello incrementó su participación en Norte Grande desde un 66,83% a un 67,13%.

### Aumentos de capital - usos

417. Ninguna de las actas de sesiones de directorio de Norte Grande, en que se discutió colocar los remanentes de las acciones de primera emisión, da cuenta de que se haya informado o analizado el uso de los fondos que se obtuviere por esa vía. Al respecto y conforme a antecedentes de que dispone este Servicio, con los fondos recaudados, Norte Grande inició, a partir del día 18 de agosto de 2009, compras de acciones Oro Blanco.
418. Esas compras tuvieron lugar entre el 18 de agosto y el 26 de agosto de 2009, y luego se retomaron en septiembre de 2009, suscribiendo en dicho período los dos remates de acciones Oro Blanco inscritos en dicho período. Como se ha mencionado el primero de ellos fue efectuado el 19 de agosto de 2009 a un precio de \$9,4, siendo Banchile quien inscribió ese remate. El segundo de los remates correspondió a otro inscrito por Larrain Vial el 21 de agosto de 2009, y ejecutado el 24 de agosto con un precio de inscripción de





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- \$9,3 pero con un precio final de asignación de \$9,4, y que correspondió al precio en que Norte Grande adquirió acciones en el remate de 19 de agosto de 2009, siendo Inversiones Silvestre el vendedor de estas acciones.
419. Durante el mes de agosto de 2009 Norte Grande adquirió un total de 3.062.849.329 acciones, de las que aproximadamente 2.800 millones fueron adquiridas en los remates antes mencionadas. Con estas adquisiciones Norte Grande recuperó parte de la participación perdida al no haber participado en el remate de acciones Oro Blanco de primera emisión en junio de 2009, pasando de un 66,92% a un 70,23%.
420. Una vez ejecutadas esas operaciones fueron informadas en sesión de directorio de 23 de septiembre de 2009, siendo aprobadas por el directorio.

#### Colocación de remanente aumento de capital - Análisis

421. Tal como se ha señalado previamente, en la sesión de 9 de abril de 2009, el directorio de Norte Grande acordó colocar el remanente de 18.119.777.410 acciones de su propia emisión entre terceros, tras lo cual y, en el lapso comprendido entre el 9 y el 17 de abril de 2009, Norte Grande únicamente colocó 6.686 millones de acciones dejando un remanente de 11.433.777.410 sin colocar. En el lapso que medió entre el 17 de abril y el 22 de julio de 2009, fecha esta última en la que se le presentó una propuesta al directorio para colocar parte de las acciones remanentes del aumento de capital, ni el directorio efectuó consultas acerca del desarrollo de la instrucción dada el 9 de abril, ni la gerencia informó del estado de la colocación. En ese mismo sentido, al ser presentada la propuesta al directorio el 22 de julio, dicho órgano tampoco consultó por qué no se había seguido su instrucción de colocar el remanente.
422. Los fondos recaudados en las colocaciones de abril de 2009 fueron destinados, principalmente, a pagar las deudas que mantenía Norte Grande, en cambio aquéllos recaudados en julio y agosto de 2009 se utilizaron para la compra de acciones Oro Blanco. Tanto en las colocaciones de abril como en las de julio y agosto de 2009, la gerencia no informó, ni el directorio preguntó, el destino de los fondos.
423. Cabe señalar además que en el período en el que Norte Grande suspendió la colocación de sus acciones, Inversiones del Sur adquirió las acciones Oro Blanco que Norte Grande no había suscrito durante la opción preferente, a través del remate efectuado por Oro Blanco en junio de 2009, no existiendo constancia que Norte Grande haya evaluado participar en dicho remate. Ahora bien, aunque a esa fecha Norte Grande no contaba con efectivo disponible para adjudicarse ese remate, sí tenía pendiente de colocación una parte relevante de su aumento de capital, que el directorio había instruido colocar y cuyo uso fijado por la junta de accionistas era, entre otros, pagar el aumento de capital de Oro Blanco. De tal forma, resulta contradictorio al mandato recibido, el actuar de Norte Grande en cuanto a suspender la colocación de su aumento de capital, así como sólo reanudar su colocación a instancia de una propuesta externa, esto es, la propuesta de Larrain Vial, a través del Sr. Manuel Bulnes.
424. Como se verá con mayor detalle, en el último trimestre del año 2009, Norte Grande adquirió un importante volumen de acciones Oro Blanco cuyos vendedores fueron casi en exclusiva Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas, para lo cual incluso recibió un préstamo de Inversiones SQ. Lo anterior resultaría contradictorio con el hecho que en el primer semestre del año Norte Grande dejó de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- suscribir la totalidad de acciones a las que tenía derecho en la opción preferente y tampoco participó en el remate de acciones de primera emisión efectuado en junio de 2009 por Oro Blanco, ocasiones en las cuales no existe constancia que Norte Grande haya buscado financiamiento para ello. Por el contrario, y como se ha analizado previamente Norte Grande dejó disponible un volumen relevante de acciones Oro Blanco, las que fueron adquiridas por Inversiones del Sur.
425. En tal sentido, los antecedentes indicarían que con las colocaciones de acciones remanentes del aumento de capital de Norte Grande ésta se hizo de financiamiento para empezar la recompra de acciones Oro Blanco, las que se hicieron principalmente a Sociedades Vinculadas e Instrumentales previo paso por Inversiones del Sur y sin interrumpir las operaciones que eran efectuadas entre estas últimas entre sí, como se verá más adelante. Asimismo, se debe tener presente que luego de la colocación de acciones de primera emisión de Norte Grande realizada el 24 de julio de 2009, la matriz de Oro Blanco contó con efectivo disponible en torno a US\$100 millones, no obstante, sólo inició la compra de acciones Oro Blanco el día 19 de agosto. Sin embargo, la compra realizada el 19 de agosto fue financiada con el remate de un nuevo paquete de acciones de primera emisión efectuado por Norte Grande, no obstante tener un monto significativo de efectivo. En efecto, lo que se puede observar es que el día 19 de agosto se efectuaron de manera paralela un remate de acciones Oro Blanco, el que fue adquirido por Norte Grande, y un remate de acciones de primera emisión de Norte Grande. Posteriormente el día 21 de agosto, Norte Grande adquirió, nuevamente a través de remate, acciones Oro Blanco, siendo Inversiones Silvestre el vendedor de dichas acciones..
426. Otro aspecto que resulta conveniente destacar corresponde a la fijación de los precios en los remates de 19 de agosto de 2009. Hasta esa fecha, la única de la Sociedades Cascada que había efectuado remates de acciones (Calichera A y Oro Blanco) era Oro Blanco y en ambas ocasiones los precios de inscripción de esos remates podían entenderse como bajo mercado. Ahora bien, ese criterio fue modificado por Norte Grande, la que el 19 de agosto de 2009 inscribió el remate de acciones de primera emisión a un precio que podría entenderse sobre mercado, de acuerdo a los precios promedios ponderados de las transacciones efectuadas en la BCS para plazos de 15, 30 y 60 días hábiles previos a la sesión que aprobó dicho remate. En tal sentido, lo que sería peculiar de lo anterior es que en esa misma fecha, Norte Grande se adjudicó un remate de acciones Oro Blanco inscrito por Banchile, el que a su vez se adjudicó el remate efectuado por Norte Grande.
427. Los elementos que caracterizan a esas operaciones indicarían que tanto Banchile como Larrain Vial inscribieron remates por aproximadamente \$18 mil millones, además de ello, estos remates fueron registrados cercanos a las 16:30 horas -16:13 horas uno y 16:19 horas el otro- y con ejecución al día siguiente a las 12:30 horas, cumpliendo casi de manera exacta el plazo mínimo estipulado por la BCS (20 horas) para remates de dicho volumen. Asimismo, un grupo importante de inversionistas que vendieron acciones Oro Blanco a su vez actuaron como compradores de Norte Grande en casi idénticos montos, entre ellos la propia Banchile para su cartera propia e inversionistas institucionales. Los remates efectuados el día 19 de agosto se realizaron a precios que podrían ser entendidos sobre mercado, de acuerdo a la información previamente presentada
428. De esta manera, tales remates, por sus características, habrían sido funcionales para fijar un precio para la acción Oro Blanco, que puede ser entendido por sobre el de mercado,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

esto es, \$9,4, precio que luego fue utilizado como referente en los remates efectuados por Inversiones Silvestre el 24 de agosto 2009, Inversiones del Sur el 31 de agosto de 2009 y, por Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque el día 11 de septiembre de 2009. De esta manera, el precio del remate de Oro Blanco de fecha 19 de agosto de 2009, habría permitido fijar un precio que se empleó en futuras operaciones de remate en beneficio de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales. A lo anterior, cabe agregar que a la fecha en que se realizó dicho remate, Norte Grande contaba con los recursos necesarios para haber adquirido el remate de acciones Oro Blanco sin necesidad de haber colocado acciones de primera emisión, lo que entregaría otro elemento indiciario en cuanto a que el remate doble habría sido funcional para la fijación de un precio para la acción Oro Blanco que podría ser entendido por sobre mercado.

429. De tal forma, las operaciones antes señaladas se seguirían enmarcando en el esquema que presumiblemente habría tenido por objetivo perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, siendo más bien contrario al interés social de las Sociedades Cascada.

## FINALIZACIÓN DE RENEGOCIACIÓN DE PASIVOS – EMISIÓN DE BONO ORO BLANCO

### Norte Grande – Detalles

430. El día 19 de mayo de 2009 luego de haber efectuado diversos pagos, Norte Grande aún mantenía la deuda BCI-Norte 1 por US\$ 20 millones de dólares. De ello da cuenta el acta de la sesión de directorio de Norte Grande de 17 de junio de 2009, que señala: *“El Gerente General, informa al Directorio, que se encuentra muy avanzadas las conversaciones con el Banco de Crédito e Inversiones (BCI), respecto de la reestructuración de pasivos de corto a largo plazo. La deuda que actualmente mantiene con dicha entidad financiera es del orden de los MUS 20.000.”* La renegociación de ese pasivo volvió a ser tratada en las sesiones de directorio de 22 de julio, 5 y 12 de agosto de 2009.
431. En la sesión de 5 de agosto de 2009 por primera vez se da cuenta del detalle de la negociación en cuestión, informándose al directorio que Norte Grande de manera conjunta con Oro Blanco se encontraban negociando un crédito sindicado con los Bancos Itaú y el Banco BCI. Así el acta indica: *“El presidente dio cuenta al directorio que la Sociedad, conjuntamente con su filial, Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. (en adelante conjuntamente los “Deudores”), se encontraban en conversaciones con el Banco de Crédito e Inversiones (“BCI”) y el Banco Itaú Chile (en adelante los “Acreedores”) con el propósito que éstos estructuren un financiamiento a dichas compañías por un monto de cien millones de dólares, destinado a refinanciar sus pasivos de corto plazo.”*
432. En la sesión de directorio de 12 de agosto de 2009, el directorio fue informado de la suscripción del crédito con el Banco BCI por un monto de US\$ 20 millones.
433. Según los antecedentes que dispone este Servicio, Norte Grande aplazó el crédito BCI-Norte 1 los días 18 de junio y 20 de julio de 2009, para finalmente suscribir el crédito de largo plazo el día 5 de agosto de 2009.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Oro Blanco – detalles

434. El 19 de mayo de 2009, luego de haber efectuado diversos pagos de su deuda antes detallados, Oro Blanco mantenía las siguientes deudas: Corpbanca-Oro 1 por US\$ 20,5 millones, Itau-Oro 1 por US\$ 30 millones, BCI-Oro 4 por US\$ 26 millones, BCI-Oro 5 por US\$ 62 millones y, BCI-Oro 6 por US\$ 4 millones, totalizando aproximadamente US\$ 142 millones.

Identificador (1)	Monto Deuda(1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 20.500.000
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000
BCI- Oro 4 (2009)	US\$ 26.030.000
BCI – Oro 5 (2009)	US\$ 62.074.000
BCI – Oro 6 (2009)	US\$ 4.134.000
<b>Total</b>	<b>US\$ 142.738.000</b>

(1) Capital aproximado

435. El acta de la sesión de directorio de 17 de junio de 2009 indica: “*El señor Gerente General (Sr. Araya), informa en detalle al directorio, acerca de las negociaciones que se están llevando adelante con los bancos BCI e ITAU, con el propósito de traspasar al largo plazo obligaciones, hoy de corto plazo, por un monto de MUS 80.000. Se espera tener finiquitado esta operación en un plazo no superior a los 30 días a partir de la fecha de hoy.*” Lo entre paréntesis es nuestro.
436. En esta misma sesión de directorio se dio cuenta que Oro Blanco estaba llevando negociaciones destinadas a colocar un bono en el extranjero, cuyos fondos se destinarían a refinanciar deudas bancarias, situación que no se había comunicado previamente al directorio. Así en el acta de la sesión de directorio de 17 de junio se indica: “*El gerente general informa detalladamente acerca del estado de las negociaciones llevadas adelante para la colocación de un bono internacional por MUSD 100.000, el cual debería estar colocado en un plazo de aproximadamente 30 días. Los recursos provenientes del citado instrumento financiero serán destinados al refinanciamiento de pasivos bancarios.*” Al respecto, en el acta no se detalla qué acreencias serían refinanciadas con la emisión de este bono.
437. Asimismo, en esta misma sesión de 17 de junio, se informó al directorio de Oro Blanco que para fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control SQM, dicha compañía estaba nuevamente en conversaciones con el banco BCI para adquirir pagarés aceptados por Inversiones SQYA. Al respecto se indicó: “*El señor Gerente informa al Directorio, que con el propósito de fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la cadena de control de SQM S.A., la sociedad está en conversaciones con banco BCI para adquirir pagarés aceptados por nuestra matriz indirecta Inversiones SQYA S.A., por un monto aproximado a los MUS\$ 21.512 a una tasa del 7,78% anual, los cuales serían refinanciados por Oro Blanco a una tasa del 8,90% anual.*” (el destacado es nuestro). Según los antecedentes acompañados por Oro Blanco el pagaré en cuestión habría tenido fecha de vencimiento de 19 de mayo de 2009, no obstante, la propia Compañía dio cuenta como fecha de compra del crédito el 18 de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

junio de 2009, sin otros antecedentes que resolvieran esa aparente contradicción, toda vez que el pagaré suscrito por Inversiones SQYA tenía fecha de vencimiento anterior a la de compra del mismo por parte de Oro Blanco.

438. Conforme a antecedentes proporcionados por Oro Blanco, ésta renovó el día 18 de junio de 2009 los créditos BCI – Oro 4, 5 y 6 para lo cual suscribió un nuevo crédito BCI – Oro 7 por US\$ 113.760.959. En esa misma fecha, Oro Blanco además entregó un crédito por US\$ 21.511.267 a Inversiones SQYA. Estas operaciones de financiamiento se efectuaron inmediatamente a continuación de la colocación de las acciones de primera emisión Oro Blanco, acontecidas en junio de 2009, por lo que a esa época Oro Blanco habría contado con alrededor de US\$ 208 millones en efectivo, los que fueron destinados a la compra de acciones Calichera A en junio y julio y financiaron además las compras que realizó Oro Blanco en octubre de 2009, como se verá más adelante. El monto del nuevo crédito suscrito con BCI da cuenta que Oro Blanco financió la compra del pagaré de Inversiones SQYA con deuda, tal como lo había hecho en marzo de 2009 con los primeros pagarés aceptados por Inversiones SQYA y adquiridos a BCI. Así el detalle de los pasivos de Oro Blanco era el siguiente.

Identificador	Monto Deuda previo (1)	Monto Deuda (1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 20.500.000	US\$ 20.500.000
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
BCI- Oro 4 (2009)	US\$ 26.030.000	Renovado
BCI – Oro 5 (2009)	US\$ 62.074.000	Renovado
BCI – Oro 6 (2009)	US\$ 4.134.000	Renovado
BCI – Oro 7(2009)		US 113.760.959
<b>Total</b>	<b>US\$ 142.738.000</b>	<b>US\$ 164.269.959</b>

(1) Capital aproximado

439. El 9 de julio de 2009, de acuerdo a los antecedentes proporcionados por Oro Blanco, ésta pagó el crédito Corpbanca-Oro 1, lo cual fue financiado con efectivo que mantenía Oro Blanco producto de la colocación de sus acciones de primera emisión sucedida en junio de 2009, y mantuvo vigente, únicamente, las deudas con los bancos Itaú y BCI, las que fueron renegociadas en esa fecha, aplazando su pago en aproximadamente 30 días. Así, el detalle de esos créditos era el siguiente:

Identificador	Monto Deuda previo (1)	Pago (1)	Monto Deuda(1)
Corpbanca-Oro 1 (2008)	US\$ 20.500.000	US\$ 20.500.000	
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000		US\$ 30.000.000
BCI – Oro 7(2009)	US 113.760.959		US 113.760.959
<b>Total</b>	<b>US\$ 164.269.959</b>		<b>US\$ 143.760.000</b>

(1) Capital aproximado

440. La renegociación de esos pasivos y la emisión del bono volvió a ser tratada en las sesiones de directorio de 22 de julio, 5 y 12 de agosto de 2009.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

441. En la sesión de 5 de agosto de 2009 se deja por primera constancia del detalle de la negociación en cuestión, informándose al directorio que Oro Blanco conjuntamente a Norte Grande negociaban un crédito sindicado con los Bancos Itaú y BCI. Así, tal acta indica: *“El presidente dio cuenta al directorio que la Sociedad, conjuntamente con su matriz, Norte Grande S.A. (en adelante conjuntamente los “Deudores”), se encontraban en conversaciones con el Banco de Crédito e Inversiones (“BCI”) y el Banco Itaú Chile (en adelante los “Acreedores”) con el propósito que éstos estructuren un financiamiento a dichas compañías por un monto de cien millones de dólares, destinado a refinanciar sus pasivos de corto plazo.”*
442. La emisión del bono internacional fue tratado también de manera más profunda en la sesión de directorio de Oro Blanco de 5 de agosto de 2009, en la que se entregaron antecedentes de las características del mismo, a saber: (i) monto total: US\$100 millones; (ii) vencimiento 15 de agosto de 2014; (iii) pago al vencimiento; y (iv) pago de intereses semestral, cada 15 de febrero y 15 de agosto, comenzando el 15 de agosto de 2010. No se mencionó la tasa de interés de este bono. En tal sentido, de acuerdo a lo señalado en el acta de la sesión antes individualizada, el directorio de Oro Blanco, con la participación del Sr. Julio Ponce Lerou, aprobó la emisión y colocación del bono en cuestión.
443. También se propuso en esa sesión de directorio la reestructuración de las cuentas por cobrar con Inversiones SQYA S.A., cercanas a US\$ 100 millones a esa fecha. Al respecto en tal acta se señala: *“A continuación, el señor gerente general propuso al directorio la reestructuración de los créditos actualmente vigentes en contra de la sociedad Inversiones SQYA S.A., ascendentes a esta fecha a la cantidad de \$51.500.436.129, de acuerdo a las siguientes condiciones:*
- (a) *Fecha de Vencimiento: 31 de agosto de 2016*
  - (b) *Tasa de Interés: 8,6% anual*
  - (c) *Fecha de Pago de Intereses: Los meses de mayo de cada año*
  - (d) *Fecha de Pago de Capital: Una sola cuota en la fecha de vencimiento*
- Asimismo, el señor gerente general hizo presente que la reestructuración propuesta ha sido conocida y aprobada por el comité de directores de la Sociedad”.*
444. Conocida dicha propuesta el directorio de Oro Blanco acordó aprobar esta reestructuración. Al respecto, no hay constancia en el acta de tal sesión acerca de cómo Oro Blanco financiaría esta reestructuración de su pasivo. Asimismo, tampoco hay registro del análisis de cómo esa reestructuración de la deuda de Inversiones SQYA afectaría la evaluación hecha en enero y junio de 2009, al aprobarse la compra de pagarés en la que se estimó como un buen negocio, no obstante dichas condiciones cambiaron sin que conste la evaluación de dichos cambios.
445. En la sesión de directorio de Oro Blanco de 12 de agosto de 2009, finalmente el directorio fue informado de la emisión del bono internacional y de la suscripción del crédito con los bancos BCI e Itaú por US\$ 80 millones.
446. En el caso del bono internacional se informó que las características del mismo eran: (i) Monto: US\$ 100 millones; (ii) Plazo: 5 años bullet; (iii) Tasa: 8,5% anual; (iv) Amortización de capital: al vencimiento; y (v) Pago de intereses: al vencimiento. De tal manera, el bono internacional, con vencimiento 2014, tenía un vencimiento menor al préstamo otorgado por Oro Blanco a Inversiones SQYA, que vencía en agosto de 2016,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

y la tasa de interés del bono resultaba ser levemente inferior a la de la cuenta por cobrar (8,6%).

447. De acuerdo con antecedentes que dispone esta Superintendencia una vez efectuada la colocación del bono internacional, Oro Blanco pagó aproximadamente US\$60 millones al BCI y aumentó su caja en aproximadamente US\$38 millones.

Identificador	Monto Deuda previo (1)	Pago (1)	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000	renueva	US\$ 30.000.000
BCI – Oro 7(2009)	US 113.760.959	US\$ 60.000.000 Renueva el resto en nuevo crédito	
BCI – Oro 8 (2009)			US\$ 50.000.000
Bono internacional			US\$ 100.000.000
<b>Total</b>	<b>US\$ 143.760.000</b>		<b>US\$ 180.000.000</b>

(1) Capital aproximado

448. En la primera quincena de septiembre, Oro Blanco recibió aproximadamente US\$25 millones en dividendos repartidos por Pampa Calichera totalizando así efectivo en torno a US\$170 millones, el cual fue mantenido hasta octubre del año 2009, oportunidad en la que inició importantes compras de acciones Calichera A.

#### Renegociación de pasivos - Análisis

449. Luego de un proceso que se había extendido desde aproximadamente mayo de 2008 hasta agosto de 2009, finalmente tanto Norte Grande como Oro Blanco finalizaron la renegociación de sus deudas, lo que significó para la primera únicamente renegociar un pasivo de US\$20 millones y para la segunda renegociar deudas por US\$80 millones, emitir un bono internacional por US\$100 millones, pagar acreencias vigentes a esa fecha del orden de US\$60 millones y captar efectivo adicional en aproximadamente US\$38 millones.
450. En tal sentido, cabe recordar que las deudas que estaban siendo renegociadas por las Sociedades Cascada eran las contraídas durante los meses de mayo y junio de 2008 para adquirir acciones Oro Blanco y Calichera A, las que ascendían en el caso de Norte Grande a aproximadamente US\$ 195 millones y en el caso de Oro Blanco en torno a US\$ 257 millones, de las cuales aproximadamente US\$ 57 millones correspondían a una cuenta por pagar con su matriz Norte Grande.
451. De tal forma, en el caso de Norte Grande las deudas se habían reducido desde US\$195 millones a US\$ 20 millones, siendo financiados dichos pagos mínimamente con la venta de activos, aproximadamente US\$ 20 millones, pero principalmente con la colocación de acciones de primera emisión en terceros y con los pagos recibidos de Oro Blanco, que en la generalidad de los casos siempre prepagó sus acreencias con su matriz, incluso una que vencía en el año 2010. Cabe destacar además que durante este período, Norte Grande no asumió deudas adicionales con terceros, si bien suscribió nuevo endeudamiento con terceros, éste siempre tuvo por objetivo sustituir endeudamiento vigente.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

452. Por su parte, Oro Blanco también había visto reducir sus deudas desde aproximadamente US\$ 257 millones a alrededor de US\$ 180 millones. Si bien durante el primer semestre del año 2009 Oro Blanco se mostró muy activo en cuanto a operaciones de financiamiento, un número importante de éstas tuvieron por objeto sustituir o renegociar deudas vigentes de Oro Blanco. Asimismo, Oro Blanco, efectuó diversos pagos asociados a sus deudas, los que ascendieron a aproximadamente US\$ 205 millones.
453. Estos pagos efectuados por la filial de Norte Grande fueron financiados, en menor medida, con dividendos recibidos y efectivo proveniente de su aumento de capital, pero principalmente con la venta de acciones Calichera A sucedida en mayo de 2009, por aproximadamente US\$130 millones, pero aun así su deuda seguía siendo de aproximadamente US\$180 millones. La explicación a lo anterior es encontrada en el hecho que Oro Blanco, a diferencia de Norte Grande, debió asumir deuda con terceros para sustituir la deuda que tenía con su matriz Norte Grande, pero además, tuvo que suscribir deuda adicional con terceros para financiar la compra de pagarés de Inversiones SQYA, a la que le extendió sendos préstamos que en su total eran de aproximadamente US\$95 millones.
454. De esta manera, en agosto de 2009 cuando Oro Blanco finalizó la renegociación de sus pasivos, en la práctica habría renegociado aproximadamente US\$50 millones de sus pasivos originales, correspondiendo los otros US\$95 millones de deudas renegociadas a préstamos que debió suscribir Oro Blanco para financiar los créditos otorgados a Inversiones SQYA, captando además aproximadamente US\$38 millones de efectivo adicional, lo que se sumó a los aproximadamente US\$100 millones en efectivo que mantenía Oro Blanco a esa fecha.
455. En este punto resulta pertinente recordar lo señalado por el Sr. Julio Ponce Lerou en su comunicación de noviembre de 2008 en la cual se indicaba que el grupo controlador de Pampa Calichera pretendía llevar a cabo un plan de recapitalización que reduciría su deuda que ascendía a US\$ 494 millones, en a lo menos US\$170 millones. Tal como se había señalado, a la fecha de dicha declaración Oro Blanco poseía deuda con terceros de aproximadamente US\$ 200 millones y una deuda con Norte Grande de US\$ 57 millones, en tanto Norte Grande tenía una deuda con terceros por US\$ 195 millones y una cuenta por cobrar con Oro Blanco por los ya mencionados US\$ 57 millones y finalmente se podía deducir que las sociedades controladoras de las Sociedades Cascada debían tener deudas en torno a US\$100 millones. Lo que se ha visto es que Oro Blanco sustituyó la deuda con Norte Grande por deuda con terceros y asimismo asumió nueva deuda para efectuar un préstamo por US\$ 95 millones a Inversiones SQYA, así el endeudamiento con terceros que debió asumir Oro Blanco fue de aproximadamente US\$352 millones, en tanto Norte Grande asumió deudas con terceros por aproximadamente US\$140 millones y las sociedades controladoras de las cascadas habrían sustituido la casi totalidad de su endeudamiento con terceros por endeudamiento con Oro Blanco. De esta manera, Oro Blanco asumió aproximadamente el 70% de la deuda con terceros del grupo controlador de Pampa Calichera y el restante 30% fue asumido por Norte Grande, lo que muestra un trato desigual entre las propias Sociedades Cascada y entre éstas últimas y sus controladores.
456. En ese sentido cobra relevancia la explicación dada por el Sr. Julio Ponce Lerou en cuanto al propósito de efectuar un nuevo préstamo a Inversiones SQYA por parte de Oro Blanco, esto es “... fortalecer la posición financiera de las sociedades integrantes de la





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- cadena de control de SOM S.A.". Esta explicación, que es idéntica a la utilizada en enero de 2009 para justiciar el primer préstamo a Inversiones SQYA, no es congruente con los hechos descritos, en cuanto estos últimos indicarían que se fortaleció la posición financiera de las sociedades controladoras de las Sociedades Cascadas más que la posición financiera de las mismas Sociedades Cascada, según los datos antes expuestos.
457. En ese orden de cosas, cabe destacar el hecho que Oro Blanco reestructuró el préstamo otorgado a Inversiones SQYA sin analizar la forma en que sería financiada dicha reestructuración, pudiendo entenderse que en la práctica el bono internacional era la fuente de financiamiento de dicho préstamo –los cuales tenían características muy similares en cuanto a tasa, forma de pago de capital e intereses-, aun cuando dicha deuda tenía fecha de vencimiento 2 años antes de la fecha de vencimiento del préstamo otorgado por Oro Blanco a Inversiones SQYA, por lo que se podría presumir que Oro Blanco asumió un nuevo descalce de flujos para financiar a Inversiones SQYA. No obstante, cabe señalar que en el año 2010 Inversiones SQYA prepagó en su totalidad este crédito, como se verá más adelante con mayor detalle.
458. Cabe recordar además que en el mes de enero de 2009 cuando el directorio de Oro Blanco aprobó el otorgamiento del primer préstamo a Inversiones SQYA se destacó el diferencial de tasas entre los pagarés adquiridos y el préstamo otorgado a Inversiones SQYA como justificación para dicho negocio, diferencial que perdió vigencia con la reestructuración del empréstito, lo cual, según las actas de directorio, no se consideró al momento de aprobar esta reestructuración.
459. Otro aspecto que resulta llamativo son los montos de los pasivos que finalmente se renegociaron, que en el caso de Norte Grande fueron de tan sólo US\$20 millones y en el caso de Oro Blanco habrían sido en torno a US\$50 millones, incluyendo exclusivamente pasivos propios, o aproximadamente US\$140 millones si se incluye tanto los pasivos propios y los pasivos de Inversiones SQYA que debió asumir Oro Blanco; considerando además que la matriz de Pampa Calichera captó en torno a US\$38 millones adicionales en efectivo.
460. Durante todo el segundo semestre del año 2008 y buena parte del año 2009, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco fueron reiteradamente informados de las negociaciones para fijar a largo plazo las deudas de dichas compañías, no obstante, finalmente estas Sociedades Cascada terminaron renegociando una mínima parte de sus acreencias originales. De ello surge la interrogante de por qué los aumentos de capitales no pudieron ser emitidos previamente para efectuar estos pagos, si finalmente Norte Grande y Oro Blanco pagaron prácticamente toda su deuda original.
461. De esta manera, se entendería que de los US\$ 494 millones reportados en la comunicación del Sr. Julio Ponce Lerou se habrían mantenido vigentes únicamente US\$165 millones, de los cuales US\$95 millones eran explicados por Inversiones SQYA, lo que suponía una disminución de alrededor de US\$330 millones, muy superior al plan de recapitalización de US\$170 millones comprometido por el grupo controlador de Pampa Calichera. Luego, y asumiendo que las sociedades controladoras de las Sociedades Cascadas no habían incurrido en nuevo endeudamiento, se tendría que a agosto de 2009 la deuda con terceros del grupo controlador de Pampa Calichera habría sido de aproximadamente US\$200 millones, correspondiendo US\$180 millones a Oro Blanco (de los cuales US\$95 millones eran explicados por Inversiones SQYA) y US\$20



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- millones a Norte Grande, lo que implicaba también un fuerte retroceso con respecto a los US\$494 millones reportados en noviembre de 2008.
462. Asimismo, cabe destacar que, aun cuando Oro Blanco había paralizado la compra de acciones Calichera A desde julio del año 2009, la matriz de Pampa Calichera captó efectivo adicional con las operaciones de financiamiento efectuadas en agosto, habiendo contado además a dicha fecha con efectivo en torno a US\$100 millones.
463. Lo expuesto anteriormente daría cuenta, nuevamente, sobre el trato desigual que presumiblemente habría dispensado el grupo controlador para sí mismo y para las Sociedades Cascadas e incluso entre Oro Blanco y Norte Grande. De esta manera, y como se ha dicho previamente, se impuso una carga financiera mayor a Oro Blanco en beneficio de Norte Grande y principalmente de Inversiones SQYA, lo que además fue utilizado para justificar la necesidad de vender acciones Calichera A, dejando con ello disponible un paquete importante de acciones de este título, cuyo destino ya ha sido analizado.
464. Los antecedentes hasta aquí detallados darían cuenta además que el manejo que se dio a la renegociación de las deudas de Norte Grande y Oro Blanco así como a los aumentos de capital de aquéllas, no habrían tenido por objetivo contribuir al beneficio social de dichas sociedades. Por el contrario, dichas operaciones de financiamiento se enmarcarían en el esquema que presumiblemente tenía por objetivo generar oportunidades de negocios para las Sociedades Relacionadas, y en la medida de aquello también para Sociedades Vinculadas e Instrumentales respecto de acciones Oro Blanco y Calichera A. Finalmente, el efectivo adicional captado por Oro Blanco sirvió para que ésta financiara la compra de paquetes importantes de acciones a Sociedades Vinculadas e Instrumentales –Inversiones Silvestre, Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque- lo cual aconteció a contar de octubre de 2009, esto es, sin interferir en las operaciones que efectuaron éstas con Inversiones del Sur en septiembre de 2009, como se verá más adelante.

## SR. ALDO MOTTA ASUME COMO NUEVO GERENTE GENERAL

### Nuevo gerente general - detalles

465. En las respectivas sesiones de directorio Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera de 18 de agosto de 2009, se comunicó el fallecimiento del Sr. Jorge Araya Cabrera, gerente general de tales compañías, nombrándose en su reemplazo al Sr. Aldo Motta En la declaración del Sr. Aldo Motta realizada ante funcionarios de esta Superintendencia el 11 de abril de 2013, y consultado por quién lo había propuesto para ese cargo, aquél indicó: *“Don Julio Ponce Lerou y las razones que me expresó en su momento, es que me veía como un profesional capaz de asumir el desafío de ser el gerente general de las compañías, y confiaba plenamente en mis capacidades.”* El Sr. Aldo Motta en la declaración antes individualizada señaló también que a la época de su nombramiento ya trabajaba en, al menos, Pampa Calichera, así señaló: *“Desde febrero de 2007 a agosto de 2009, cuando me desempeñé en cargo Investor Relations de PC, mi funciones era mantener las relaciones comerciales con acreedores, específicamente los tenedores de bonos y con los inversionistas de las compañías PC (principalmente), OB y NG. En OB y*

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*NG no existía dicho cargo, ya que no tenían emitidos bonos en el extranjero y la compañía que tenía más movimiento era PC. También me ocupaba de la información que se entregaba al mercado, tales como la confección de la memoria anual, comunicados de prensa, etc.*

*Al asumir como gerente general de PC, OB y NG, mi trabajo consistía en todo lo que tiene que ver con actividades de inversión y financiamiento de las sociedades”*

466. Al igual que el Sr. Araya, el Sr. Aldo Motta, además de asumir la gerencia general de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, también fue nombrado como gerente general de Inversiones SQYA e Inversiones SQ. Consultado por este Servicio, acerca de su relación con ambas sociedades, en su declaración de 11 de abril de 2013, el Sr. Aldo Motta indicó: *“Respecto de Inversiones SQYA e Inversiones SQ, fui el gerente general desde el mes de agosto año 2009 a mediados del año 2011. Respecto a las otras sociedades (Inversiones del Sur, Inversiones Hoca) que se mencionan, no tengo ninguna relación. Sé que reemplacé a Jorge Araya Cabrera en el año 2009, pero desconozco quién me reemplazó a mí. Dejé de ser gerente general de dichas sociedades, ya que por la carga de trabajo que tenía en Pampa Calichera, Norte Grande y Oro Blanco, me impidieron tener el tiempo para dedicarle a esas funciones.”* Lo entre corchetes es nuestro. En tal sentido, en su declaración de fecha 11 de abril de 2013 al ser consultado: *“Para que señale cuánto tiempo le dedicaba a sus labores en las sociedades Inversiones SQYA e Inversiones SQ, en el período en que ejerció el cargo de gerente general.”* el Sr. Aldo Motta señaló lo siguiente: *“Muy poco tiempo, sólo en oportunidades puntuales*
467. Al ser consultado además el Sr. Aldo Motta dónde estaban ubicadas las oficinas sociales de dichas compañías, éste respondió: *“Desconozco donde están ubicadas las oficinas de dichas sociedades. Respecto a cuando yo fui gerente general, ejercía la función desde mi oficina ubicada en calle El Trovador 4285, piso 11, Las Condes. Me reunía con don Julio Ponce Lerou para discutir temas de dichas sociedades, en las oficinas de Pampa Calichera, ubicadas en calle El Trovador 4285, piso 11, o indiferentemente en la misma dirección en el piso 6, donde él tiene su oficina. No sé si dichas sociedades tenían activos asociados a oficinas o gastos en arriendo”* Preguntado acerca de quiénes eran directores de esta compañía, el Sr. Aldo Motta señaló: *“Yo era el gerente general de dichas sociedades, en el período que señalé anteriormente. Desconozco el directorio, pero presumo que don Julio Ponce Lerou integraba el directorio. Sin embargo, desconozco quiénes eran las otras personas que integraban el directorio de dichas sociedades. Nunca participé en sesiones de directorio de dichas sociedades”*.
468. Finalmente, consultado si se reunía con personeros de las sociedades Inversiones SQ e Inversiones SQYA, el Sr. Aldo Motta indicó: *“Obviamente que me reunía con don Julio Ponce Lerou, en ocasiones puntuales para abordar temas específicos de dichas sociedades. Por ejemplo, si alguna de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera necesitaba financiamiento, se recurría al Sr. Ponce Lerou para que a través de estas sociedades nos ayudara en temas de financiamiento. No me reunía con otras personas de estas sociedades.”*
469. Según da cuenta el acta de la junta de accionistas de Norte Grande de fecha 22 de diciembre de 2011, Inversiones SQYA fue representada por el Sr. Aldo Motta. Asimismo, de acuerdo a la ficha de cliente de Inversiones SQ correspondiente a la corredora Larrain Vial, fechada el día 23 de septiembre de 2011, el gerente general a esa



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

fecha de esa sociedad era el Sr. Aldo Motta, entregando como dirección la oficina de las Sociedades Cascada, esto es, El Trovador 4285 piso 11 Las Condes.

#### Nuevo gerente general - análisis

470. El Sr. Aldo Motta señaló en su declaración de fecha 11 de abril de 2013 que en similar fecha a la que asumió como gerente general de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera también se hizo cargo de la gerencia general de Inversiones SQYA e Inversiones SQ, cargo que debió dejar a *“mediados del año 2011”* debido a que *“...la carga de trabajo que tenía en Pampa Calichera, Norte Grande y Oro Blanco, me impidieron tener el tiempo para dedicarle a esas funciones...”*
471. No obstante lo señalado por el Sr. Aldo Motta, en cuanto a que habría renunciado a su puesto de gerente general de Inversiones SQYA e Inversiones SQ, se cuentan con antecedentes que no son contestes con lo anterior. Así las cosas, el Sr. Motta aparece compareciendo como representante de Inversiones SQYA en la junta de accionistas de Norte Grande de fecha 22 de diciembre de 2011, en tanto, en la ficha de cliente de Inversiones SQ, fechada el día 23 de septiembre de 2011, se da cuenta que el Sr. Motta sería el gerente general de esa sociedad.
472. En tal sentido, los antecedentes antes descritos son indiciarios en cuanto a que el Sr. Aldo Motta habría desempeñado algunas labores en Inversiones SQ e Inversiones SQYA, a lo menos hasta finales del año 2011, esto es, de manera posterior a las ventas de acciones Calichera A que efectuó Inversiones SQ a Potasios de Chile en el año 2011.

#### OPERACIONES ENTRE INVERSIONES DEL SUR Y SOCIEDADES INVERSIONES SAINT THOMAS, SILVESTRE Y DEL PARQUE – PREVIO A SEPTIEMBRE DE 2009

##### Resumen de operaciones de Inversiones del Sur

473. Durante el período comprendido entre el 24 de junio y el 31 de agosto de 2009 Inversiones del Sur enajenó la totalidad de las 16.650.000.000 acciones Oro Blanco de primera emisión que había adquirido el 9 de junio de 2009 y, paralelamente, durante el período comprendido entre el 30 de junio y el 31 de agosto de 2009 adquirió 133.272.526 acciones Calichera A, por la suma de \$108.405.905.221, aproximadamente US\$ 197 millones.
474. Inversiones del Sur adquirió las 16.650.000.000 acciones a un precio por acción de \$7,92, por un total de \$131.868.000.000, aproximadamente US\$ 231 millones. En tanto, recaudó por la venta de esas acciones \$147.112.974.002, aproximadamente US\$ 270 millones, a un precio promedio ponderado de \$ 8,84 por acción.
475. Estas operaciones de venta de acciones Oro Blanco y compra de acciones Calichera A efectuadas por Inversiones del Sur finalizaron con la realización de un doble remate efectuado el día 31 de agosto de 2009, día en que Inversiones del Sur remató acciones Oro Blanco y compró, también a través de remate, acciones Calichera A.
476. Posteriormente, en septiembre del año 2009 Inversiones del Sur efectuó operaciones adicionales con estos títulos, conforme se detallará más adelante.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Detalle de inversionistas contraparte de Inversiones del Sur previo a remates de 31 de agosto de 2009**

477. Previo a la compra de acciones Calichera A efectuada en el remate de 31 de agosto de 2009, durante el período comprendido entre el 30 de junio y el 29 de julio de 2009 Inversiones del Sur adquirió 20.572.526 acciones Calichera A por un total de \$17.118.905.221. Operaciones en las que no participaron Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre como tampoco Inversiones del Parque.
478. En cuanto a las operaciones de venta de acciones Oro Blanco, de manera previa al remate de venta efectuado por Inversiones del Sur el 31 de agosto de 2009, cabe destacar que en el período comprendido entre el 24 de junio y el 29 de julio de 2009 aquélla enajenó un total de 6.730.764.314 acciones Oro Blanco por la suma de \$53.872.158.554. De ese total de acciones, Inversiones Saint Thomas adquirió 2.374.603.536 acciones representativas de \$18.806.860.005, las que en su totalidad fueron adquiridas a través de remates efectuados por Inversiones del Sur de fechas 24 y 26 de junio de 2009, inscritos por Larrain Vial.
479. Los remates de los días 24 y 26 de junio de 2009 por Inversiones del Sur fueron realizados a un precio de \$7,92, esto es, el mismo precio al en que esa sociedad se adjudicó el remate de acciones de primera emisión de Oro Blanco el 9 de junio de 2009. Los remates en cuestión correspondieron a: (i) remate de 2.000.000.000 acciones Oro Blanco efectuado el 24 de junio en el que Inversiones Saint Thomas se adjudicó 1.124.603.536 acciones; (ii) remate de 1.350.000.000 acciones Oro Blanco realizado también el 24 de junio, en el que Inversiones Saint Thomas no se adjudicó acción alguna; y (iii) remate de 1.250.000.000 acciones Oro Blanco efectuado el día 26 de junio, adjudicado en su totalidad por Inversiones Saint Thomas.

**Comportamiento de Sociedades Vinculadas e Instrumentales previo a septiembre de 2009 – Calichera A.**

480. La actuación de Inversiones Saint Thomas con respecto al título Calichera A puede ser segmentada en cuatro etapas: (i) entre los días 15 a 19 de mayo de 2009, período en el que adquirió 68.811.368 acciones Calichera A, casi exclusivamente a Oro Blanco a través de remate; (ii) período comprendido entre el 5 de junio de 2009 al 6 de julio de 2009, en el que vendió 29.572.195 acciones Calichera A, principalmente a Oro Blanco; (iii) período comprendido entre el 27 de julio al 21 de agosto, en el cual volvió a adquirir 33.737.723 acciones Calichera A; y (iv) período comprendido entre el 26 y el 31 de agosto de 2009, en el cual vendió 113.344.892 acciones, casi de manera exclusiva a Inversiones del Sur. En resumen, Inversiones Saint Thomas adquirió un total de 102.549.091 acciones por un total de \$70.642.389.851, a un precio promedio de \$688,86, y vendió un total de 142.917.087 acciones Calichera A por un monto de \$116.510.870.709, a un promedio de \$815, 23 por acción.
481. Inversiones Saint Thomas adquirió las acciones Calichera A, principalmente de Oro Blanco, que como ya se ha visto, se adjudicó 67.239.368 acciones Calichera A en el remate de 15 de mayo de 2009. Asimismo, el 19 de mayo de 2009 adquirió de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Inversiones Silvestre 1.572.000 acciones Calichera A a un precio de \$668 por acción, no obstante en el remate de 15 de mayo se las había adjudicado a \$576 y adquirió el 20 de agosto de 2009 de Inversiones del Parque 3.000.000 de acciones Calichera A. Las restantes adquisiciones son a terceros.
482. En relación a las ventas, Inversiones del Sur y Oro Blanco fueron los principales adquirentes de las acciones Calichera A vendidas por Inversiones Saint Thomas en dicho período, así, y tal como ha sido detallado previamente, Oro Blanco adquirió 22.150.000 acciones Calichera A de Inversiones Saint Thomas, casi de manera exclusiva a través de operaciones OD sin difusión –siendo una parte importante de estas operaciones OD sin difusión efectuadas debido a la actuación de Larrain Vial, como ya ha sido explicado previamente-, e Inversiones del Sur adquirió aproximadamente 112 millones de acciones Calichera A, a través del remate de 31 de agosto de 2009, totalizando Inversiones del Sur y Oro Blanco compras por un poco más de 134 millones de acciones.
483. En el período comprendido entre el año 2008 y previo al 15 de mayo de 2009, Inversiones Saint Thomas adquirió aproximadamente 59 millones de acciones Calichera A, concentrando dichas compras entre enero y abril de 2008, vendiendo en ese mismo período aproximadamente 19 millones de acciones.
484. Por su parte, en el caso de Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, esas sociedades realizaron operaciones esporádicas entre el 15 de mayo y el 31 de agosto de 2009.
485. Inversiones del Parque en dicho período adquirió un total de 23.962.938 acciones por un monto total de \$16.218.039.962, a un precio promedio de \$676,79 por acción, y vendió un total de 19.662.385 acciones por \$16.654.136.262 a un precio promedio de \$847.- por acción. El principal vendedor de las acciones adquiridas por Inversiones del Parque fue Oro Blanco con 12.092.938 acciones, las que se adquirieron a través de remate de 15 de mayo de 2009. Oro Blanco también fue el principal comprador de las acciones vendidas por Inversiones del Parque, con 7.147.187 acciones el 15 de junio de 2009, tal como ha sido detallado previamente.
486. Entre el año 2008 y en forma previa al día 15 de mayo de 2009, Inversiones del Parque adquirió aproximadamente 11 millones de acciones Calichera A, vendiendo en ese mismo período aproximadamente 300 mil acciones.
487. Por su parte, Inversiones Silvestre en el período comprendido entre el 15 de mayo y el 31 de agosto de 2009 adquirió 35.377.536 acciones por un monto total de \$21.274.518.490, a un precio promedio de \$601,35 por acción, y vendió un total de 22.353.091 acciones por un total de \$18.486.801.027 a un precio promedio de \$827,03. El principal vendedor de las acciones adquiridas por Inversiones Silvestre fue Oro Blanco con 31.977.536, que fueron compradas en el remate de 15 de mayo de 2009. Oro Blanco también fue el principal comprador de las acciones vendidas por Inversiones Silvestre, con 19.884.598 acciones en transacción efectuada el 16 de junio de 2009, tal como ha sido detallado previamente.
488. En el período comprendido entre el año 2008 y previamente al 15 de mayo de 2009, Inversiones Silvestre adquirió aproximadamente 27 millones de acciones Calichera A, fundamentalmente en enero de 2009 (Inversiones Saint Thomas fue la contraparte en operaciones por 17 millones de tales acciones), vendiendo en ese mismo período alrededor de 3,5 millones de acciones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Comportamiento de Sociedades Vinculadas e Instrumentales previo a septiembre de 2009  
– Oro Blanco**

489. Considerando el 9 de junio de 2009 como el inicio del análisis, esto es, el día en que Oro Blanco remató sus acciones de primera emisión, se puede observar que Inversiones Saint Thomas efectuó diversas operaciones de compra y ventas de acciones Oro Blanco, así en total adquirió 11.431.761.920 acciones Oro Blanco por \$103.087.316.257.-, a un precio promedio de \$9,01, y vendió un total de 2.517.294.021 acciones Oro Blanco por un monto de \$20.092.805.212, a un promedio de \$7,98 por acción.
490. Del total de acciones Oro Blanco adquiridas por Inversiones Saint Thomas, 9.774.603.536 tuvieron como contraparte a Inversiones del Sur, efectuándose dichas operaciones exclusivamente a través de remates, realizados los días 24 y 26 de junio y 31 de agosto de 2009. En relación a las ventas, éstas se hicieron a terceros.
491. En el período entre el año 2008 y previo al día 9 de junio de 2009, Inversiones Saint Thomas había adquirido alrededor de 6.284 millones de acciones Oro Blanco, concentrando dichas compras entre los meses de mayo y diciembre de 2008 (en este último mes un paquete cercano a 2.000 millones fue adquirido a Norte Grande), vendiendo en ese mismo período aproximadamente 6.500 millones de acciones (en junio de 2008 había vendido un paquete de aproximadamente 4.000 millones a Norte Grande).
492. Inversiones del Parque en el período comprendido entre el 9 de junio y el 31 de agosto adquirió 2.629.235.686 acciones Oro Blanco por \$24.605.565.453, a un precio promedio de \$9,35 por acción, y no efectuó ventas durante este período. El principal vendedor de las acciones adquiridas por Inversiones del Parque fue Inversiones del Sur con 2.519.235.686, en el remate de 31 de agosto de 2009.
493. En el período comprendido entre el año 2008 y previo al día 9 de junio de 2009, Inversiones del Parque adquirió aproximadamente 245 millones de acciones Oro Blanco, concentrando dichas compras en noviembre de 2008, vendiendo en el mismo período aproximadamente 245 millones Oro Blanco.
494. Inversiones Silvestre, en el período entre el 9 de junio y el 31 de agosto de 2009, adquirió un total de 2.298.882.357 acciones Oro Blanco por un monto de \$19.497.102.397, a un precio promedio de \$8,48 por acción, y vendió un total de 850.000.000 acciones por un monto de \$7.990 millones a un precio promedio de \$9,4. Inversiones Silvestre adquirió las acciones de Oro Blanco de terceros, en tanto la venta la hizo a través de un único remate el día 24 de agosto, cuyo adquirente fue Norte Grande, tal como se ha visto previamente.
495. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Norte Grande participó en el remate efectuado por Inversiones Silvestre el día 24 de agosto por iniciativa propia, no habiéndose contactado dicha corredora con ese emisor para tal fin.
496. En el período comprendido entre el año 2008 y previo al día 9 de junio de 2009, Inversiones Silvestre no adquirió acciones Oro Blanco, vendiendo únicamente 350 millones en junio de 2008.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Remates 31 de agosto de 2009 - antecedentes

497. El viernes 28 de agosto de 2009 se inscribieron 2 remates de acciones, con un desfase de 5 minutos entre uno y otro. Dichos remates, inscritos por Larrain Vial correspondieron a: (i) A las 15:48 horas, Larrain Vial inscribió un remate de venta de 9.919.235.686 acciones Oro Blanco a \$9,4 por acción, con fecha de ejecución el lunes 31 de agosto de 2009 a las 12:30 horas, por \$93.240.815.448 (US\$169 millones aproximadamente); y (ii) A las 15:53 horas, Larrain Vial inscribió un remate de venta de 112.700.000 acciones Calichera A a \$ 810 por acción, con fecha de ejecución el día lunes 31 de agosto de 2009 a las 12:30 horas, por \$91.287.000.000 (US\$165 millones).
498. Inversiones del Sur fue el único vendedor de las acciones del remate de acciones Oro Blanco, en tanto, las acciones Calichera A fueron vendidas por Inversiones Saint Thomas. En cuanto a los compradores, Inversiones del Sur adquirió la totalidad de las acciones Calichera A, mientras que las acciones Oro Blanco fueron adquiridas por Inversiones Saint Thomas, 7.400.000.000 acciones, y por Inversiones del Parque, 2.519.235.686.
499. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que tanto Inversiones del Sur, adquiriente de las acciones Calichera A del remate de fecha 31 de agosto, como Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque, adquirentes de las acciones Oro Blanco del remate de fecha 31 de agosto, se contactaron a iniciativa propia con dicha corredora para participar en estos remates. A lo anterior, cabe recordar que en sus respectivas declaraciones prestadas ante este Servicio, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de Larrain Vial respectivamente, señalaron que ellos se encargaban de proponer los negocios a Inversiones Saint Thomas, lo cual fue corroborado por el controlador de esta última el Sr. Leonidas Vial, en declaraciones prestadas ante funcionarios de esta Superintendencia.
500. De tal manera, de los tres inversionistas intervinientes en estas operaciones, Inversiones del Sur fue el único cuyas ventas fueron similares a sus compras, dado que efectuó enajenaciones por aproximadamente \$93 mil millones y compras por \$91 mil millones, lo que permite presumir que financió sus adquisiciones del título Calichera A con las ventas de las acciones Oro Blanco. En cuanto a Inversiones Saint Thomas, ésta vendió un monto de \$91.287.000.000 en acciones Calichera A y adquirió acciones Oro Blanco por la suma de \$69.560.000.000, mientras que Inversiones del Parque sólo adquirió \$23.680.815.448 en acciones Oro Blanco, sin que efectuara venta alguna.

### Remates 31 de agosto - precios

501. El precio del remate de las acciones Oro Blanco fijado por Inversiones del Sur fue de \$9,4 por acción. Al respecto, y como ha sido analizado previamente, cabe hacer presente que el día 19 de agosto de 2009 se efectuó un remate de 1.915 millones de acciones Oro Blanco, que tuvo un precio de inscripción y de adjudicación de \$9,4. Adicionalmente, el día 24 de agosto de 2009 se efectuó otro remate de acciones Oro Blanco, esta vez de 850 millones con un precio de inscripción de \$9,3 pero adjudicado a \$9,4. Finalmente, y como se verá más adelante, el día 11 de septiembre de 2009 se efectuó otro remate de acciones Oro Blanco, por 5.033.618.043 acciones, también con un precio de inscripción y de ejecución de \$ 9,4.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

502. El común denominador de los remates de acciones Oro Blanco de fechas 19 y 24 de agosto y 11 de septiembre es que todos ellos fueron adjudicados por Norte Grande. Los vendedores de tales acciones correspondieron a: (i) en el remate de 19 de agosto de 2009 actuaron diversos clientes de la corredora Banchile; (ii) en el remate de 24 de agosto de 2009, Inversiones Silvestre es el exclusivo vendedor; y (iii) en el remate de 11 de septiembre de 2009, los vendedores fueron Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. De tal forma, de los tres remates antes mencionados, sólo en el primero de ellos no participaron Sociedades Vinculadas.
503. Según antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago el precio promedio ponderado de las operaciones realizadas con el título Oro Blanco en los períodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores al día 31 de agosto de 2009 fueron de \$8,24, \$8,88 y \$9,30 respectivamente, esto es 12,36%, 5,5% y 1,05% por debajo a aquél fijado por Inversiones del Sur en el remate de acciones Oro Blanco. Al respecto, si no se considera los remates efectuados los días 19 y 24 de agosto, el precio promedio ponderado de las operaciones realizadas con el título Oro Blanco en los períodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores al día 31 de agosto de 2009 fueron de \$8,15, \$8,72 y \$9,21 respectivamente, esto es 13,26%, 7,24% y 2% por debajo a aquél fijado por Inversiones del Sur en el remate de acciones Oro Blanco.
504. En cuanto al precio de \$810 por acción del remate de las acciones Calichera A, no hay registros de remates efectuados en fechas cercanas al día 31 de agosto de 2009, a diferencia del remate de las acciones Oro Blanco.
505. Según antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago el precio promedio ponderado de las operaciones realizadas con el título Calichera A en los períodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores al día 31 de agosto de 2009 fueron de \$844, \$880 y \$904, respectivamente, esto es 4,2%, 8,7% y 11,6% por sobre aquél fijado por Inversiones Saint Thomas en el remate de acciones Calichera A. A ello cabe agregar que el 20 de agosto de 2009 Inversiones Saint Thomas había adquirido aproximadamente 27 millones de acciones Calichera A a un precio promedio de \$930 por acción, muy por encima de los \$810 a los cuales vendió vía remate sus acciones, y que fueron adquiridas por Inversiones del Sur.

#### Destino de las acciones

506. Tal como se explicará más adelante, durante septiembre de 2009 un número similar de acciones Oro Blanco a las adquiridas por Inversiones Saint Thomas el 31 de agosto de 2009 fue enajenado por ésta a Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones del Sur.
507. En cuanto a Inversiones del Parque, durante septiembre de 2009, ésta enajenó a Norte Grande un número de acciones Oro Blanco similar al adquirido el 31 de agosto de 2009 de Inversiones del Sur.
508. A su vez Inversiones del Sur enajenó durante septiembre de 2009 un número similar de acciones Calichera A al adquirido el día 31 de agosto de 2009, siendo los destinatarios de estas acciones Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque.
509. Posteriormente a las operaciones efectuadas en septiembre de 2009 por Inversiones del Sur, Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, durante el



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

último trimestre del año estas tres últimas vendieron paquetes importantes de acciones Oro Blanco y Calichera A a Norte Grande y Oro Blanco, respectivamente.

#### **Operaciones entre Inversiones del Sur y Sociedades Vinculadas e Instrumentales -Efecto en Sociedades Cascadas**

510. En relación a los remates de acciones efectuados el día 31 de agosto de 2009, no hay registro alguno en las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco en que conste que el Sr. Julio Ponce Lerou o el Sr. Aldo Mota Camp, que a esa fecha ya había asumido el cargo de gerente general de las Sociedades Cascadas, hayan comunicado tales oportunidades de negocio a dichas sociedades, oportunidades que, como se ha visto, una fue generada por el propio Sr. Julio Ponce Lerou y la otra por Inversiones Saint Thomas, de forma tal que dichas sociedades hubieran, al menos, evaluado su participación en dichos negocios. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou tomó estas oportunidades de negocio para sí, a través de Inversiones del Sur.
511. Como se había mencionado previamente, el directorio de Oro Blanco en su sesión de 17 de junio de 2009 encargó a la gerencia continuar comprando acciones Calichera A. Así, según antecedentes de que dispone este Servicio, entre el 6 de julio de 2009, fecha en la cual Oro Blanco efectuó la última compra de acciones Calichera A y el 31 de agosto de 2009, dicha compañía contó con efectivo que habría fluctuado entre US\$ 100 millones y US\$ 140 millones a lo cual habría que agregar que aún contaba con un 5% de su capital por emitir, no obstante, sólo volvió a efectuar operaciones de compra en octubre de 2009.
512. Por su parte, y como se verá con detalle más adelante, Norte Grande, desde el 18 de agosto de 2009 había iniciado la compra de acciones Oro Blanco y según antecedentes que dispone este Servicio durante el período que media entre el 24 de julio y el 31 de agosto 2009, dicha compañía contaba con efectivo que fluctuó entre US\$ 95 millones y US\$ 105 millones aproximadamente, no obstante se marginó de adquirir acciones Oro Blanco en el remate efectuado por su controlador el día 31 de agosto de 2009.

#### **Operaciones entre Inversiones del Sur y Sociedades Vinculadas e Instrumentales -Análisis**

513. Como se señaló, desde el momento en que el Sr. Julio Ponce Lerou invirtió en Oro Blanco a través de la sociedad Inversiones del Sur, dio paso a eventuales conflictos de interés, toda vez que ésta se convirtió en un competidor potencial de Norte Grande en cuanto a oportunidades de negocio en el título Oro Blanco. No obstante, el análisis realizado a las diversas actuaciones efectuadas por el grupo controlador de las Sociedades Cascadas, análisis que se tiene aquí por reproducido, daría cuenta que las operaciones que darían paso a estos eventuales conflictos, habrían sido el resultado de un esquema, que habría tenido por objeto entregar oportunidades de negocios a Sociedades Relacionadas, y, en la medida de esto último, también a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, persiguiendo así el interés social de éstas y no de las Sociedades Cascada, permitiendo así presumir que dichos conflictos fueron resueltos bajo dicha condición.
514. Así las cosas, desde el momento que el esquema en cuestión habría tenido por objeto perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, no obstante que ello podría haber significado ir en contra del interés social de las propias



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Sociedades Cascada, es posible presumir que los eventuales conflictos de interés que se produjeran a partir de las operaciones que materializaban dicho esquema, se habrían resuelto en dicho sentido, esto es, perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.

515. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou, y nuevamente a través de Inversiones del Sur, efectuó una serie de operaciones con el título Oro Blanco al cual además agregó el título Calichera A sin que mediara intervención alguna de Norte Grande u Oro Blanco, puesto que dichas operaciones resultaban inaccesibles para estas últimas, toda vez que esas operaciones se habrían enmarcado en el esquema en cuestión, interviniendo las Sociedades Cascada en operaciones cuyas condiciones presumiblemente eran desfavorables para estas últimas, con lo cual se aseguraba el resultado de este esquema. En efecto, durante los meses de junio, julio y agosto de 2009 Inversiones del Sur vendió la totalidad de acciones Oro Blanco de primera emisión que había adquirido en el remate de junio de 2009 y adquirió paralelamente acciones Calichera A; estas operaciones fueron realizadas en diversos días en los cuales en la mayoría de veces el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de sus sociedades, vendió acciones Oro Blanco para financiar la adquisición de acciones Calichera A.
516. A este respecto, cabría recordar que en la sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 17 de junio de 2009 el propio directorio, incluido el Sr. Julio Ponce Lerou, instruyó la compra de acciones Calichera A. Por otra parte, en el caso de Norte Grande, si bien no había una instrucción expresa de su directorio, desde el 18 de agosto de 2009 dicha sociedad había empezado a adquirir acciones Oro Blanco, las que fueron financiadas con la colocación del remanente de su aumento de capital.
517. Es así como Oro Blanco e Inversiones del Sur durante los meses de junio, julio y agosto de 2009 tuvieron el mismo comportamiento comprador en cuanto al título Calichera A, pudiendo entenderse como competidoras por dicho título. Como se ha visto, dicha situación no sería tal, toda vez que Oro Blanco habría operado sin interferir las operaciones de Inversiones del Sur. Así, resulta que Oro Blanco aun cuando contaba con efectivo y con la instrucción de su directorio de adquirir acciones Calichera A, paralizó la compra de acciones de este título, lo que coincidió con la época de mayor actividad de Inversiones del Sur, en la cual esta última adquirió aproximadamente 128 millones de acciones Calichera A de las aproximadamente 133 millones de acciones de dicho título que adquirió en ese período, siendo la principal compra la efectuada el día 31 de agosto a través de remate. De tal forma, Oro Blanco no continuó con sus compras y con ello evitó interferir en las compras realizadas por Inversiones del Sur.
518. En el caso de la acción Oro Blanco, la situación era contraria, así mientras que Norte Grande inició la recompra de acciones Oro Blanco, Inversiones del Sur se dedicó a vender acciones de ese título. Asimismo, aun cuando el Sr. Julio Ponce Lerou se encontraba vendiendo estas acciones nunca operó con Norte Grande como su contraparte, la que, como se ha dicho, se encontraba adquiriendo acciones Oro Blanco en ese mismo período.
519. Un párrafo aparte merecen las operaciones de remate de fecha 31 de agosto. En efecto, en dicha fecha el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de la sociedad Inversiones del Sur vendió sus acciones Oro Blanco a Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque, en un precio que podría ser entendido por sobre el de mercado, el que además resultaba ser un precio significativamente superior a aquél al que había adquirido esas acciones-



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- remate de acciones de primera emisión de Oro Blanco en junio de 2009-, y asimismo adquirió acciones Calichera A a un precio que puede ser entendido por debajo del mercado, esto de acuerdo a los antecedentes antes presentados considerando los precios promedios ponderados de las transacciones efectuadas en los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la realización de dichos remates.
520. Con respecto al precio de \$9,4, para la acción Oro Blanco, éste es tomado de remates previos de acciones Oro Blanco, siendo el remate que originó este precio uno realizado en un contexto de un remate doble en el cual participó Norte Grande. Como se ha visto, el día 19 de agosto de 2009 Norte Grande colocó acciones de primera emisión y a su vez compró acciones Oro Blanco, efectuando tales operaciones a través de un remate doble en que los precios fijados en ambos remates pueden ser entendidos como por sobre el precio de mercado, no obstante, como un porcentaje relevante de los inversionistas en las puntas de ambos remates eran similares, es decir los que vendían Oro Blanco eran similares a los que compraban Norte Grande y también el que vendía Norte Grande era igual al que compraba Oro Blanco, estos precios que podían ser entendidos por sobre el mercado –que podían además inhibir competidores- se compensaban, lo que no era el caso para una operación individual de remate de acciones Oro Blanco a ese precio. Es así como el actuar de una Sociedad Cascada, habría servido para fijar un precio que podría ser entendido por sobre mercado para la venta de la acción Oro Blanco. En el caso de la acción Calichera A, la actividad de mercado daría cuenta que el precio fijado en el remate podría ser entendido menor al de mercado. En tal sentido, cabe destacar que el 20 de agosto de 2009, Inversiones Saint Thomas, sociedad que remató las acciones Calichera A el día 31 de agosto, adquirió aproximadamente 27 millones de acciones de dicho título a un precio promedio ponderado de \$930 por acción y el día 31 de agosto efectuó un remate cuyo precio fue de \$810, muy por debajo al precio de adquisición del día 20 de agosto.
521. Con respecto a estas operaciones, se observa que Oro Blanco no vendió sus acciones de primera emisión que tenía en cartera, ni adquirió acciones Calichera A, ni la propia Norte Grande adquirió acciones Oro Blanco, que como se verá sí efectuó el 11 de septiembre a ese mismo precio. Si bien ni Oro Blanco ni Norte Grande contaban con la totalidad del efectivo para poder haber suscrito la totalidad de los remates, pudieron haber adquirido una parte de estos remates. Además de ello, ni Oro Blanco ni Norte Grande se procuraron financiamiento para adquirir estas acciones, no obstante que en el último trimestre, ambas efectuaron adquisiciones de acciones sin contar con el financiamiento suficiente, debiendo recurrir en dichas oportunidades a préstamos, tanto de personas relacionadas como de terceros, entre ellas operaciones simultáneas.
522. Esto llevaría a entender que si bien estas operaciones podrían ser consideradas como oportunidades de negocios, aquéllas no serían tales en vista que habrían sido inaccesibles para ellas, dado que dichas operaciones se enmarcarían en un esquema en la cual por ahora no estaba contemplado que las Sociedades Cascadas adquirieran dichas acciones..
523. En tal sentido, las condiciones en las que Inversiones del Sur efectuó los remates de acciones el 31 de agosto de 2009, darían cuenta que el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de sus sociedades, pudo adquirir acciones Calichera A a un precio que puede ser entendido bajo el mercado y a su vez pudo vender sus acciones Oro Blanco a un precio que puede ser entendido por sobre el mercado, el que además resultaba ser un precio significativamente mayor a aquél al que había adquirido las acciones Oro Blanco, esto



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

es, en el remate de acciones de primera emisión efectuado por ésta en junio de 2009. A diferencia del Sr. Julio Ponce Lerou, las Sociedades Cascada vendieron acciones en remates cuyos precios de inscripción podrían ser entendidos bajo el mercado (sin perjuicio de que para el caso de Oro Blanco el remate de acciones fue aparentemente a un precio por sobre el de mercado) y, como se verá más adelante, además adquirieron acciones Oro Blanco y Calichera A a precios que podían ser entendidos sobre el mercado, siendo principalmente sus contrapartes las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, esto es, Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas.

524. En esta etapa intermedia, a través de sus sociedades, el Sr. Julio Ponce Lerou liquidó su posición de acciones Oro Blanco adquirida en junio y a su vez tomó posiciones en acciones Calichera A. Como se verá más adelante, en septiembre del año 2009 estas posiciones se revirtieron, así Inversiones del Sur se desprendió de sus acciones Calichera A, que fueron vendidas a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales y retomó posiciones en Oro Blanco, las que fueron proporcionadas también por sus Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

#### OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES CASCADA, RELACIONADAS, VINCULADAS E INSTRUMENTALES EN SEPTIEMBRE DE 2009

##### Operaciones septiembre 2009 - Detalles

525. Según se ha señalado previamente, y de acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, a septiembre del año 2009, Oro Blanco mantenía en caja, aproximadamente, US\$ 170 millones y Norte Grande, US\$ 100 millones. Asimismo, en junio de 2009 el directorio de Oro Blanco había instruido al gerente general a que continuara las compras de acciones Calichera A, en tanto, y sin recibir instrucción de su directorio, Norte Grande desde agosto de 2009 inició diversas compras de acciones Oro Blanco. Además de ello, Oro Blanco y Norte Grande a la misma época finalizaron sus procesos de reestructuración financiera, fijando a largo plazo sus deudas con bancos y, en el caso de Oro Blanco, además le significó emitir un bono internacional. Oro Blanco asimismo disponía en cartera un remanente de acciones de primera emisión de aproximadamente 5.200 millones acciones, en tanto Norte Grande había colocado el total del remanente de sus acciones de primera emisión en agosto de 2009. Ese era la situación de Oro Blanco y Norte Grande al inicio de septiembre, mes en que se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones Calichera A y Oro Blanco, que se detallan a continuación, y que fueron realizadas, principalmente, por Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas.
526. El 8 de septiembre Larrain Vial intermedió 613.500.000 acciones Oro Blanco por \$5.521.500.000 para Inversiones Saint Thomas S.A., vendedor de las acciones, e Inversiones Silvestre, comprador de las mismas, esto a un precio de \$9 por acción, el cual resultaba ser menor al precio al cual la primera había adquirido acciones Oro Blanco de Inversiones del Sur en el remate de fecha 31 de agosto de 2009. La transferencia de estas acciones se efectuó a través de 11 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, de las cuales 10 se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la

OPERACIONES #2

109-169

2319



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

es, en el remate de acciones de primera emisión efectuado por ésta en junio de 2009. A diferencia del Sr. Julio Ponce Lerou, las Sociedades Cascada vendieron acciones en remates cuyos precios de inscripción podrían ser entendidos bajo el mercado (sin perjuicio de que para el caso de Oro Blanco el remate de acciones fue aparentemente a un precio por sobre el de mercado) y, como se verá más adelante, además adquirieron acciones Oro Blanco y Calichera A a precios que podrían ser entendidos sobre el mercado, siendo principalmente sus contrapartes las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, esto es, Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas.

524. En esta etapa intermedia, a través de sus sociedades, el Sr. Julio Ponce Lerou liquidó su posición de acciones Oro Blanco adquirida en junio y a su vez tomó posiciones en acciones Calichera A. Como se verá más adelante, en septiembre del año 2009 estas posiciones se revirtieron, así Inversiones del Sur se desprendió de sus acciones Calichera A, que fueron vendidas a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales y retomó posiciones en Oro Blanco, las que fueron proporcionadas también por sus Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

#### OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES CASCADA, RELACIONADAS, VINCULADAS E INSTRUMENTALES EN SEPTIEMBRE DE 2009

##### Operaciones septiembre 2009 - Detalles

525. Según se ha señalado previamente, y de acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, a septiembre del año 2009, Oro Blanco mantenía en caja, aproximadamente, US\$ 170 millones y Norte Grande, US\$ 100 millones. Asimismo, en junio de 2009 el directorio de Oro Blanco había instruido al gerente general a que continuara las compras de acciones Calichera A, en tanto, y sin recibir instrucción de su directorio, Norte Grande desde agosto de 2009 inició diversas compras de acciones Oro Blanco. Además de ello, Oro Blanco y Norte Grande a la misma época finalizaron sus procesos de reestructuración financiera, fijando a largo plazo sus deudas con bancos y, en el caso de Oro Blanco, además le significó emitir un bono internacional. Oro Blanco asimismo disponía en cartera un remanente de acciones de primera emisión de aproximadamente 5.200 millones acciones, en tanto Norte Grande había colocado el total del remanente de sus acciones de primera emisión en agosto de 2009. Ese era la situación de Oro Blanco y Norte Grande al inicio de septiembre, mes en que se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones Calichera A y Oro Blanco, que se detallan a continuación, y que fueron realizadas, principalmente, por Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas.
526. El 8 de septiembre Larrain Vial intermedió 613.500.000 acciones Oro Blanco por \$5.521.500.000 para Inversiones Saint Thomas S.A., vendedor de las acciones, e Inversiones Silvestre, comprador de las mismas, esto a un precio de \$9 por acción, el cual resultaba ser menor al precio al cual la primera había adquirido acciones Oro Blanco de Inversiones del Sur en el remate de fecha 31 de agosto de 2009. La transferencia de estas acciones se efectuó a través de 11 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, de las cuales 10 se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la

# OPERACIONES #2

109-169

2320



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta ofertas de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en las 10 operaciones antes mencionadas ejecutadas sin difusión. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7683 de este Servicio de 13 de febrero de 2013, se observó que Larrain Vial dividió la oferta ingresada por Inversiones Silvestre, la que según dicho antecedente ingresó a las 9:30 horas por 613.500.000 acciones Oro Blanco, y la orden de Inversiones Saint Thomas S.A., ingresada a las 9:30 horas, por el mismo volumen.

527. El 10 de septiembre de 2009, Larrain Vial inscribió a las 15:51 horas un remate por 5.033.618.043 acciones Oro Blanco a efectuarse en un solo lote el 11 de septiembre, a un precio de \$9,4 por acción, esto es a igual precio de los remates de acciones Oro Blanco efectuados por Inversiones del Sur el 31 de agosto, Inversiones Silvestre el 24 de agosto y Banchile el 19 de agosto de 2009. Los rematantes de esas acciones fueron Inversiones Silvestre con 2.062.382.357 acciones, e Inversiones del Parque con 2.971.235.686 acciones. Cabe recordar que el 31 de agosto Inversiones del Parque adquirió de Inversiones del Sur, también a través de remate, 2.519.235.686 acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4.
528. Según antecedentes de la Bolsa de Comercio de Santiago el precio promedio ponderado de las operaciones realizadas con el título Oro Blanco en los periodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores al día 11 de septiembre de 2009 fueron de \$8,79, \$9,3 y \$9,35 respectivamente, esto es 6,53%, 1,03% y 0,51% por debajo a aquél fijado para el remate en cuestión. Al respecto, si no se consideran los remates efectuados los días 19, 24 y 31 de agosto, el precio promedio ponderado de las operaciones realizadas con el título Oro Blanco en los periodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores al 11 de septiembre de 2009 fueron de \$8,41, \$9,09 y \$9,19 respectivamente, esto es 10,57%, 3,29% y 2,22% por debajo a aquél fijado por Inversiones del Sur en el remate de acciones Oro Blanco
529. Norte Grande se adjudicó este remate a un precio de \$9,4, lo que financió con caja. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Norte Grande participó a iniciativa propia en el remate de 11 de septiembre de 2009.
530. De acuerdo a antecedentes que dispone este Servicio, luego de ese remate, Norte Grande habría quedado con aproximadamente US\$9 millones en caja, habiendo también terminado la colocación de las acciones de primera emisión.
531. Previo a la compra efectuada en remate de 11 de septiembre, Norte Grande realizó adquisiciones menores por alrededor de 5 millones de acciones Oro Blanco. Con tales compras, Norte Grande incrementó su participación en Oro Blanco desde un 70,2% a un 75,68%. Al igual que las compras realizadas en los remates de agosto de 2009, el directorio tomó conocimiento de esas operaciones después de su realización, en la sesión de 23 de septiembre de 2009, aprobando las compras efectuadas.
532. El 16 de septiembre de 2009 Inversiones Silvestre inscribió, a través de Larrain Vial, 4 remates de acciones Calichera A, todos a realizarse el 17 de septiembre de 2009 en un solo lote, de los cuales 2 fueron por 5 millones de acciones cada uno y los otros 2 por 6.050.000 cada uno, todos a un precio por acción de \$885, por un total de \$19.558 millones, esto es, cerca de US\$35,8 millones. Estos remates fueron adjudicados por

221.000.000 acciones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Inversiones Saint Thomas. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Inversiones Saint Thomas participó a iniciativa propia en los remates efectuados con fecha 17 de septiembre. A lo anterior, cabe recordar que en sus respectivas declaraciones prestadas ante este Servicio, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de Larrain Vial respectivamente, señalaron que ellos se encargaban de proponer los negocios a Inversiones Saint Thomas, lo cual fue corroborado por el controlador de esta última el Sr. Leonidas Vial, en declaraciones prestadas ante funcionarios de esta Superintendencia. Oro Blanco no intervino en estos remates y no hay constancia que el directorio haya conocido o analizado la conveniencia de participar en esa operación.
533. Cabe recordar que el día 31 de agosto de 2009 Inversiones Saint Thomas había vendido aproximadamente 112 millones de acciones Calichera A a un precio de \$810, siendo el comprador de estas acciones Inversiones del Sur. Como se mencionó previamente el precio de \$810 al cual se efectuó el remate de acciones Calichera A por Inversiones Saint Thomas podría ser entendido como bajo las condiciones de mercado. Para el remate de fecha 16 de septiembre de 2009, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS para los periodos de 15, 30 y 60 días hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de inscripción del remate eran de \$816, \$840 y \$838, respectivamente, todos ellos menores al precio del remate de \$885.-. Así, si bien el 31 de agosto Inversiones Saint Thomas vendió a un precio aparentemente menor al de mercado, en este caso habría comprado a un precio aparentemente sobre el valor de mercado. En tal sentido, si a los periodos antes indicados se extrae el día 31 de agosto, esto es el día del remate de Inversiones Saint Thomas, se tiene que el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS para los periodos de 15, 30 y 60 días hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de inscripción del remate eran de \$864, \$895 y \$860, reduciéndose la diferencia entre el precio de inscripción del remate y los precios de mercado.
534. El mismo día 17 de septiembre de 2009, fecha en la que se realizaron los remates de acciones Calichera A por Inversiones Silvestre, adquiridas por Inversiones Saint Thomas, Larrain Vial intermedió un total de 800 millones de acciones Oro Blanco, por \$6.752.350.000 (aproximadamente US\$ 12,3 millones) para Inversiones Saint Thomas S.A., vendedor de las acciones Oro Blanco, e Inversiones Silvestre comprador de las mismas. La transferencia de esas acciones se realizaron a través de 18 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, ejecutadas de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar, además, que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática, Larrain Vial ingresó ya sea conjuntamente. órdenes de compra y venta o únicamente ofertas de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática, forma de operar que se presentó en 12 de las 18 operaciones antes mencionadas. En cuanto a las órdenes, éstas ingresaron sincronizadamente de acuerdo a la realización de las operaciones.
535. Las ventas de acciones Oro Blanco efectuadas por Inversiones Saint Thomas a Inversiones Silvestre se hicieron a un precio promedio ponderado de \$8,44 por acción. En cuanto a lo que cabe señalar que el 31 de agosto de 2009, Inversiones Saint Thomas adquirió de Inversiones del Sur, a través de remate, 7.400 millones de acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

536. El 21 de septiembre de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 30.985.876 acciones Calichera A por un total de \$27.681.325.405 a un precio promedio ponderado de \$893,35 por acción, para Inversiones Saint Thomas, compradora de la totalidad de las acciones, y para Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque S.A., vendedoras de las mismas, cada una aportó 15.492.938 acciones Calichera A, las que además operaron de manera conjunta. De tal manera, el precio en que adquirió estas acciones Inversiones Saint Thomas también resultaba mayor al precio en que había vendido acciones Calichera A a Inversiones del Sur en el remate de fecha 31 de agosto. La transferencia de estas acciones se realizaron a través de 55 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó ofertas de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó para 41 de las 55 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7688 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió tanto la oferta ingresada por Inversiones Saint Thomas, que ingresó a las 9:30:37 horas por un total de 50.000.000 acciones según dicho libro de órdenes, como las órdenes ingresadas para las sociedades Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre, las que ingresaron a las 9:30:11 y 9:30:56 horas, ambas por 15.492.938 acciones Calichera A según el mismo antecedente.
537. El mismo 21 de septiembre de 2009, día en que Inversiones Saint Thomas adquirió 31 millones de acciones Calichera A de Inversiones del Parque y de Inversiones Silvestre, Larrain Vial intermedió un total de 4.303.857.740 acciones Oro Blanco por \$36.474.767.918, a un precio promedio ponderado de \$8,47 por acción, para Inversiones Saint Thomas S.A., vendedor de la totalidad de las acciones, e Inversiones Silvestre. e Inversiones del Parque S.A., compradores de 2.670.721.934 y 1.633.135.806 acciones Calichera A respectivamente, las que en esa oportunidad también operaron de manera conjunta. De esta manera, Inversiones Saint Thomas volvió a vender acciones Oro Blanco a un precio inferior a aquél al que adquirió acciones de dicho título a Inversiones del Sur en el remate efectuado el 31 de agosto de 2009. La transferencia de esas acciones se hizo en 64 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, que se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó, ya sea de manera conjunta ofertas de compra y venta o únicamente ofertas de compra o de venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en 56 de las 64 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, en respuesta al requerimiento N° 7683 de 13 de febrero de 2013 se pudo observar que Larrain Vial dividió las ofertas ingresadas por Inversiones del Parque S.A., Inversiones Silvestre Corporation Ltda. e Inversiones Saint Thomas S.A. Al respecto,: (i) Inversiones del Parque S.A. ingresó 2 órdenes, la primera a las 9:30 horas por 633.135.807 y la segunda las 9:32 horas por 999.999.999 acciones; (ii) Inversiones Silvestre ingresó 3 órdenes a las 9:33 horas, 9:34 horas y 9:35 horas por 670.721.936, 999.999.999 y 999.999.999 acciones Oro Blanco respectivamente; e, (iii) Inversiones Saint Thomas S.A. ingresó 5 órdenes a las 9:46 horas, 9:47 horas, 9:48 horas, 9:49 horas

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- y 9:50 horas por 755.736.416, 999.999.999, 999.999.999, 999.999.999 y 999.999.999 acciones Oro Blanco respectivamente.
538. Es así como, los días 8, 17 y 21 de septiembre Inversiones Silvestre adquirió aproximadamente 4.084 millones de acciones Oro Blanco de Inversiones Saint Thomas, en tanto los días 17 y 21 de septiembre vendió a esta última 37,5 millones acciones Calichera A. Habiendo presentado este patrón, y como se verá a continuación, los días 23 y 24 de septiembre Inversiones Silvestre compró acciones Calichera A y vendió acciones Oro Blanco pero esta vez a Inversiones del Sur.
539. Inversiones del Parque el día 21 de septiembre vendió aproximadamente 15,5 millones de acciones Calichera A, cuya contraparte fue Inversiones Saint Thomas, adquiriendo de esta última además ese mismo día aproximadamente 1.633 millones de acciones Oro Blanco. Como se verá a continuación, de manera posterior a las operaciones realizadas con Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque efectuó de manera paralela compras de acciones Calichera A y ventas de acciones Oro Blanco, siendo la contraparte de estas operaciones Inversiones del Sur, esto el día 24 de septiembre. De tal forma, Inversiones del Parque presenta similar patrón que Inversiones Silvestre,
540. Inversiones Saint Thomas habiendo vendido aproximadamente 112 millones de acciones Calichera A y comprado 7.400 millones de acciones Oro Blanco el día 31 de agosto a través de remates, siendo la contraparte en todas esas operaciones Inversiones del Sur, los días 8, 17 y 21 de septiembre vendió aproximadamente 5.700 millones de acciones Oro Blanco a Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, a precios inferiores a los que había adquirido acciones Oro Blanco a Inversiones del Sur el día 31 de agosto, adquiriendo de aquéllas los días 17 y 21 de septiembre aproximadamente 53 millones de acciones Calichera A, a precios mayores al que había vendido acciones Calichera A a Inversiones del Sur el día 31 de agosto. Como se verá a continuación, el día 23 de septiembre de 2009, las compras de acciones Calichera A y las ventas de acciones Oro Blanco las realizará a Inversiones del Sur.
541. El día 23 de septiembre de 2009 Larrain Vial intermedió un total de 61.603.761 acciones Calichera A para las sociedades Inversiones del Sur, vendedora de la totalidad de las acciones, y las sociedades Inversiones Silvestre Corporation, que adquirió 9,8 millones, e Inversiones Saint Thomas, que adquirió 51.803.761, por un monto total de \$53.887.484.837, a un precio promedio ponderado de \$874,99 para Inversiones Saint Thomas y \$873,47 para Inversiones Silvestre, siendo dichos precios superiores a aquél al que Inversiones del Sur había adquirido acciones Calichera A a Inversiones Saint Thomas en 31 de agosto, en tanto, para Inversiones Silvestre este precio resultaba ser inferior a aquéllos a los que vendido acciones a Inversiones Saint Thomas durante septiembre de 2009 . La transferencia de estas acciones fue realizada a través de 89 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se ha constatado que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó ofertas de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Cronológicamente, las operaciones efectuadas por Inversiones Saint Thomas se realizaron de manera previa a las operaciones realizadas por Inversiones Silvestre. Esa forma de operar se presentó para 88 de las 89 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7688 de 13 de febrero de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió tanto las órdenes ingresadas por Inversiones del Sur, la primera a las 12:40 por 52.146.827 y la segunda por 9.800.000 a las 15:50:34, como las órdenes ingresadas por Inversiones Saint Thomas, a las 13:25:02 horas por 51.803.761 acciones, y la orden ingresada por Inversiones Silvestre, que ingresó a las 16:00:49 horas por un total de 9.800.000.
542. El mismo día 23 de septiembre de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 3.714.670.315 acciones Oro Blanco para las sociedades Inversiones Saint Thomas S.A., que vendió 2.697.405.522 acciones, e Inversiones Silvestre, que vendió un total de 1.017.264.793 acciones, e Inversiones del Sur S.A., comprador de la totalidad de las mismas, por un monto de \$31.218.513.381, a un precio promedio ponderado de \$8,4. En el caso de Inversiones Saint Thomas, dicho precio era menor a aquél al cual había adquirido acciones Oro Blanco de Inversiones del Sur el 31 de agosto, en tanto, para Inversiones Silvestre dicho precio era también inferior a aquellos a los que había adquirido de dichas acciones a Inversiones Saint Thomas durante septiembre de 2009. La transferencia de estas acciones se realizaron a través de 55 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, esto es sin difusión. Horariamente, las operaciones efectuadas por Inversiones Saint Thomas se realizaron de manera previa a las operaciones realizadas por Inversiones Silvestre. Esa forma de operar se presentó para 88 de las 89 operaciones antes mencionadas. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó ya sea de manera conjunta ofertas de compra y venta o únicamente ofertas de venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en 52 de las 55 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7683 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió las órdenes ingresadas por Inversiones del Sur S.A., Inversiones Saint Thomas S.A. e Inversiones Silvestre Corporation Ltda. Al respecto, el libro de órdenes de Larrain Vial señala: (i) Inversiones del Sur S.A. ingresó 3 órdenes a las 13:25, 13:26 y 13:27 por 999.999.999, 999.999.999 y 697.405.524, acciones Oro Blanco respectivamente y 2 órdenes a las 16:00 horas por 17.264.794 y 999.999.999 acciones Oro Blanco respectivamente; (ii) Inversiones Saint Thomas S.A. ingresó 2 órdenes a las 12:32 horas por 999.999.999 acciones Oro Blanco cada una y una orden a las 12:33 horas por 713.639.160 acciones; y, (iii) Inversiones Silvestre Corporation Ltda., ingresó 2 órdenes a las 15:50 horas por 999.999.999 y 19.969.790 acciones Oro Blanco respectivamente.
543. El día 24 de septiembre de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 39.352.419 acciones Calichera A las que son vendidas de manera conjunta por las sociedades Inversiones del Sur, que aportó 38.928.415 acciones, e Inversiones Saint Thomas, que aportó 424.004 acciones, siendo los compradores también de forma conjunta las sociedades Inversiones Silvestre Corporation e Inversiones del Parque, por, 23.615.492 y 15.736.927 acciones respectivamente, por un monto de \$34.290.041.916 a un precio promedio ponderado de \$871,36, esto es a un precio mayor a aquél en que Inversiones del Sur había adquirido acciones Calichera A a Inversiones Saint Thomas en el remate efectuado el día 31 de agosto, en tanto, para Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque resultaba ser a un precio menor a aquéllos a los que habían enajenado acciones a Inversiones Saint Thomas durante septiembre de 2009. La transferencia de tales acciones fue realizada a través de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- 67 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, las que se ejecutaron de manera automática. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta ofertas de compra y venta o en exclusiva ofertas de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó en 51 de las 67 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7688 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió la orden ingresada por Inversiones del Sur, de hora 9:30:50 por 39.405.379, la orden de Inversiones Saint Thomas, por 429.199 de hora 9:30:29, la orden ingresada por Inversiones del Parque, a las 9:30:03 horas por 15.736.927 acciones, y la orden ingresada por Inversiones Silvestre, que ingresó a las 9:30:15 horas por un total de 23.615.492.
544. El mismo día 24 de septiembre de 2009 Larrain Vial intermedió un total de 4.078.543.741 acciones Oro Blanco para las sociedades Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque S.A., que vendieron 2.447.545.071 y 1.630.998.670 acciones respectivamente, e Inversiones del Sur S.A., que adquiere exclusivamente la totalidad de las acciones, por un monto total de \$ 34.245.391.675 a un precio promedio de \$8,39, esto es para Inversiones del Sur a un precio menor a aquél al que había rematado acciones de dicho título el día 31 de agosto de 2009, en tanto, para Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, aquél resultaba ser un precio menor a aquél en que habían adquirido acciones Oro Blanco de Inversiones Saint Thomas durante septiembre de 2009. La transferencia de estas acciones fue realizada a través de 61 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, esto es sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta ya sea ofertas de compra y venta o únicamente ofertas de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la respectiva OD automática. Esa forma de operar se presentó en 47 de las 61 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, en respuesta al requerimiento N° 7683 de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió las ofertas ingresadas por Inversiones Silvestre Corporation Ltda., Inversiones del Parque S.A. e Inversiones del Sur S.A. Al respecto, el libro de órdenes de Larrain Vial señala: (i) Inversiones Silvestre Corporation Ltda. ingresó 3 órdenes a las 9:30 horas por 999.999.999, 999.999.999 y 450.752.147 acciones Oro Blanco; Inversiones del Parque S.A. ingresó 2 órdenes las 9:30 horas por 633.135.807 y 999.999.999 acciones Oro Blanco; y, (iii) Inversiones del Sur S.A. ingresó 5 órdenes a las 9:30 horas por 78.543.745, 999.999.999, 999.999.999, 999.999.999 y 999.999.999 acciones.
545. El día 28 de septiembre de 2009 a las 13:36 horas Inversiones del Sur inscribió, a través de Larrain Vial, un remate de acciones Calichera A, a ejecutarse el 29 de septiembre de 2009 a las 12:30 horas en un solo lote, por 31.920.320, a un precio de \$880 por acción, por un total de \$28.089.881.600, esto es, alrededor de US\$51,4 millones. Inversiones Silvestre, a través de Larrain Vial, se adjudicó exclusivamente este remate a un precio de \$880 por acción. El precio del remate efectuado por Inversiones del Sur resultaba ser superior al precio al que había adquirido de esas acciones en el remate efectuado por Inversiones Saint Thomas el día 31 de agosto de 2009. Según respuesta a Oficio



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Inversiones Silvestre participó a iniciativa propia en el remate efectuado el día 29 de septiembre.
546. En este caso, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS para los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles inmediatamente anteriores a la inscripción del remate eran de \$877, \$858 y \$856, todos ellos menores al precio del remate. En tal sentido, si a los períodos antes indicados se extrae el día 31 de agosto, esto es el día del remate de Inversiones Saint Thomas, se tiene que el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS para los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de inscripción del remate eran de \$877, \$884 y \$874, los que resultan ser muy parecidos a los precios de inscripción del remate. Cabe hacer presente que el 17 de septiembre de 2009 Inversiones Silvestre vendió en un remate un paquete de 22,1 millones de acciones Calichera A a un precio de \$885 cada una, esto es, superior al del remate efectuado por Inversiones del Sur.
547. Así, el Sr. Julio Ponce Lerou, presidente del directorio de Oro Blanco y Norte Grande, los días 23, 24 y 29 de septiembre de 2009 vendió a través de Inversiones del Sur acciones Calichera A; en tanto los días 23 y 24 de ese mes compró acciones Oro Blanco, también a través de Inversiones del Sur. Cabe señalar que las ventas de las acciones Calichera A se efectuaron a precios superiores a aquél al que había adquirido de esas acciones, a través de remate, el 31 de agosto de 2009, en tanto, que las compras de acciones Oro Blanco las efectuó a precios menores a aquél al que había vendido de esos títulos en remate efectuado también el 31 de agosto. En relación a estas operaciones, no hay registro alguno en las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco en que el Sr. Julio Ponce Lerou haya informado en forma previa o con posterioridad de esas oportunidades de negocios a los directorios de dichas empresas. Cabe recordar al respecto, que el directorio de Oro Blanco había instruido la compra de acciones Calichera A en sesión realizada en junio de 2009, además durante el mes de septiembre contaba con efectivo por aproximadamente US\$170 millones, además de mantener en cartera acciones de primera emisión por colocar.
548. En el caso de Norte Grande, si bien después de la operación de compra de acciones Oro Blanco de 11 de septiembre, dicho emisor habría contado con efectivo por aproximadamente US\$10 millones lo que le hubiera impedido participar en estas operaciones, en las sesiones de directorio no hay registro que Norte Grande hubiera buscado financiamiento para tales operaciones, tal como sí lo hizo en diciembre de 2009, oportunidad en la cual adquirió acciones Oro Blanco de Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

#### Resumen al final del mes de septiembre de 2009

549. Al iniciar el mes de septiembre de 2009 Inversiones del Sur contaba con aproximadamente 133.272.526 acciones Calichera A, para lo cual había pagado \$108.405.905.221, a un precio promedio ponderado de \$813,41 por acción; de este total 112,7 millones las adquirió de Inversiones Saint Thomas en el remate de 31 de agosto de 2009 a un precio de \$810, las restantes acciones las adquirió a un precio promedio ponderado de \$832,12. Durante el mes de septiembre, esto es, en los días 23, 24 y 29, Inversiones del Sur vendió la totalidad de acciones que había adquirido por un total de \$116.604.501.936 a un precio promedio ponderado de \$874,93; de esas acciones

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- 132.452.200 fueron vendidas a Inversiones Saint Thomas (aproximadamente 51.803.761 acciones a un precio promedio ponderado de \$874,99), Inversiones Silvestre (aproximadamente 65.081.366 acciones a un precio promedio ponderado de \$875,9) e Inversiones del Parque (15.567.369 acciones a un precio promedio ponderado de \$874,99) y las restantes 820.326 acciones a terceros. Es así como Inversiones del Sur vendió durante septiembre de 2009 un número significativo de acciones Calichera A a Saint Thomas, Silvestre y del Parque a precios mayores a aquél al que había adquirido un número significativo de esas acciones a Inversiones Saint Thomas en remate efectuado el 31 de agosto. Inversiones del Sur no realizó compras de acciones Calichera A durante el mes de septiembre de 2009.
550. En cuanto al título Oro Blanco, el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur, adquirió en junio de 2009 16.650.000.000 de esas acciones en un remate inscrito por la misma Oro Blanco, por un monto total de \$131.868.000.000 a un precio de \$7,92 por acción. Durante los meses de junio, julio y agosto de 2009, Inversiones del Sur vendió la totalidad de estas acciones por un monto total de \$147.112.974.002 a un precio promedio ponderado de \$8,84. Los principales compradores de esas acciones fueron Inversiones Saint Thomas, con 9.774.603.536 acciones, las que fueron adquiridas por aquélla en los remates de los días 24 y 26 de junio y 31 de agosto de 2009, e Inversiones del Parque con 2.519.235.686 acciones adquiridas en remate de 31 de agosto de 2009. Habiendo enajenado al 31 de agosto de 2009 la totalidad de las acciones Oro Blanco adquiridas en junio de 2009, el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur, adquirió los días 23 y 24 de septiembre de 2009, 7.793.214.056 acciones Oro Blanco por \$65.436.905.056, a un precio promedio ponderado de \$8,4. La totalidad de estas acciones fueron vendidas por Inversiones Saint Thomas (2.697.405.522 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,4), Inversiones Silvestre (3.464.809.864 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,4) e Inversiones del Parque (1.630.998.670 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,4), y, como se explicará más adelante, Inversiones del Sur las volverá a vender, pero en esa oportunidad exclusivamente a Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque. De esta manera, durante septiembre de 2009 Inversiones del Sur adquirió un número significativo de acciones Oro Blanco de Saint Thomas, Silvestre y del Parque, a precios menores a aquél al que había enajenado acciones de ese título en un número significativo a Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque, esto a través de remate efectuado el 31 de agosto de 2009. Inversiones del Sur no efectuó venta de acciones Oro Blanco en el mes de septiembre de 2009.
551. Como se ha indicado, en el período comprendido entre el 15 de mayo y el 31 de agosto de 2009 Inversiones Saint Thomas adquirió un total de 102.549.091 acciones Calichera A por \$70.642.389.851, a un precio promedio ponderado de \$688,86, y vendió un total de 142.917.087 acciones Calichera A por \$116.510.870.709, a un promedio ponderado de \$815, 23 por acción. El principal vendedor de las acciones adquiridas por Inversiones Saint Thomas fue Oro Blanco, en tanto los principales adquirentes de las acciones vendidas por Inversiones Saint Thomas fueron la misma Oro Blanco e Inversiones del Sur.
552. Luego de haber vendido 112,7 millones de acciones Calichera A a un precio de \$810, a través de remate efectuado el 31 de agosto de 2009, Inversiones Saint Thomas adquirió en el mes de septiembre de 2009 104.906.475 acciones Calichera A por un monto de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

\$92.582.336.272.-, a un precio promedio ponderado de \$882,5. De ese total de acciones, 104.889.637 fueron vendidas por: i) Inversiones del Sur (51.803.761 acciones a un precio promedio ponderado de \$874,99); ii) Inversiones Silvestre (37.592.938 acciones a un precio promedio ponderado de \$888,44); e, iii) Inversiones del Parque (15.429.938 acciones a un precio promedio ponderado de \$893,35). Como se verá más adelante, las acciones Calichera A adquiridas por Inversiones Saint Thomas fueron posteriormente vendidas a Oro Blanco. De esta manera, Inversiones Saint Thomas adquirió durante septiembre de 2009 un número significativo de acciones Calichera A de Inversiones del Sur, Silvestre y del Parque, a precios mayores a aquél al que había vendido un número significativo de esas acciones a Inversiones del Sur en remate efectuado el 31 de agosto de 2009. Saint Thomas no efectuó compra alguna de acciones Oro Blanco durante el mes de septiembre de 2009.

553. Con respecto al título Oro Blanco, Inversiones Saint Thomas durante el período comprendido entre el 9 de junio y el 31 de agosto de 2009 adquirió 11.431.761.920 acciones Oro Blanco por \$103.087.316.257.-, a un precio promedio ponderado de \$9,01, y vendió un total de 2.517.294.021 acciones Oro Blanco por \$20.092.805.212.-, a un promedio ponderado de \$7,98 por acción Oro Blanco. De estas acciones, 7.400 millones las adquirió a Inversiones del Sur en el remate de 31 de agosto de 2009 a un precio de \$9,4. Posteriormente, los días 8, 15, 21, 23 y 24 de septiembre Inversiones Saint Thomas enajenó un total de 8.914.467.899 acciones Oro Blanco por un monto de \$75.616.912.840.- a un precio promedio ponderado de \$8,4 por acción. De estas acciones, un total de 8.414.763.262 fueron adquiridas por Inversiones del Sur (2.697.405.522 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,4), Inversiones del Parque (1.633.135.806 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,47) e Inversiones Silvestre (4.084.221.934 acciones a un precio promedio ponderado de \$8,54). Es así como durante el mes de septiembre de 2009, Inversiones Saint Thomas vendió un número significativo de acciones Oro Blanco a Inversiones del Sur, Silvestre y del Parque a precios menores a aquél al que había adquirido de esas acciones en un número significativo a Inversiones del Sur, en remate efectuado el 31 de agosto.
554. Por otra parte, Inversiones Saint Thomas durante el mes de septiembre vendió en torno a 479.199 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$868,9, siendo sus principales contrapartes Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque que adquirieron conjuntamente aproximadamente 424.004 acciones a un precio promedio ponderado de \$871,3.
555. Inversiones Silvestre en el período comprendido entre el 15 de mayo y el 31 de agosto de 2009 adquirió un total de 35.377.536 acciones Calichera A por \$21.274.518.490.-, a un precio promedio ponderado de \$601,35 por acción, y vendió un total de 22.353.091 acciones por un monto total de \$18.486.801.027 a un precio promedio ponderado de \$827,03. Posteriormente, Inversiones Silvestre vendió los días 17 y 21 de septiembre 37.592.938 acciones Calichera A por un monto de \$33.399.162.703, a un precio promedio ponderado de \$888,44, siendo la contraparte de estas operaciones exclusivamente Inversiones Saint Thomas. Posteriormente a estas ventas, Inversiones Silvestre adquirió 65.335.812 acciones Calichera A exclusivamente a Inversiones del Sur (en torno a 65.081.366 acciones a un precio promedio ponderado de \$875,9) e Inversiones Saint Thomas (en torno a 254.446 acciones a un precio promedio ponderado



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- de \$871,36), y, como se verá más adelante, ellas fueron posteriormente vendidas a Oro Blanco.
556. Con respecto al título Oro Blanco, Inversiones Silvestre, en el período comprendido entre el 9 de junio y el 31 de agosto de 2009, adquirió un total de aproximadamente 2.298.882.357 acciones Oro Blanco por \$19.497.102.397, a un precio promedio ponderado de \$8,48 por acción, y vendió un total de 850.000.000 acciones por un monto total de \$7.990 millones a un precio de \$9,4. El día 8 de septiembre de 2009 adquirió 613,5 millones de acciones Oro Blanco, las que fueron vendidas por Inversiones Saint Thomas, por un monto de \$5.521.500.000. Posteriormente, el día 11 de septiembre de 2009, y a través de un remate conjunto con Inversiones del Parque, Inversiones Silvestre vendió un total de 2.062.382.357 acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4 por acción, siendo su contraparte Norte Grande. Posteriormente, los días 17 y 21 de septiembre de 2009, Inversiones Silvestre adquirió de Inversiones Saint Thomas, 3.470.721.934 acciones Oro Blanco por \$29.386.103.778 a un precio promedio ponderado de \$8,46, vendiendo la totalidad de estas acciones, a un precio promedio ponderado de \$8,4, los días 23 y 24 de septiembre de 2009, siendo su principal contraparte Inversiones del Sur por unas 3.464.809.864 a un precio promedio ponderado de \$8,4. De esta manera, con respecto a las operaciones efectuadas entre el día 17 y el 24 de septiembre, se puede observar que Silvestre adquirió un número significativo de acciones Oro Blanco a Inversiones Saint Thomas, para posteriormente vender un número similar a Inversiones del Sur a un precio levemente inferior a aquél al que había adquirido dichas acciones.
557. Inversiones del Parque en el período comprendido entre el 15 de mayo y el 31 de agosto adquirió un total de 23.962.938 acciones por un monto de \$16.218.039.962, a un precio promedio ponderado de \$676,79 por acción, y vendió un total de 19.662.385 acciones por \$16.654.136.262 a un precio promedio ponderado de \$847. Asimismo, entre el 1 y 14 de septiembre adquirió 422.230 acciones Calichera A por \$361.242.165, siendo su principal contraparte Banchile para su cartera propia por aproximadamente 393.365 acciones. Luego el 21 de septiembre vendió 15.492.938 acciones Calichera A, a Inversiones Saint Thomas, por un monto de \$13.840.662.703.- a un precio promedio ponderado de \$893,35. Conforme a lo expuesto se puede presumir que Inversiones del Parque tenía a los menos 15.492.938 acciones Calichera A en cartera. Posteriormente, el día 24 de septiembre Inversiones del Parque adquirió 15.736.927 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$871,36, siendo las exclusivas contrapartes Inversiones del Sur (aproximadamente 15.567.369 acciones) e Inversiones Saint Thomas (aproximadamente 169.558 acciones), que como se verá más adelante fueron posteriormente vendidas a Oro Blanco.
558. Inversiones del Parque en el período entre el 9 de junio y el 31 de agosto adquirió 2.629.235.686 acciones Oro Blanco por \$24.605.565.453, a un precio promedio de \$9,35 por acción, y no efectuó ventas durante este período, por lo que mantuvo tales acciones en su cartera. Posteriormente, los días 3 y 7 de septiembre de 2009 adquirió 342 millones de acciones Oro Blanco, por \$3.140.400.000, siendo sus principales contrapartes la corredora de bolsa Banchile para su cartera propia y la administradora general de fondos Banchile. Inmediatamente después, el 11 de septiembre, y conjuntamente con Inversiones Silvestre, efectuó un remate en que vendió 2.971.235.686 acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4 por acción, siendo su contraparte Norte Grande. Posteriormente, los días 16 y 21 de septiembre adquirió un total de aproximadamente





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1.683.135.806 acciones Oro Blanco por unos \$14.275.664.140, esto es a un precio promedio ponderado de \$8,48, siendo su principal contraparte Inversiones Saint Thomas por 1.633.135.806 acciones Oro Blanco ascendente a \$13.840.664.140, que corresponden a un precio promedio ponderado de \$8,47, lo que fue seguido por una venta efectuada el día 24 de septiembre por igual número de acciones a un precio promedio ponderado de \$8,40, siendo su principal contraparte Inversiones del Sur por un total de 1.630.998.670 acciones a un precio promedio de \$8,40. Al igual que lo observado en Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque entre los días 21 al 24 de septiembre adquirió acciones Oro Blanco casi de manera exclusiva de Inversiones Saint Thomas, para luego vender un número similar de estas acciones a Inversiones del Sur a un precio levemente inferior a aquél al que habían sido adquiridas.

#### Operaciones septiembre - Análisis

559. Tal como se ha analizado previamente, análisis que se tiene aquí por reproducido, Norte Grande y Oro Blanco habrían sido útiles para que las sociedades Inversiones del Sur, Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque pudieran hacerse de paquetes importantes de acciones Calichera A y Oro Blanco. Posterior a ello, se sucedieron diversas "oportunidades de negocios" para Norte Grande y Oro Blanco, las que, sin embargo, fueron sistemáticamente tomadas por el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur, o por Sociedades Vinculadas e Instrumentales, sin que Norte Grande y Oro Blanco intervinieran en dichos negocios, evitando así ser competencia para los participantes de estas operaciones. Como se ha visto precedentemente, estas oportunidades de negocios se multiplicaron durante el mes de septiembre de 2009, mes en el que Inversiones del Sur efectuó una serie de operaciones con los títulos Calichera A y Oro Blanco, actuando como contrapartes Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, efectuándose también operaciones entre estas últimas entre sí.
560. Como se ha analizado previamente, los eventuales conflictos de interés entre el Sr. Julio Ponce Lerou y las Sociedades Cascada, habrían sido el resultado de operaciones que se enmarcaba en un esquema, que habría tenido por objeto generar oportunidades de negocios para las Sociedades Relacionadas, y en la medida que así fuera necesario también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, persiguiendo el interés social de éstas, aun cuando ello significara ir en contra del interés social de las Sociedades Cascada, que habrían sido las encargadas de asegurar el resultado de dichas oportunidades de negocios.
561. Así las cosas, las oportunidades de negocios que se sucedieron resultaban inaccesibles para las Sociedades Cascada, toda vez que ellas intervenían generalmente con la finalidad de asegurar el resultado de las oportunidades de negocios que se generaban para las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, enfrentando las Sociedades Cascada lo que podrían ser entendidas como condiciones desfavorables en sus operaciones. De esta manera, y dada la construcción del esquema, en que el interés social de las Sociedades Cascada era afectado de forma de perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, los eventuales conflictos de interés se resolvieron en dicho sentido.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

562. Hasta el momento, las Sociedades Cascada habrían servido principalmente como proveedoras de acciones, ello a través de remates cuyo precios de inscripción podrían ser entendidos bajo el mercado (en el caso del remate de las acciones de primera emisión de Oro Blanco el precio de adjudicación puede ser entendido por sobre el mercado), sin ser, además, un competidor de las operaciones que realizaban Inversiones del Sur –que muchas veces podían ser entendidas que fueron realizadas en condiciones favorables- y las Sociedades Vinculadas e Instrumentales; asimismo, las Sociedades Cascada iniciaron la compra de acciones Calichera A y Oro Blanco, pero por ahora en menor cantidad en comparación a las adquisiciones que se verán en el último trimestre del año.
563. Durante septiembre de 2009, mes en el que hay una actividad inusual en los títulos Calichera A y Oro Blanco, en la única operación en la que intervino una Sociedad Cascada correspondió a la operación de remate de acciones Oro Blanco adjudicada a Norte Grande, la que fue efectuada por Inversiones Silvestre e Inversiones de Parque a un precio que podría ser entendido sobre mercado, el cual se arrastraba de un remate doble de acciones Norte Grande y Oro Blanco efectuado el 19 de agosto de 2009, y que como ya se ha analizado, podría entenderse como una operación concertada que habría permitido fijar el precio al cual se efectuó el remate en septiembre. Fuera de esta operación, Norte Grande y Oro Blanco no intervinieron las operaciones por las que se transaron las acciones Oro Blanco y Calichera A entre Inversiones del Sur y las sociedades Vinculadas e Instrumentales.
564. Esa inacción no sería casual, sino que, y como se ha dicho, resultaría de una operatoria, en la cual por el momento las Sociedades Cascada no deberían participar. Como se verá más adelante, Norte Grande y Oro Blanco efectuaron importantes compras de acciones Oro Blanco y Calichera A durante el último trimestre del año 2009, para lo cual, y a diferencia de ocasiones como las comentadas, obtuvieron financiamiento para ello; incluso, el propio Sr. Julio Ponce Lerou fue una fuente de recursos relevante a través de una de sus Sociedades Relacionadas.
565. Las operaciones efectuadas durante el mes de septiembre surgirían como una reasignación de acciones Calichera A y Oro Blanco entre Inversiones del Sur e Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, previo a las operaciones finales de adquisición que efectuaron, en el último trimestre del año 2009, las sociedades Norte Grande y Oro Blanco. Como se ha visto, el día 31 de agosto de 2009 Inversiones del Sur adquirió un paquete importante de acciones Calichera A y por su parte vendió la totalidad de acciones Oro Blanco que mantenía en cartera, situación que se revierte durante el mes de septiembre. En efecto, durante el mes de septiembre Inversiones del Sur efectuó operaciones en sentido inverso a las efectuadas hasta el día 31 de agosto de 2009; así la totalidad de acciones Calichera A adquiridas hasta el 31 de agosto fueron vendidas casi exclusivamente a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, en tanto, volvió a tomar posiciones en Oro Blanco. Como se verá más adelante, en octubre de 2009 Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque efectuaran sendos remates de acciones Calichera A, los cuales fueron adquiridos por Oro Blanco. Posterior a estos remates, Inversiones del Sur vendió nuevamente las acciones Oro Blanco que adquirió en septiembre siendo nuevamente los receptores de estas acciones las sociedades Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, las que finalmente en el mes de diciembre efectuaran nuevos remates, en este caso adquiridos por Norte Grande.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

566. Cabe señalar que en gran medida las operaciones efectuadas en septiembre de 2009 contaron con la colaboración de Larrain Vial, la que realizó diversas operaciones que involucraban la transferencia de porcentajes de participación relevantes de las sociedades Oro Blanco y Pampa Calichera mediante OD automáticas, impidiéndose con ello la participación de terceros, participando en dichas operaciones una sociedad que era miembro del controlador de esa corredora. En ese sentido, se ha observado que Larrain Vial creó las condiciones necesarias para que esas operaciones se efectuaran de manera automática, esto es, sin difusión, al ingresar ofertas de compra y venta que permitieran cumplir en la forma los requisitos necesarios para la realización de una OD sin difusión, aun cuando dichas ofertas no estaban sustentadas por una orden de un cliente, siendo eliminadas inmediatamente del sistema bursátil una vez que la OD automática se hubiera cursado
567. Asimismo, se destaca el trato dispensado al Sr. Julio Ponce Lerou por parte de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Como se detalló previamente, Inversiones del Sur adquirió el 31 de agosto de 2009 aproximadamente 112,7 millones de acciones Calichera A a un precio de \$810, remate efectuado por Inversiones Saint Thomas, la que incluso el día 20 de agosto había adquirido aproximadamente 27 millones de acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$930, pudiendo entenderse además que el precio fijado para el remate de fecha 31 de agosto aparentemente era bajo el mercado, como daría cuenta la información bursátil. En tanto, Inversiones del Sur durante el mes de septiembre vendió, casi exclusivamente a través de remate y OD automáticas, un total de aproximadamente 133 millones acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$874, siendo casi exclusivamente sus compradores Inversiones Silvestre, Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque.
568. Por su parte, el mismo 31 de agosto de 2009, Inversiones del Sur vendió aproximadamente 9.900 millones de acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4- para lo cual se basó en un precio de una operación de remate doble-, que podría ser entendido por sobre el mercado, siendo los compradores de estas acciones Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque. En tanto, durante el mes de septiembre, Inversiones del Sur adquirió, casi en su totalidad a través de OD automáticas, aproximadamente 7.700 millones de acciones Oro Blanco, exclusivamente a Inversiones Silvestre, Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque a un precio promedio ponderado de \$8,4. En tal sentido, cabe señalar además que el día 11 de septiembre de 2009, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre efectuaron un remate de aproximadamente 5 mil millones de acciones Oro Blanco a un precio de \$9,4, observándose que Inversiones del Parque había adquirido el día 31 de agosto de 2009, a través de remate efectuado por Inversiones del Sur, en torno a 2.519 millones de acciones Oro Blanco también a un precio de \$9,4.
569. Este trato brindado a Inversiones del Sur –del que no dispuso ninguna de las Sociedades Cascada y que sólo habría recibido el Sr. Julio Ponce Lerou-. haría plausible pensar que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales tuvieron dicho comportamiento, el que no obedecería además a una lógica de negocios, en vista que aquél habría comprometido el concurso de las Sociedades Cascada de forma de entregar oportunidades de negocios a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, cuyo resultado además habría estado asegurado por las propias Sociedades Cascada, lo que incluso habría ido en desmedro del interés social de éstas. Lo anterior se haría evidente desde que las Sociedades Cascadas



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

sirvieron como proveedoras de importantes paquetes de acciones Calichera A y Oro Blanco, como aconteció en mayo y junio de 2009, en algunas oportunidades a precios que podían ser entendidos por debajo del mercado, para luego servir como fuente compradora de esas acciones, y acciones adicionales que poseían o adquirieron en el intertanto las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, a precios que por lo general eran superiores a aquéllos a los que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habían adquirido acciones previamente, como aconteció en agosto y septiembre de 2009 y como se repetirá en mayor magnitud en el último trimestre del año 2009, para lo cual se utilizaron principalmente remates efectuados a precios que podrían ser entendidos sobre mercado y operaciones OD sin difusión.

570. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou no sólo habría instrumentalizado el actuar de las Sociedades Cascada, sino que además mediante las Sociedades Vinculadas e Instrumentales se habría procurado oportunidades de negocios cuyo resultado habría estado asegurado por las propias Sociedades Cascada, para lo cual se habría valido de sus relaciones con dichas sociedades, además de posibilitar que dichas sociedades pudieran efectuar operaciones con las Sociedades Cascada en condiciones que podrían ser entendidas ventajosas para aquéllas, en la medida que dichas operaciones sirvieran para procurar oportunidades de negocios para el Sr. Julio Ponce Lerou, en base a un esquema previamente definido. En ese orden de cosas, las Sociedades Vinculadas e Instrumentales sirvieron de puente entre Inversiones del Sur y las Sociedades Cascada. Así, Inversiones del Sur evitó operar directamente con las Sociedades Cascada, y operó, en cambio, con las Sociedades Vinculadas e Instrumentales extrayendo beneficios de estas operaciones. A su vez, el Sr. Julio Ponce Lerou habría posibilitado que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales operaran con las Sociedades Cascada, obteniendo aquéllas por lo general beneficios de estas operaciones, los que venían a cubrir los beneficios que a su vez había recibido el Sr. Julio Ponce Lerou de parte de éstas, siendo finalmente las Sociedades Cascada las que asegurarían el resultado para todas las sociedades participantes en estos esquemas, esto es, las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.
571. En ese orden de cosas, las operaciones efectuadas en septiembre de 2009, permitiría observar además que el interés social de las Sociedades Instrumentales, esto es Inversiones Saint Thomas, habría estado subordinado al interés de las Sociedades Relacionadas y Vinculadas, en tanto, el interés social de las Sociedades Vinculadas habría estado subordinado al interés social de las Sociedades Relacionadas. Lo anterior, daría cuenta que el esquema que se habría desarrollado habría tenido por objetivo entregar oportunidades de negocios, cuyo resultado era asegurado por las Sociedades Cascada, principalmente para las Sociedades Relacionadas, y en la medida que sirviera para aquello, también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Esta subordinación de intereses por parte principalmente de las Sociedades Instrumentales y en menor medida de las Sociedades Vinculadas, habría sido largamente compensado por las oportunidades en que aquéllas pudieron efectuar operaciones en condiciones que podrían entenderse ventajosas con las Sociedades Cascada, como se verá en el último trimestre del año 2009 y especialmente durante el año 2010.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## ADQUISICIÓN DE ACCIONES CALICHERA A POR ORO BLANCO

### Primera compra Oro – remate doble colocación acciones primera emisión y compra Calichera A

572. Mediante hecho esencial de 29 de septiembre de 2009, Oro Blanco comunicó que su directorio había acordado por unanimidad convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas para proponer la reducción del capital social en el monto no suscrito y pagado a esa fecha, que correspondía al remanente no colocado del aumento de capital. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, a la fecha en que el directorio acordó disminuir el capital, Oro Blanco mantenía en cartera 5.267.349.969 acciones de primera emisión, que representaba cerca del 5,39% del capital social.
573. De acuerdo al acta de esa sesión de directorio, la reducción del capital de Oro Blanco fue propuesta por el presidente del directorio Sr. Julio Ponce Lerou. Al respecto el acta de la sesión de directorio de 29 de septiembre de 2009, indica: *“El señor Gerente General, informa al Directorio, que esta Sesión Extraordinaria ha sido convocada a solicitud del señor Presidente, con el objeto de citar a Junta General Extraordinaria de Accionistas a fin de proponer la reducción de capital social, al monto de lo efectivamente suscrito y pagado.”*
574. A través de hecho esencial de fecha 6 de octubre de 2009 Oro Blanco informó que su directorio, en sesión de esa fecha, acordó aprobar la colocación del total del remanente del aumento de capital a un precio de \$7,9, dejando sin efecto la convocatoria a junta extraordinaria de accionistas. A este respecto, cabe señalar que la sesión de fecha 6 de octubre de 2009 no se encontraba incorporada al libro de sesiones de directorio de la compañía y solicitada copia de la misma, Oro Blanco informó que dicha acta se encontraba extraviada debiendo reconstruir la misma, proporcionando una copia del acta reconstruida.
575. Ahora bien, en el acta reconstruida de la sesión de 6 de octubre de 2009 se puede leer lo siguiente: *“El señor Gerente General informa al Directorio, que ha recibido con fecha de ayer, una proposición de Larrain Vial Corredores de Bolsa S.A., para adquirir por intermedio de una Bolsa de Valores, el todo o parte, del saldo de acciones sin colocar del aumento de capital de fecha 29 de Abril de 2008 y que a esta fecha asciende a la cantidad de 5.267.379.969 acciones representativos del 19,89% (sic) del capital social.”* Lo entre paréntesis es nuestro. Al igual que lo acontecido para el aumento de capital de Norte Grande en julio de 2009, Larrain Vial promovió la colocación de acciones de primera emisión, acciones que el propio directorio había acordado proponer reducir a la junta. En su declaración prestada ante este Servicio previamente individualizada, el Sr. Manuel Bulnes señaló no recordar en específico esta operación.
576. Conforme a la misma acta de 6 de octubre, en que consta la participación del Sr. Julio Ponce Lerou, el negocio propuesto por Larrain Vial consideraba comprar el remanente de las acciones de primera emisión, a un precio de \$7,8 por acción y que, posteriormente fue modificado a \$7,92, y vender un paquete de hasta 50 millones de acciones Calichera A a \$920 por acción.
577. En relación a la parte de la oferta referida a la compra de acciones de primera emisión Oro Blanco el acta indica: *“Señala que la oferta recibida por escrito, se refería a un precio mínimo de \$7,80 por acción; sin embargo luego de estudiar la oferta y no ser*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- aceptable en principio, por discrepancia en cuanto a la parcialidad y precio por acción, dicha oferta fue mejorada por el oferente en el precio mínimo de \$7,90 por acción, considerando el valor obtenido en el último remate de estas acciones ocurridas el día 9 de junio del presente año, que fue de \$7,92."*
578. Asimismo, cabe mencionar que, siendo el Sr. Aldo Motta, gerente general de Norte Grande y el Sr. Julio Ponce Lerou presidente del directorio de aquella y, habiendo tomado conocimiento de esta propuesta, no hay registro en actas de sesiones de directorio de Norte Grande que se haya analizado la participación de ésta en dicha colocación, dejando pasar nuevamente la participación en este remate. Por otra parte, aunque a esa fecha Norte Grande no poseía recursos suficientes para adquirir estas acciones, lo mismo ocurrió en diciembre de 2009, oportunidad en la que se recurrió a endeudamiento, el cual fue proporcionado por el Sr. Julio Ponce Lerou a través de una de sus Sociedades Relacionadas.
579. En cuanto a la propuesta de venta de acciones Calichera A, el acta de 6 de octubre indica: *"Asimismo, y como parte de dicha oferta ofrecieron a Oro Blanco S.A., comprar también, por intermedio de una bolsa de valores, una cantidad de acciones de hasta 50 millones, de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., a un precio mínimo de \$920 por cada acción."*
580. El directorio de Oro Blanco finalmente aceptó la propuesta presentada por Larrain Vial, pudiéndose leer en el acta lo siguiente: *"El Directorio después de discutir la oferta presentada por el señor Gerente General y considerar los beneficios que significan para la Compañía el finalizar el proceso de colocación de acciones de la emisión pendiente y por otra parte, continuar con la decisión del Directorio adoptada en Sesiones anteriores, de continuar incrementando el patrimonio de la Compañía, con acciones de la filial Pampa Calichera S.A., a valores de mercado, acordó aceptar la oferta presentada por Larrain Vial Corredores de Bolsa S.A., de adquirir las acciones no suscritas de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A...."*

**Primera compra de Oro financiada con venta de acciones de primera emisión- Detalle de remates**

581. El 8 de octubre de 2009 a las 15:57 horas, Larrain Vial inscribió el remate en un solo lote de 5.267.379.969 acciones de primera emisión Oro Blanco por \$41.612.301.756 a \$7,9 por acción, a realizarse el 9 de octubre de 2009 a las 12:30 horas. Inversiones Saint Thomas se adjudicó 3.770.464.881 de esas acciones a un precio de \$7,9 por \$29.786.672.560.- Las restantes acciones fueron compradas por terceros.
582. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que de todas las sociedades que adquirieron acciones Oro Blanco en el remate efectuado el 9 de octubre, únicamente Inversiones Saint Thomas se contactó a iniciativa propia con dicha corredora, siendo la participación de los restantes inversionistas el resultado de actuaciones realizadas por Larrain Vial para asegurar el concurso de los mismos. A lo anterior, cabe recordar que en sus respectivas declaraciones prestadas ante este Servicio, los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz, gerente general y ejecutivo de Larrain Vial respectivamente, señalaron que ellos se encargaban de proponer los negocios a Inversiones Saint Thomas, lo cual fue corroborado por el controlador de esta



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- última el Sr. Leonidas Vial, en declaraciones prestadas ante funcionarios de esta Superintendencia.
583. El mismo 8 de octubre a las 15:58 horas, Larrain Vial inscribió el remate en un solo lote por 48 millones de acciones Calichera A a \$900 por acción por \$44.160 millones, a realizarse el 9 de octubre a las 12:30 horas. El rematante fue Inversiones Saint Thomas y el único adquirente fue Oro Blanco.

#### Primera compra – consecuencia

584. Oro Blanco financió la casi totalidad de la adquisición de acciones Calichera A realizado el día 9 de octubre con la colocación del remanente de acciones de primera emisión que efectuó ese mismo día. Luego de esta operación Oro Blanco habría seguido manteniendo efectivo por aproximadamente US\$ 160 millones de dólares, efectivo con el que habría contado también de manera previa a esta operación. En cuanto a su participación en Pampa Calichera, ésta se incrementó a 82,26%. Cabe señalar además que los días 7 y 8 de octubre Oro Blanco adquirió 903 mil acciones Calichera A.
585. En cuanto a Norte Grande, ésta diluyó su participación en Oro Blanco de 75,7% a 71,6%. Al respecto no consta en las actas de directorio, que esto último haya sido informado al directorio de Norte Grande.

#### Segunda compra de Oro Blanco

586. El 13 de octubre de 2009 a las 16:18 horas, Larrain Vial volvió a inscribir un nuevo remate de acciones Calichera A, por 127.750.015 acciones a un precio de \$910, superior en \$10 al remate de fecha 9 de octubre, en un solo lote a efectuarse el 14 de octubre de 2009 a las 12:30 horas. Los rematantes de estas acciones fueron diversos inversionistas, entre los que destacan Inversiones Silvestre con 65.335.812 acciones; Inversiones Saint Thomas con 43.077.276 acciones; e, Inversiones del Parque con 15.736.927 acciones. De esta forma, las tres sociedades antes individualizadas explicaban alrededor del 97% de las acciones a ser rematadas. Tales acciones fueron adquiridas en su totalidad por Oro Blanco.
587. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Oro Blanco se contactó voluntariamente con dicha corredora para participar en este remate.
588. Con esa adquisición Oro Blanco aumentó su participación en Pampa Calichera a un 90,72% de su capital.
589. En la sesión de directorio de 29 de octubre de 2009, la que, según la copia recibida por este Servicio, no se encontraría debidamente suscrita por los directores de Oro Blanco, indica respecto de la adquisición de acciones de ese mes de octubre: *“El señor Gerente General, informa al Directorio, que durante el mes en curso, se adquirieron, por intermedio de una Bolsa de Valores, la cantidad de 117.740.524(sic) acciones de la Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., Serie A, a un valor promedio de \$912,38 por acción, lo que significó una inversión de \$162.166.000.000...”*
590. De la revisión de las actas, no se ha encontrado registro que dé cuenta que el directorio de Oro Blanco haya sido informado que para la adquisición de estas acciones Calichera



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

A dicha compañía debió endeudarse a través de una simultánea con Corpbanca, por la suma de US\$ 50 millones de dólares.. Así, las deudas de Oro a esa fecha eran:

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Monto Deuda Actual (1)
ITAU-Oro 1 rene (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
BCI - Oro 8 -rene(2009)	US\$ 50.000.000	US\$ 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000	US\$ 100.000.000
Simultanea Corp (2009)		US\$ 50.000.000

(1) Capital aproximado

591. La simultánea con Corp fue parcialmente renovada el 11 de diciembre de 2009, a su vez, Oro Blanco suscribió una nueva deuda con Corpbanca, con vencimiento a enero de 2010 (deuda de corto plazo) con lo cual pagó una parte de dicha simultánea. Cabe señalar que a esa fecha, Oro Blanco mantenía la cuenta por cobrar por US\$ 100 millones con Inversiones SQYA.. Así, las deudas de Oro a esa fecha eran:

Identificador	Monto Deuda Previo (1)	Monto Deuda Actual (1)
ITAU-Oro 1 rene (2008)	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000
BCI - Oro 8 -rene(2009)	US\$ 50.000.000	US\$ 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000	US\$ 100.000.000
Simultanea Corp (2009)	US\$ 50.000.000	US\$ 22.000.000
Corp-Oro 2 (2009)		US\$ 32.000.000

(1) Capital aproximado

#### Precios de los remates

592. En base a información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó la compra de acciones Calichera A en remate que se efectuó el 9 de octubre, fueron de \$878, \$854 y \$858 siendo el precio del remate (\$900) superior a estos precios en 2,5%, 5,3% y 4,8% respectivamente. Si a la serie de datos anterior se eliminan las operaciones de remate efectuadas por Inversiones del Sur, Inversiones del Parque, Inversiones Silvestre e Inversiones Saint Thomas, se tiene que el precio promedio ponderado de la acción Calichera A durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó la compra de acciones Calichera A en remate que se efectuó el 9 de octubre, fueron de \$876,5, \$875,8 y \$876,4 siendo el precio del remate superior a estos precios en 2,7%, 2,7% y 2,69% respectivamente.
593. En base a información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la inscripción del remate efectuado el 14 de octubre, fueron de \$887, \$862 y \$865, siendo el precio del remate (\$910) superior a estos precios en 2,58%, 5,52% y 5,15% respectivamente. Si a la serie de datos anterior se eliminan las operaciones de remate efectuadas por Inversiones del Sur, Inversiones del Parque, Inversiones Silvestre e Inversiones Saint Thomas se tiene que el precio promedio





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ponderado de la acción Calichera A durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la inscripción del remate efectuado el 14 de octubre, fueron de \$884,3, \$881,71 y \$881,32, siendo el precio del remate (\$910) superior a estos precios en 2,9%, 3,21% y 3,25% respectivamente.
594. En base a información proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago, el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó la venta de acciones de primera emisión de Oro Blanco en remate que se efectuó el 9 de octubre, fue de \$8,43, \$8,96 y \$8,91 siendo estos precios superiores al precio del remate (\$7,9) en 6,6%, 13,44% y 12,83% respectivamente. Si a la serie de datos anterior se eliminan las operaciones de remate efectuadas por Norte Grande, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre se tiene que el precio promedio ponderado de la acción Oro Blanco durante los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó la venta de acciones de primera emisión de Oro Blanco en remate que se efectuó el 9 de octubre, fue de \$8,43, \$8,57 y \$8,58 siendo estos precios superiores al precio del remate (\$7,9) en 6,6%, 8,49% y 8,56% respectivamente.

#### Operaciones finales con Calichera A

595. Luego de la adquisición de las acciones Calichera A a través del remate efectuado el día 14 de octubre de 2009, Oro Blanco paralizó la compra de dicho título. Tal como se señalara, la compra de 14 de octubre fue financiada mediante la suscripción de una simultánea, parcialmente pagada el 11 de diciembre, para lo que Oro Blanco suscribió endeudamiento de corto plazo, y la parte restante fue renovada.
596. En ese contexto, Oro Blanco reinició la adquisición de acciones Calichera A, la que se prolongó entre el 22 de noviembre y el 23 de diciembre de 2009, período en que Oro Blanco compró un total de 35.765.469 acciones Calichera A por \$31.367.479.520, esto es, cerca de US\$ 62 millones. Con estas compras Oro Blanco pasó a detentar el 93,08% de Pampa Calichera.
597. Las compras efectuadas por Oro Blanco se concentraron los días 22 y 23 de diciembre de 2009, fechas en las que Oro Blanco adquirió 31.622.460 y 3.341.992 acciones respectivamente por un total de 34.964.452. Los principales vendedores de las acciones Calichera A adquiridas por Oro Blanco fueron Inversiones Saint Thomas, que vendió 31.082.941 acciones el 22 de diciembre, Inversiones del Parque, que vendió 2.125.971 acciones el 23 de diciembre e Inversiones Silvestre que vendió 1.192.714 también el 23 de diciembre.
598. El comportamiento bursátil de estas tres sociedades muestra que tras el día 14 de octubre de 2009 Inversiones Saint Thomas adquirió un total de 17.733.094 acciones Calichera A, destacando la compra del día 19 de noviembre de 2009 por 17 millones de acciones Calichera A cuya contraparte fue Inversiones Hoca S.A., controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou. En efecto, el 19 de noviembre 2009 Larrain Vial intermedió un total de 17.000.000 acciones Calichera A por \$14.873.053.500 a un precio promedio ponderado de \$874,88 por acción, para Inversiones Saint Thomas, compradora de las mismas, y para Inversiones Hoca, vendedora de las mismas. La transferencia la realizó a través de 25 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, ejecutadas de manera automática, esto es sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- segundos anteriores a la materialización de la OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta una oferta de compra y una de venta o en exclusiva una oferta de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó para 24 de las 25 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, en respuesta al requerimiento N° 7863 de 22 de febrero de 2013 de este Servicio, Larrain Vial dividió la oferta ingresada por Inversiones Hoca, de hora 9:30:25 por 17.000.000 acciones, y la orden de Inversiones Saint Thomas, por 30.000.000 acciones, ingresada a las, 11:50:04 horas.
599. En tanto, en el período posterior al día 14 de octubre Inversiones Silvestre adquirió 1.192.714 acciones Calichera A por \$1.020.270.470 a un precio promedio ponderado de \$855,41 por acción, concentrando esas compras el 21 de diciembre de 2009. En cuanto a Inversiones del Parque, ésta adquirió 1.403.741 acciones Calichera A por \$1.213.024.988.-, a un precio promedio ponderado de \$864,13 por acción; estas adquisiciones se efectuaron entre el 25 de noviembre y el 23 de diciembre de 2009.
600. Luego de efectuadas estas compras por Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, Oro Blanco efectuó sus dos mayores adquisiciones en el período comprendido entre el 23 de noviembre y el 23 de diciembre, esto es, en los días 22 y 23 de diciembre. El 22 de diciembre de 2009 Inversiones Saint Thomas vendió un total de 31.133.094 acciones Calichera A, constituyéndose Oro Blanco como la compradora de un total de 31.082.941 acciones, por \$27.277.166.785, esto es, a un precio promedio de \$877,56.
601. Esta transferencia se realizó a través de 48 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, ejecutadas de manera automática, esto es sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta ofertas de compra y venta o en exclusiva ofertas de compra, que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó en 45 de las 48 operaciones referidas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, en respuesta al requerimiento N° 7687 de este Servicio de 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió la orden ingresada por Oro Blanco, por 31.622.460 acciones a las 12:00:36 horas, y la de Inversiones Saint Thomas, por 31.133.094 acciones de hora 9:30:46.
602. El 23 de diciembre de 2009, Larrain Vial intermedió un total de 2.819.213 acciones Calichera A para Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, las que vendieron 1.192.714 y 1.626.499 acciones, respectivamente, por un total de \$2.469.955.732, esto es, a un precio promedio ponderado por acción de \$876,12, a Oro Blanco. La transferencia de esas acciones se realizó a través de 7 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una, ejecutadas de manera automática, esto es sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática, Larrain Vial ingresó de manera conjunta órdenes de compra y venta o en exclusiva órdenes de compra, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó en las 7 operaciones mencionadas.
603. Las restantes 499.472 acciones vendidas por Inversiones del Parque el día 23 de diciembre de 2009, cuya contraparte fue Oro Blanco, fueron intermediadas por Banchile,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- recaudando fondos por \$436.538.528.- a un precio promedio ponderado de \$874.- por acción.
604. Esas adquisiciones fueron financiadas por Oro Blanco mediante deuda. Según los antecedentes que dispone este Servicio, las compras efectuadas los días 22 y 23 de diciembre fueron financiadas con operaciones simultáneas, las que fueron posteriormente refinanciadas con un préstamo entregado nuevamente por Inversiones SQ. En el acta de la sesión de directorio de 28 de diciembre de 2009 se lee: *“A continuación, el señor Gerente General informó al Directorio de la recepción de una oferta de financiamiento de parte de la empresa relacionada Inversiones SQ S.A., la cual ofrecía un crédito hasta por la suma de US\$ 50.000.000 (...) Señaló el Gerente General que dicho crédito sería destinado a refinanciar pasivos de corto plazo incurridos por la Sociedad.”* Como da cuenta el acta de la sesión, el gerente general no informó que la deuda en cuestión sería para el pago de pasivos incurridos por la compra de acciones Calichera A. Es más, en esa sesión no se informó de las compras efectuadas los días 22 y 23 de diciembre de 2009, las que recién se informaron al directorio en la sesión de 20 de enero de 2010, en la que se aprobó lo obrado por el gerente general. De esta manera las deudas de Oro Blanco, considerando capital, al finalizar el año 2009 son las siguientes, de ellas aproximadamente US\$ 116 millones eran de corto plazo.

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000
BCI - Oro 8 (2009)	US\$ 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Simultanea Corp (2009)	US\$ 22.000.000
Corp-Oro 2 (2009)	US\$ 32.000.000
Simultanea Bchile (2009)	US\$ 14.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

(1) Capital aproximado

605. Al igual que lo acontecido en Norte Grande, como se verá más adelante, el Sr. Julio Ponce Lerou proporcionó parte del financiamiento necesario de forma que Oro Blanco pudiera adquirir las acciones Calichera A a las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque.

#### Compras de acciones Calichera A – análisis

606. Según antecedentes que dispone este Servicio, a la fecha de la sesión de directorio de Oro Blanco en la que se propuso la disminución de su capital, la matriz de Pampa Calichera habría mantenido aproximadamente US\$ 170 millones en caja, esto no obstante que el directorio de Oro Blanco había instruido en junio de 2009 continuar con la adquisición de acciones Calichera A; es más, dicho efectivo habría experimentado un incremento desde julio de 2009, fecha en la cual Oro Blanco habría mantenido aproximadamente US\$ 100 millones hasta llegar a los antes mencionados US\$ 170 millones, incremento que se explicaba por la recepción de dividendos de Pampa Calichera y por efectivo captado por las operaciones de financiamiento efectuadas en agosto de 2009.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

607. No obstante que el directorio de Oro Blanco había dispuesto la adquisición de acciones Calichera A, ese emisor mantuvo una importante cantidad de efectivo sin haber efectuado adquisiciones de ese título, ello a pesar también que durante los meses de agosto y septiembre de 2009 se había presentado una importante actividad bursátil en dicha acción, explicada principalmente por las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.
608. Es en este contexto en que el Sr Julio Ponce Lerou propuso en la sesión de directorio de fecha 29 de septiembre disminuir el capital de Oro Blanco, de forma de dejar sin efecto el remanente del aumento capital, lo que fue comunicado a través de hecho esencial de igual fecha, mediante el cual se informaba que se había citado a junta extraordinaria de accionistas para tal fin.
609. Habiendo el directorio convocado a junta extraordinaria de accionistas para someter a votación la moción de disminución de capital que había sido presentada por el Sr. Julio Ponce Lerou, Oro Blanco recibió una propuesta de Larrain Vial la que ofreció adquirir el remanente de las acciones Oro Blanco de primera emisión que mantenía ese emisor, a un precio de \$7,90 -precio alcanzado luego que la gerencia desechara una eventual primera oferta de \$7,8- y a su vez comprar para Oro Blanco un importante paquete de acciones Calichera A a un precio de \$920, operación que finalmente se realizó en \$900. El principal comprador de las acciones de primera emisión de Oro Blanco en el remate efectuado el 9 de octubre fue Inversiones Saint Thomas, el que posteriormente, como se verá con mayor detalle más adelante, vendió estas acciones a Norte Grande a través de remate efectuado en diciembre de 2009. Asimismo, el exclusivo vendedor de las acciones Calichera A adquiridas por Oro Blanco en el remate efectuado el 9 de octubre fue la misma Inversiones Saint Thomas.
610. Posteriormente, el día 14 de octubre de 2009 se efectuó un nuevo remate de acciones Calichera A, cuyos rematantes fueron principalmente Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque-en conjunto explicaban más del 95% de las acciones enajenadas-, a un precio de \$910, siendo Oro Blanco el adjudicatario del mismo. Si bien el directorio fue informado de la adquisición de acciones Calichera A de manera posterior, resulta notorio el cambio de criterio entre la adquisición efectuada el 9 de octubre y la del 14 de octubre, dado que la primera requirió la aprobación previa del directorio y no así la última. En la sesión de directorio en la cual se informó de estas compras tampoco hay antecedentes que den cuenta que el directorio fuera informado de lo apropiado de los precios a los cuales se efectuaron estas compras.
611. Así, la gerencia general y el directorio de Oro Blanco aceptaron un precio para la acción Oro Blanco de \$7,9 tomando como antecedente el último remate de acciones de primera emisión efectuado por Oro Blanco en junio de 2009, esto es, un remate efectuado más de 4 meses antes de esa fecha. En ese lapso, se realizaron un serie de remates de acciones Oro Blanco, que en ciertas oportunidades fueron inscritos incluso por la propia Inversiones del Sur, controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou y, en otras ocasiones, fueron suscritos por Norte Grande, presidida por aquél. En ese mismo sentido, el gerente general de Norte Grande, Sr. Aldo Motta, que también participó en la sesión de directorio de fecha 6 de octubre, conocía los precios de remates de acciones Oro Blanco por precios superiores a los presentados por Larrain Vial. A saber, en el mes de agosto y septiembre se efectuaron los siguientes remates: (i) el día 19 de agosto de 2009, Norte Grande adquirió 1.915 millones acciones Oro Blanco a \$9,4; (ii) el 24 de agosto, Norte

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Grande adquirió 850 millones acciones Oro Blanco a \$9,4; (iii) el 31 de agosto, se efectuó un remate 9.919.235.686 acciones Oro Blanco a \$9,4, siendo además el rematante Inversiones del Sur; y, (iv) el día 11 de septiembre, Norte Grande nuevamente adquirió 5.033.618.043 acciones Oro Blanco a \$9,4. Adicionalmente, Inversiones del Sur adquirió los días 23 y 24 de septiembre de 2009, 7.793.214.056 acciones Oro Blanco a un precio promedio ponderado de \$8,4 por acción a través de operaciones OD automáticas. Cabe señalar que todas estas operaciones fueron intermediadas por Larrain Vial, sin embargo esa misma corredora presentó la propuesta inicial de \$7,8 por acción, la que fue modificada hasta llegar a un precio de \$7,9. A pesar de contar con tales antecedentes, el Sr. Julio Ponce Lerou y el Sr. Aldo Motta no comunicaron esa información en la sesión en que se aceptó la propuesta de rematar las acciones de primera emisión Oro Blanco a \$7,9. Este precio de \$7,9 también resultaba ser aparentemente menor al precio de mercado, considerando para ello el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS en los períodos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la fecha en que el directorio de Oro Blanco aprobó la propuesta de Larrain Vial para enajenar sus acciones de primera emisión.
612. En cuanto al precio de la acción Calichera A, la gerencia no entregó antecedentes para validar el precio al que era ofrecido por Larrain Vial adquirir para Oro Blanco un paquete de acciones de ese título, esto es, \$920, el cual no obstante terminó siendo de \$900, así como tampoco el del remate efectuado el día 14 de octubre a un precio de \$910. En tal sentido, el Sr. Julio Ponce Lerou, presidente de Oro Blanco, en los meses de agosto y septiembre de 2009 participó, a través de Inversiones del Sur, en diversas operaciones relacionadas a dicho título, al respecto cabe mencionar: (i) adquisición en el remate de 31 de agosto de 112,7 millones de acciones a \$810 por acción; (ii) venta en rueda de 23 de septiembre de 61.946.827 acciones a precio promedio ponderado de \$874,75 por acción; (iii) venta en rueda de 24 de septiembre de 39.405.379 acciones a precio promedio ponderado de \$871,12 por acción; y, (iv) venta en remate de 29 de septiembre de 31.920.320 a un precio de \$880 por acción. Además de ello, en agosto y septiembre también se efectuaron diversos remates de la acción Calichera A que debieron estar en conocimiento del Sr. Aldo Motta, todos ellos a precios inferiores a aquél ofertado por Larrain Vial, a saber: (i) remate antes mencionado de fecha 31 de agosto a un precio de \$810, efectuado por la propia Inversiones Saint Thomas, cuyo adquirente había sido Inversiones del Sur; (ii) 4 remates efectuados el día 17 de septiembre por un total de 22,1 millones a un precio de \$885, siendo el vendedor Inversiones Silvestre y el comprador Inversiones Saint Thomas; y, (iii) remate también antes mencionado de fecha 29 de septiembre a un precio de \$880. Nuevamente, y al igual a lo sucedido con las acciones de primera emisión de Oro Blanco, a pesar de contar con tales antecedentes, el Sr. Julio Ponce Lerou y el Sr. Aldo Motta no comunicaron esa información en la sesión en que se aprobó adquirir acciones Calichera A. Asimismo, los precios de \$900 y \$910 también resultaban ser aparentemente superiores al precio de mercado, considerando para ello el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS en períodos de 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la fecha en que el directorio de Oro Blanco aprobó aceptar la propuesta de Larrain Vial para adquirir acciones Calichera A y a la fecha en que se efectuó el remate de fecha 14 de octubre.
613. Así, Inversiones del Sur, el que realizó la totalidad de sus operaciones que tuvieron lugar en agosto y septiembre a través de Larrain Vial - corredora además que tuvo un rol

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

central para permitir que diversas operaciones realizadas por ella se efectuaran a través de OD sin difusión- obtuvo un precio de compra para el título Calichera A menor que el ofrecido por dicha corredora a Oro Blanco. Asimismo, las ventas que hizo Inversiones del Sur -a través de Larrain Vial- de dicho título a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales también se hicieron a un precio menor que el ofrecido a Oro Blanco por Larrain Vial. En ese mismo sentido, Inversiones del Sur también logró un precio de compra mayor para las acciones Oro Blanco que vendió en septiembre, en comparación al precio que Larrain Vial ofreció adquirir las acciones de primera emisión de Oro Blanco.

614. De tal forma, Oro Blanco enfrentó lo que podría ser entendido como condiciones adversas en sus operaciones bursátiles en comparación a su controlador, dado que vendió en remate acciones Oro Blanco de un aumento de capital pendiente de colocación a un precio menor a los precios obtenidos por las ventas efectuadas por su controlador, principalmente en el remate de 31 de agosto, cuyas contrapartes fueron Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque, y a su vez compró acciones Calichera A a un precio mayor que los precios a los cuales su controlador adquirió acciones Calichera A, principalmente en el remate de 31 de agosto, cuya contraparte fue Inversiones Saint Thomas. Incluso más, Oro Blanco vendió sus acciones de primera emisión a precios menores a los cuales Inversiones del Sur adquirió en septiembre de esas acciones a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque y además compró acciones Calichera A a precios mayores a los cuales Inversiones del Sur, en septiembre, y, en menor medida, Inversiones Hoca, en noviembre, vendieron acciones Calichera A a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque.
615. Es así como el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur y, en menor medida, a través de Inversiones Hoca, dispensó lo que podría ser entendido como un mejor trato a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque que a su propia sociedad controlada, Oro Blanco, las que presumiblemente a cambio dieron un trato que podría ser entendido como preferencial a Inversiones del Sur como se señaló previamente. En efecto, como se ha visto, en septiembre de 2009 Inversiones del Sur vendió acciones Calichera A a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque a un precio menor a las que éstas finalmente vendieron dichas acciones Calichera A a Oro Blanco; asimismo, Inversiones del Sur compró acciones Oro Blanco a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque a un precio mayor al que Inversiones Saint Thomas adquirió las acciones de primera emisión de Oro Blanco en octubre.
616. De esta manera, y conforme a los antecedentes disponibles, por una parte el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur, recibió un trato que podría ser entendido como preferencial por las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, y, por otra parte, pero a través de las Sociedades Cascada, benefició a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. En este caso, Oro Blanco adquirió acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos por sobre mercado, precios que además eran mayores a los precios a los que habían sido adquiridas, previamente, por las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, y de vender acciones Oro Blanco a precios que podrían ser entendidos bajo el mercado siendo las contrapartes de esas transacciones, Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

617. En ese orden de cosas, según se ha detallado previamente, al finalizar el mes de septiembre Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque mantenían en cartera acciones Calichera A por aproximadamente 104 millones, 65 millones y 15 millones respectivamente, por un total de aproximadamente 184 millones, posiciones que habían sido el resultado de diferentes operaciones realizadas por dichas sociedades entre sí y con Inversiones del Sur, efectuadas casi en su totalidad a través de OD automática y remates. Pues bien, en octubre de 2009, Oro Blanco adquirió un total de aproximadamente 177 millones de acciones Calichera A, siendo la casi totalidad de estas acciones adquiridas en los remates de fechas 9 y 14 de octubre de 2009, en los cuales Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque vendieron aproximadamente 91 millones, 65 millones y 15 millones. Con estas operaciones, Inversiones Saint Thomas aún mantendría aproximadamente 13 millones de acciones Calichera A, en tanto Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque habrían vendido la casi totalidad de dichas acciones.
618. Las compras de acciones Calichera A efectuadas por Oro Blanco finalizaron en diciembre, destacando la compra a través de operaciones OD sin difusión, teniendo participación central Larrain Vial para que un número importante de estas operaciones se realizaran sin difusión, efectuadas los días 22 y 23 de diciembre, siendo la principal contraparte Inversiones Saint Thomas, la que había adquirido previamente de Inversiones Hoca aproximadamente 17 millones de acciones a un precio promedio ponderado de \$874,88.
619. Como se ha indicado, Inversiones Hoca, de propiedad del Sr. Julio Ponce Lerou, vendió en noviembre de 2009 un total de 17 millones de acciones Calichera A siendo la contraparte de esta operación Inversiones Saint Thomas, la que posteriormente en diciembre de 2009 vendió a Oro Blanco, principalmente a través de OD automáticas intermediadas por Larrain Vial, un total de aproximadamente 31 millones de acciones a un precio promedio ponderado de \$876,56. Por su parte, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque adquirieron acciones Calichera A adicionales por volúmenes menores, las que también fueron vendidas a Oro Blanco.
620. De tal forma, Oro Blanco adquirió la casi totalidad de acciones Calichera A con las que contaban las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que habían acopiado dichas posiciones principalmente a través de operaciones que realizaron entre sí y con Inversiones del Sur y en menor medida con Inversiones Hoca.
621. Lo hasta aquí expuesto daría cuenta que de forma de procurarse oportunidades de negocios cuya rentabilidad habría estado asegurada por las propias Sociedades Cascada, el Sr. Julio Ponce Lerou habría utilizado tanto a estas últimas como a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que presumiblemente se habrían prestado para tal situación debido a que tuvieron acceso a operar con las Sociedades Cascada por volúmenes importantes y en condiciones ventajosas, ello en desmedro de éstas últimas. Los antecedentes permitirían presumir que a cambio de la posibilidad de operar con las Sociedades Cascada en condiciones ventajosas, las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habrían sido usadas por el Sr. Julio Ponce Lerou, quien habría obtenido beneficios a partir de las operaciones realizadas con las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, y éstas últimas, operaron con las Sociedades Cascada, lo que les habría, también, hecho obtener beneficios a partir de tales operaciones, sirviendo así como puente entre éstas e Inversiones del Sur. Es así como las Sociedades Instrumentales y, en



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- menor medida, las Sociedades Vinculadas habrían subordinado sus intereses sociales en favor de las Sociedades Relacionadas, ello de forma de garantizarse poder operar con las Sociedades Cascada en condiciones aparentemente ventajosas.
622. La forma en que se gestaron las operaciones bursátiles, principalmente a través de remates cuyas características obstaculizarían la intervención de terceros y operaciones OD sin difusión cuyo carácter automática fue en gran medida logrado por el actuar de Larrain Vial, la sincronización y coordinación de las operaciones, la acumulación de posiciones y posterior flujo de estas posiciones, las contrapartes en las diferentes operaciones, entre otras situaciones, darían cuenta que las sociedades participantes de estas operaciones habrían conocido que éstas respondían a un esquema que estaba basado en el uso de las Sociedades Cascada para generar oportunidades de negocios para su controlador, y cuya participación en dicho esquema era funcional a ello, debiendo subordinar sus intereses social a ello, lo que habría sido compensado con la posibilidad de operar con las Sociedades Cascada en condiciones ventajosas, durante los años 2009, 2010 y 2011. El resultado de dichas oportunidades de negocios, enmarcadas en el esquema antes señalado, habría estado asegurada por las propia Sociedades Cascada, con el menoscabo al interés social de éstas.
623. Finalmente, cabe destacar que para el día 14 de octubre Oro Blanco no contaba con el efectivo necesario para adquirir la totalidad de acciones ofrecidas a través de remate, no obstante ello, la matriz de Pampa Calichera suscribió financiamiento con terceros para poder adquirir estas acciones. Incluso recurriendo a financiamiento a través de operaciones simultáneas, aun cuando dicha forma de financiamiento sería más costosa de acuerdo a lo señalado Sr. Aldo Motta en el año 2010, como se verá más adelante.

## ADQUISICIÓN DE ACCIONES ORO BLANCO POR NORTE GRANDE

### Remate de Inversiones del Sur de sus acciones Oro Blanco

624. El 24 de noviembre de 2009, Larrain Vial inscribió un nuevo remate por 7.793.214.056 acciones Oro Blanco a \$8,6 por acción, en un solo lote de \$67.021.640.882, con fecha de ejecución el día 25 de noviembre de 2009. El rematante de estas acciones fue Inversiones del Sur que a esa fecha mantenía a lo menos 7.793.214.056 acciones Oro Blanco que había adquirido en septiembre de 2009 a Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. Este remate es adjudicado íntegramente a Inversiones Silvestre al precio de la inscripción.
625. Según respuesta a Oficio Reservado N° 682 de fecha 8 de octubre de 2012, Larrain Vial indicó que Inversiones Silvestre se contactó voluntariamente con dicha corredora para participar en este remate.
626. Según antecedentes de la BCS, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en el título Oro Blanco en los 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la fecha de inscripción del remate fue de \$7,86, \$7,9 y \$8,76, los dos primeros a precios inferiores al de inscripción del remate de Inversiones del Sur. Además cabe señalar, que las adquisiciones de acciones Oro Blanco efectuadas en septiembre de 2009 por Inversiones del Sur fueron a un precio promedio ponderado de \$8,4,





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

627. Siendo el Sr. Julio Ponce Lerou, presidente de Norte Grande, no hay constancia que hubiera comunicado dicha oportunidad de negocio a la sociedad, para evaluar su participación en dicho remate.
628. Con este remate el Sr. Julio Ponce Lerou se habría desprendido de la totalidad de las acciones Oro Blanco que mantenía en cartera, a través de Inversiones del Sur, lo que había hecho previamente también con las acciones Calichera A en septiembre de 2009.

#### Adquisición de acciones Oro Blanco por Norte Grande en diciembre de 2009

629. El 9 de diciembre de 2009 a las 15:57 horas, Larrain Vial inscribió un nuevo remate por 12.086.177.356 acciones Oro Blanco a \$8,29 por acción, en un solo lote, con fecha de ejecución el 10 de diciembre a las 12:30 horas. Los rematantes de estas acciones fueron Inversiones Silvestre con 7.945.202.475 acciones, Inversiones Saint Thomas con 3.425.974.881 acciones, e Inversiones del Parque con 715 millones de acciones, siendo Norte Grande el adquirente de este remate a un precio de \$8,56.
630. Según antecedentes de la BCS, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en el título Oro Blanco en los 15, 30 y 60 días hábiles anteriores a la fecha de inscripción del remate de 10 de diciembre fueron de \$8,52, \$8,47 y \$8,50, todos ellos superiores al precio de inscripción del remate, en 2,79%, 2,16% y 2,53% respectivamente. En relación al precio de adjudicación, los precios promedio ponderados antes señalados resultaron ser inferiores a dicho precio en valores no superiores a 1%.
631. Como se ha mencionado, en septiembre de 2009 Inversiones Silvestre, Inversiones Saint Thomas e Inversiones del Parque habrían vendido la totalidad de acciones Oro Blanco que mantenía en cartera a Inversiones del Sur, por lo que para efectuar estas ventas debieron adquirir previamente estas acciones. Así durante el período comprendido entre el 1 de octubre y el 9 de diciembre se observó la siguiente actividad bursátil con el título Oro Blanco: Inversiones del Parque adquirió 724.785.524 acciones por un monto total de \$5.721.915.032, siendo su principal vendedor la corredora de bolsa Banchile con aproximadamente 430 millones de acciones; Inversiones Silvestre compró 7.945.202.475 acciones por un monto de \$68.233.722.091, siendo su principal contraparte Inversiones del Sur de la que adquirió 7.793.214.056 a través de remate efectuado el día 25 de noviembre como se ha visto previamente; e Inversiones Saint Thomas adquirió 3.779.474.881 acciones por un monto de \$29.857.943.050, siendo su principal contraparte Oro Blanco con 3.770.464.881 en operación efectuada a través de remate.; Saint Thomas además vendió en ese mismo período 353.500.000 acciones por un monto de \$2.837.650.000.
632. El remate conjunto efectuado por Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas habría implicado la venta nuevamente de la totalidad de sus acciones Oro Blanco, salvo por Inversiones del Parque que se habría quedado con un remanente de 9.785.524, el cual no obstante vendió posteriormente el día 22 de diciembre a la propia Norte Grande.
633. En tanto, Norte Grande a contar del día 18 de noviembre y hasta el día 22 de diciembre de 2009 realizó diversas compras de acciones Oro Blanco por un total de 12.352.000.004 acciones por un monto de \$105.574.100.525, adquiriendo 12.086.177.356 de estas acciones en el remate de fecha 10 de diciembre de 2009. La compra efectuada el día 10



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- de diciembre de 2009 le significó incrementar su participación desde 71,8% hasta un 84,2%.
634. El 10 de diciembre de 2009 se reunió el directorio de Norte Grande para conocer de esta operación y aprobar su financiamiento. En dicha acta se puede leer: *“El gerente general informó a los señores directores que había tomado conocimiento de la inscripción de un remate en la Bolsa de Comercio de Santiago de 12.086.177.356 acciones de Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. (“Oro Blanco”) por parte de Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa, con un precio mínimo de \$8,29 por acción. Hizo presente que dicho número de acciones representaba un 12,37% de la propiedad de Oro Blanco, por lo que el paquete podría dar derecho a Norte Grande S.A. a elegir un director adicional en dicha sociedad.”* Resulta necesario destacar que esta propuesta al directorio para adquirir acciones Oro Blanco resulta ser la primera desde el remate de fecha 11 de septiembre de 2009, a pesar de las distintas ocasiones en la que pudo haber participado Norte Grande en operaciones con el título Oro Blanco, en las cuales operó su presidente de directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, a través de Inversiones del Sur.
635. En cuanto al precio, en el acta de esta sesión de Norte Grande de 10 de diciembre de 2009, también se puede leer: *“El gerente general informó amplia y detalladamente a los directores acerca de los precios de cotización en el mercado de las acciones de Oro Blanco, destacando que el precio promedio ponderado de dichas acciones de los últimos sesenta días hábiles bursátiles en la Bolsa de Comercio de Santiago ascendió a \$8.35”.* Conocido ello, el directorio aprobó la adquisición, pero sin fijar un precio máximo, así el acta indica: *“(a) Aprobar la adquisición por parte de Norte Grande S.A. de las acciones Oro Blanco objeto del remate señalado precedentemente.”* Ésta, conforme a los antecedentes que dispone este Servicio, sería la primera ocasión, en el período en análisis, en que una Sociedad Cascada accedió a un remate en que el precio de inscripción podía entenderse estaba bajo el de mercado y que el gerente general fundamentó la decisión de compra en base a dicho antecedente. No obstante, y a diferencia de las demás ocasiones en que el directorio de una de las cascadas aprobó una operación de compra o venta a través de remate, el directorio no fijó el precio al cual debía suscribirse el remate. Ello resulta relevante dado que Norte Grande terminó adjudicándose el remate a un precio de \$8,56, no obstante que el precio de inscripción era de \$8,29. Al igual que la totalidad de remates antes individualizados, esta fue realizada a través de martillero, remates para los que la BCS no guarda registro de las posturas presentadas, por lo que se desconoce la formación de ese precio.
636. Luego de la compra en remate del 11 de septiembre de 2009, Norte Grande contaba únicamente con aproximadamente US\$9 millones en efectivo. Es así como esta operación es financiada a través de un préstamo por US\$210 millones otorgado por Inversiones SQ S.A., con un plazo de 12 meses. Ese endeudamiento también fue aprobado en la sesión de directorio de fecha 10 de diciembre de 2009. Cabe señalar, al respecto, que a esa fecha aún subsistía el financiamiento a largo plazo por US\$100 millones que la filial de Norte Grande, Oro Blanco, le había proporcionado a Inversiones SQYA. De esta manera las deudas de Norte Grande quedaron de la siguiente manera:



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda (1)
BCI - Norte renege (2009)	US\$ 20.000.000
Inv. SQ - Norte (2009)	US\$ 210.000.000

(1) Capital aproximado

637. Así, Inversiones SQ, sociedad controlada por el Sr. Julio Ponce, proporcionó el financiamiento para que Norte Grande adquiriera las acciones Oro Blanco en remate a Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque.

**Adquisición de acciones Oro Blanco por Norte Grande - Análisis**

638. La adquisición de acciones Calichera A por Oro Blanco en octubre de 2009 y la compra de acciones Oro Blanco por Norte Grande en diciembre de 2009 guardarían diversas similitudes que obedecerían a que ambas operaciones se enmarcarían en un esquema, que tendría por objetivo generar oportunidades de negocios con aquellos títulos para el Sr. Julio Ponce Lerou, cuyo resultado positivo era garantizado por las propias Sociedades Cascada. Como se ha dado cuenta, en septiembre de 2009 Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre habían acopiado un importante volumen de acciones Calichera A que fueron vendidas a Oro Blanco, las que provenían de operaciones tanto realizadas entre ellas como realizadas con Inversiones del Sur. Algo similar sucedió en los meses de octubre y noviembre de 2009 para Inversiones Saint Thomas, Inversiones Silvestre, e Inversiones del Parque pero con el título Oro Blanco, acciones que como se ha visto fueron enajenadas a Norte Grande.
639. Lo que se puede observar es que en el caso de Inversiones Saint Thomas, ésta adquirió un volumen importante de acciones Oro Blanco a través del remate efectuado por la propia Oro Blanco, a un precio de \$7,9, pudiéndose entender que el precio de este remate podría ser considerado bajo mercado, ello al comparar dicho precio con los precios promedios ponderados de las transacciones bursátiles efectuadas en la BCS en diversos períodos anteriores a la fecha en que el directorio de Oro Blanco aprobó esta venta. En tanto, Inversiones Silvestre adquirió la mayor parte de sus acciones Oro Blanco a través de un remate efectuado por Inversiones del Sur en noviembre a un precio de \$8,6, la que con esta venta liquidó la totalidad de acciones Oro Blanco adquiridas en septiembre de 2009. En tanto, Inversiones del Parque adquirió sus acciones principalmente de Banchile.
640. Cabe recordar además que en septiembre de 2009, Inversiones del Sur había adquirido, a un precio promedio ponderado de \$8,4, las acciones Oro Blanco rematadas en noviembre a \$8,6, siendo los vendedores en dicha oportunidad las sociedades Inversiones Saint Thomas, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. A su vez, las acciones vendidas por Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas a Inversiones del Sur provenían principalmente de esta última -remate de fecha 31 de agosto de 2009 realizado a un precio de \$9,4-, la que en un inicio había adquirido estas acciones a un precio de \$7,92 en el remate de acciones de primera emisión efectuado en junio de 2009 por Oro Blanco, la que tenía disposición de acciones de primera emisión debido a que Norte Grande no había suscrito ninguna acción del aumento de capital de Oro Blanco.
641. Al igual que lo acontecido con las acciones Calichera A, el destino final de las acciones Oro Blanco nuevamente fue una Sociedad Cascada, esto es, Norte Grande, la que



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- previamente habría generado dicha disposición de acciones al no suscribir el aumento de capital en marzo de 2009, para luego tampoco participar en los remates de acciones de primera emisión efectuados en junio y octubre de 2009. Ello resulta similar a lo visto en el caso de las acciones Calichera A, en que una importante proporción de las acciones de este título adquiridas por Oro Blanco durante el año 2009 provenía de la venta del paquete de acciones Calichera A efectuado en mayo de 2009 por la propia Oro Blanco y otra parte era producto de las compras que habían efectuado Inversiones del Sur y las Sociedades Vinculadas e Instrumentales a terceros, las que pudieron ser efectuadas en parte por la no intervención de su matriz, esto es, Pampa Calichera, lo que ya se ha detallado previamente.
642. Sería conveniente además detenerse un momento en cuanto al comportamiento de Inversiones Silvestre, toda vez que ésta adquirió de Inversiones del Sur acciones Oro Blanco a \$8,6 en tanto en la oportunidad en que vendió dichas acciones a Norte Grande fijó un precio de remate de \$8,29, aun cuando finalmente el precio de adjudicación fue de \$8,56. Es así como Inversiones Silvestre habría adquirido acciones Oro Blanco a Inversiones del Sur a un precio mayor al que finalmente vendió estas acciones a Norte Grande, lo que daría cuenta del trato aparentemente preferencial que habría recibido el Sr. Julio Ponce Lerou, en que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habrían subordinado su interés social al de aquél, como da cuenta esta operación y también como se ha visto antes. Este comportamiento presentado por Inversiones Silvestre podría ser entendido en el hecho que en la operatoria global con las acciones Calichera A y Oro Blanco considerando las operaciones tanto del año 2009, 2010 y 2011 –especialmente el año 2010–, estas pérdidas puntuales y limitadas serían compensadas con importantes beneficios recibidos por aquélla. Lo anterior, también es observado para el caso de Inversiones Saint Thomas.
643. En suma, el actuar de Norte Grande, también habría estado supeditado al esquema que se habría desarrollado para generar oportunidades de negocios para el Sr. Julio Ponce Lerou, y en la medida que ello fuera necesario también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que habrían sido funcionales al interés social de aquél. Como se ha visto, Inversiones Silvestre adquirió de Inversiones del Sur acciones Oro Blanco a un precio mayor del que las pudo vender a Norte Grande, asimismo, en septiembre de 2009 Inversiones Saint Thomas vendió a precios menores las acciones Oro Blanco que había adquirido a Inversiones del Sur el 31 de agosto, siendo las contrapartes de estas operaciones la propia Inversiones del Sur e Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre. En ese orden de cosas, también en septiembre de 2009, Inversiones del Parque e Inversiones Silvestre vendieron acciones Oro Blanco a Inversiones del Sur a precios menores a las que esta última había vendido dichas acciones el 31 de agosto de 2009. A todo ello, cabe agregar además que Inversiones del Sur pudo vender las acciones Oro Blanco que había adquirido en septiembre de 2009 a un precio mayor a las que las había adquirido, siendo su contraparte Inversiones Silvestre
644. Lo anterior, daría cuenta que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habrían estado dispuestas a efectuar este tipo de operaciones incluso a costa de su interés social, toda vez que se les permitió efectuar operaciones beneficiosas para ella a costa de las Sociedades Cascada por lo cual subordinaron su interés social al de las Sociedades Relacionadas, ya que ello era compensado con la posibilidad de operar en condiciones



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ventajas con las Sociedades Cascada, tanto en el año 2009 como también en los años 2010 y 2011.
645. En ese orden de cosas, se observa asimismo que si bien la participación de Inversiones del Sur en la propiedad de Oro Blanco y Pampa Calichera, podría haber causado conflictos de interés, éstos se habrían resuelto desde su origen, dado que las operaciones que motivaban estos eventuales conflictos nacían de un esquema, que se habría diseñado de forma de perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales en que las Sociedades Cascada habrían asegurado el resultado de este esquema. Así, la participación de las distintas sociedades habría sido gobernado por dicho esquema, bajo el cual se determinaba en qué operaciones debía participar una Sociedad Cascada que en la casi generalidad de las veces eran operaciones que podrían ser entendidas como adversas, reservando las oportunidades que podrían ser entendidas como ventajosas especialmente para las Sociedades Relacionadas, y en la medida de aquello también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. De tal manera, estas oportunidades de negocios que generarían los conflictos de interés resultaban inaccesibles para las Sociedades Cascada, toda vez que previamente se habría definido la participación de las diferentes sociedades intervinientes, en que las Sociedades Cascada, por diseño, se encontrarían impedidas de participar en ciertas operaciones.
646. Cabe destacar nuevamente dos hechos; el primero de ellos es que las Sociedades Cascada intervinieron cuando su grupo controlador habría necesitado su comparecencia, por lo general enfrentando lo que se podría entender condiciones desfavorables. Si bien, el remate de acciones Oro Blanco de diciembre de 2009 podría entenderse que se estaba efectuando a un precio que podría entenderse bajo el mercado, finalmente el precio de asignación finalizó a un precio muy parecido al de mercado-considerando como criterio la información de precios promedios ponderados de las transacciones efectuadas en la BCS para diferentes períodos-, no existiendo antecedentes que permitan analizar cómo se habría formado este precio y qué inversionistas habrían pujado para llevar el precio del remate a ese precio mayor. El segundo de ellos, es que nuevamente las Sociedades Cascada vuelven a recurrir a financiamiento para cerrar una operación, en este caso es el propio Sr. Julio Ponce Lerou el que provee esos recursos, pudiendo entenderse que la falta de financiamiento propio no podría entenderse como un obstáculo para la realización de una operación por parte de las Sociedades Cascada.
647. Finalmente, resulta del caso señalar que el esquema en cuestión, tanto para los títulos Calichera A y Oro Blanco, se siguió desarrollando no obstante que en el mes de agosto de 2009 el Sr. Aldo Motta había reemplazado al Sr. Jorge Araya en la gerencia general de toda la línea de Sociedades Cascada. Es así como se puede observar que el inicio del esquema, en el que básicamente las Sociedades Cascada habrían provisto de un importante número de acciones Calichera A y Oro Blanco a las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, a través de los remates efectuados los meses de mayo y junio de 2009, ocurrió bajo la gerencia general del Sr. Jorge Araya, en tanto, la compra final efectuada por las Sociedades Cascada de las acciones Calichera A y Oro Blanco, realizadas en los meses de septiembre, octubre y diciembre de 2009, así como también la facilitación de un número importante de acciones Oro Blanco, en el mes de octubre de 2009, fue realizado cuando el Sr. Aldo Motta ya se encontraba en la gerencia general de las Sociedades Cascada. Lo anterior no es el caso del Sr. Julio Ponce Lerou, el



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

cual se mantuvo continua e ininterrumpidamente como presidente de directorio de todas las Sociedades Cascada.

## AUMENTOS DE CAPITAL – ORO BLANCO Y NORTE GRANDE

### Aumentos de capital - detalles

648. Las adquisiciones de acciones efectuadas por Norte Grande y Oro Blanco durante el año 2009 afectaron el efectivo de estas sociedades, así, según sus estados financieros (“EEFF”), ellas terminaron el ejercicio 2009 con MUS\$98 y M\$2.138, en efectivo, respectivamente. En el caso de Oro Blanco, durante el último trimestre del año 2009 suscribió aproximadamente US\$ 116 millones de deuda de corto plazo, con vencimiento en el año 2010, debiendo además pagar dividendos por el ejercicio 2009 por al menos US\$ 110 millones.
649. En ese escenario, y por hechos esenciales comunicados con fecha 28 de diciembre de 2009, pero fechados el día 29 de diciembre, Norte Grande y Oro Blanco informaron que en sus respectivas sesiones de directorio de 28 de diciembre de 2009, se acordó convocar a junta extraordinaria de accionista para proponer un aumento de capital. En el caso de Norte Grande por US\$120 millones y para Oro Blanco de US\$110 millones. .
650. En el acta de la sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 28 de diciembre de 2009, se puede leer lo siguiente: *“El señor Presidente del Directorio (Sr. Julio Ponce Lerou) señaló que el motivo por el cual se citó a la presente sesión de Directorio, es proponer a los señores Accionistas un aumento del capital social y la modificación de los estatutos de la Compañía.”* Asimismo, en la misma acta se indica: *“El Directorio, luego de analizar en detalle la proposición del señor Presidente, acordó citar a Junta Extraordinaria de Accionistas (...) y resolver las siguiente materias: 1. Aumentar el capital social en el monto de US\$ 110.000.000 o en el monto que libremente acuerde la Junta Extraordinaria de Accionistas, mediante la emisión de acciones de pago.”* Entre corchetes es nuestro. Según el acta de la sesión antes señalada, el Sr. Julio Ponce Lerou indicó que el aumento de capital sería destinado para pagar pasivos de corto y mediano plazo y ampliar las inversiones de la Compañía.
651. No consta en el acta de Oro Blanco de 28 de diciembre de 2009, los pasivos que serían pagados o qué inversiones se harían. Al igual que lo acontecido para el aumento acordado en el año 2008, e inscrito en el año 2009, la junta de accionistas acordó que el remanente de las acciones no colocadas en la opción preferente pudiera ser colocadas entre terceros.
652. Por su parte, en el acta de la sesión de directorio de Norte Grande de fecha 28 de diciembre de 2009, se puede leer lo siguiente: *“El señor Presidente del Directorio (Sr. Julio Ponce Lerou) señaló que el motivo por el cual se citó a la presente sesión de Directorio, era la de proponer a los señores Accionistas un aumento del capital social y la modificación de los estatutos de la Compañía.”* Asimismo, en la misma acta se indica: *“El Directorio, luego de analizar en detalle la proposición del señor Presidente, acordó citar a Junta Extraordinaria de Accionistas (...) y resolver las siguiente materias: 1. Aumentar el capital social en el monto de US\$ 120.000.000 o en el monto que libremente acuerde la Junta Extraordinaria de Accionistas, mediante la emisión de acciones de pago.”* Entre corchetes es nuestro. Según el acta de la sesión antes señalada, el Sr. Julio



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Ponce Lerou indicó que el aumento de capital sería destinado para pagar pasivos de corto y mediano plazo y ampliar las inversiones de la Compañía.
653. Al igual que para el caso de Oro Blanco, no hay registro en la sesión de 28 de diciembre de 2009 de Norte Grande respecto a los pasivos e inversiones que motivaron ese aumento de capital. La junta de accionistas de Norte Grande, al igual que lo observado en Oro Blanco, también acordó que el remanente de las acciones no colocadas en la opción preferente pudieran ser colocadas entre terceros.

#### Aumentos de capital - análisis

654. En relación al monto de dichos aumentos, cabe hacer presente que a la fecha en que se realizaron las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco, Pampa Calichera mantenía, pendientes de colocación, 236.735.676 acciones serie A y 17.586.567 acciones serie B, correspondiente al remanente del aumento de capital inscrito en el año 2009. En efecto, en el periodo de la opción preferente, entre marzo y abril del año 2009, se suscribió solamente el 10,5% del aumento de capital de Pampa Calichera, exclusivamente por minoritarios, dado que Oro Blanco no participó de tal proceso. Las acciones remanentes del aumento de capital de Calichera totalizaban al menos US\$ 255 millones; para este cálculo se consideró el precio de la opción preferente de estas acciones, \$512,56 y \$456,55 respectivamente para las series A y B, y el precio del dólar a la fecha de las sesiones. Asimismo, como se ha explicado, Oro Blanco debía enfrentar obligaciones por al menos US\$ 226 millones en el corto plazo. No obstante ello, el presidente del directorio de las sociedades Norte Grande y Oro Blanco, que además detentaba el mismo cargo en Pampa Calichera, Sr. Julio Ponce Lerou propuso aumentos de capital por sólo US\$ 110 millones y US\$ 120 millones. Lo anterior resulta también atingente para el Sr. Aldo Motta, el cual ocupaba el cargo de toda la línea de Sociedades Cascada existentes a dicha fecha.
655. Asimismo, cabe destacar que es nuevamente el Sr. Julio Ponce Lerou el encargado de proponer estos aumentos de capital, tanto en la oportunidad como en el monto, tal como también lo había hecho con los aumentos de capital aprobados el año 2008, la propuesta de disminución de capital de Oro Blanco propuesta el año 2009, el plan de recapitalización del grupo controlador de Pampa Calichera el que fue informado mediante comunicación remitida por el Sr. Julio Ponce Lerou en noviembre de 2008 y las subsecuentes operaciones de financiamiento y desinversión realizadas por Norte Grande y Oro Blanco a consecuencia de dicho plan. De tal forma, dichas actuaciones son indiciarias respecto a que el Sr. Julio Ponce Lerou habría estado involucrado activamente en la administración de las Sociedades Cascada.

#### PAMPA CALICHERA – ACUMULACIÓN DE EFECTIVO AÑO 2009

##### Antecedentes previos

656. A septiembre de 2009, Pampa Calichera mantenía una situación financiera muy similar a la informada en el documento “Solicitation of Consent” de noviembre de 2008, manteniendo, directa e indirectamente, el 32% de la Sociedad Química y Minera. Asimismo, durante el año 2009 Pampa Calichera había efectuado diversos pagos de

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 31  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

dividendos; así, durante los 3 primeros trimestres del año Pampa Calichera repartió un total de US\$ 124 millones en dividendos, ello aun cuando sólo recibió en torno a US\$ 76 millones por dicho concepto de Soquimich. En el mismo período, esto es los 3 primeros trimestres del año 2009, Pampa Calichera no efectuó operación alguna de inversión o financiamiento.

657. A contar de octubre de 2009, como se verá con mayor detalle más adelante, Pampa Calichera inició una serie de compraventas de acciones SQM-B, que finalmente le significaron disminuir su participación en Soquimich al final del ejercicio 2009. Asimismo, en las dos últimas semanas del año 2009, la filial 100% perteneciente a Pampa Calichera, esto es Inversiones Global Mining, efectuó diversas operaciones de financiamiento del orden de US\$220 millones. Estas ventas netas efectuadas por Pampa Calichera y las operaciones de financiamiento efectuadas por su filial se tradujeron en que Pampa Calichera, en términos consolidados, terminara el año 2009 con efectivo del orden de US\$414 millones, según EEFF comparados del año 2010, toda vez que la información del año 2009 fue ajustada producto de un pacto que no se registró como efectivo.
658. Si bien Pampa Calichera había manifestado en el "Solicitation of Consents" que la única inversión adecuada para su compañía era su participación en Soquimich y, que al mantener el 32% de su capital, tope máximo por estatuto de Soquimich, lo más adecuado era repartir todo exceso de caja a sus accionistas, en el último trimestre del año 2009 Pampa Calichera desinvertió en Soquimich y generó un fuerte aumento de su efectivo.

#### **Operaciones con SQM-B último trimestre-antecedentes previos**

659. Según se presenta en la tabla que se exhibe a continuación, Pampa Calichera efectuó diversas operaciones de compra y venta con el título SQM-B, del cual mantenía 12.490.092 de acciones previo a dichas operaciones, alternando períodos de compra y de venta. Al finalizar el año 2009, ese emisor había efectuado operaciones de venta por 8.880.506 acciones SQM-B por un monto cercano a \$174.366.310.840.- y había a su vez realizado operaciones de compra por 4.017.543 acciones de dicho título por un monto aproximado de \$78.190.801.180.-. De esta manera, Pampa Calichera efectuó ventas netas de 4.862.963 acciones SQM-B generando efectivo por \$96.175.509.660.-, aproximadamente US\$183 millones. Con ello, la participación de Pampa Calichera en Sociedad Química y Minera bajó desde un 32% a un 30,15%.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

fecha	CO	VE	CO	VE
14-10-2009		5.477.577.783		260.000
15-10-2009		27.416.856.121		1.340.000
19-10-2009		4.806.866.717		225.000
20-10-2009		5.500.874.847		260.000
21-10-2009		4.997.890.359		238.000
22-10-2009				
28-10-2009	2.114.306.644		108.574	
30-10-2009	3.872.209.835		200.000	
02-11-2009	2.505.817.648		130.000	
03-11-2009	634.421.700		32.950	
06-11-2009		2.575.978.007		130.000
09-11-2009		3.730.180.600		187.068
10-11-2009		1.520.466.450		76.413
17-11-2009	1.104.423.861		57.469	
18-11-2009	858.105.850		44.293	
20-11-2009		2.361.231.784		120.487
23-11-2009		2.888.486.476		146.862
24-11-2009		152.351.400		7.887
25-11-2009		4.738.617.280		248.593
26-11-2009	1.380.220.422	948.500.000	74.257	50.000
30-11-2009		18.600.000.000		1.000.000
01-12-2009		3.612.689.644		190.880
02-12-2009		2.875.199.796		150.000
03-12-2009		1.641.749.717		85.000
04-12-2009		1.553.205.880		80.000
07-12-2009		1.928.021.215		100.000
09-12-2009		1.411.007.033		73.090
10-12-2009		5.803.310.000		300.000
14-12-2009		221.287.200		11.226
15-12-2009		395.117.000		20.000
16-12-2009		1.994.851.362		99.985
17-12-2009		392.468.222		20.015
18-12-2009	7.221.295.220		370.000	
21-12-2009	58.500.000.000		3.000.000	
23-12-2009		4.621.748.908		240.000
24-12-2009		6.628.200.339		344.281
28-12-2009		38.156.376.700		1.975.719
29-12-2009		17.415.200.000		900.000
Total general	78.190.801.180	174.366.310.840	4.017.543	8.880.506

660. De acuerdo a los EEFF del año 2009 de Pampa Calichera, ésta obtuvo utilidades del orden de US\$ 302 millones, explicadas principalmente por el ítem "Otros ingresos fuera de explotación", en el que se contabilizaron las utilidades por la venta de activos. Este ítem presentó un significativo aumento con respecto del año 2008, pasando de MUS\$11.032 en dicho año a MUS\$ 232.895 en el año 2009. Según la nota de este rubro, de los MUS\$232.895 que componían dicha cuenta, US\$214 millones provenían de utilidades por la venta de acciones. En tal sentido, y de acuerdo a la información presentada por Pampa Calichera, un poco menos del 39% de esas utilidades fueron generadas los días 23, 24, 28 y 29 de diciembre de 2009.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Operaciones con SQM-B último trimestre- detalle operaciones del 18 al 29 de diciembre

661. El total de acciones que vendió Pampa Calichera entre los días 23 y 29 de diciembre de 2009 ascendieron a 3.460.000 acciones SQM-B, ventas que fueron precedidas por compras de 3.370.000 acciones los días 18 y 21 de diciembre.
662. Cabe señalar que el directorio de ese emisor no fue informado de las operaciones individualizadas en el numeral anterior. Al respecto y, de acuerdo al acta de la sesión de directorio de 20 de enero de 2010, el gerente general informó que durante el período comprendido entre el 16 de diciembre de 2009 y el 19 de enero de 2010 se vendieron 620.000 acciones. El valor informado por el gerente general al directorio en su sesión de 20 de enero de 2010 correspondió a las ventas netas del título SQM-B efectuado por Calichera en ese período, pero no así a las operaciones propiamente tales sobre dicho título, toda vez que en el período señalado por el Sr. Aldo Motta Pampa Calichera enajenó un total de 3.990.000 acciones SQM-B y compró 3.370.000 de esas acciones.
663. El detalle de las operaciones realizadas entre los días 23 y 28 de diciembre de 2009 es el que sigue: el día 18 de diciembre Pampa Calichera compró 370.000 acciones por \$7.221.295.220. De esas acciones, 170.245 fueron adquiridas en la Bolsa de Comercio de Santiago a un precio promedio ponderado de \$19.464 por acción y 199.755 acciones en la Bolsa Electrónica De Chile, Bolsa De Valores, en adelante también "BEC", a un precio promedio ponderado de \$19.562 por acción,; así el precio de las adquisiciones hechas en la BEC fue mayor que en la BCS. El principal vendedor de las acciones SQM-B, adquiridas por Pampa Calichera, en ese día fue Inversiones del Parque, la que vendió 199.755 acciones exclusivamente a través de la BEC. En ese día Inversiones del Parque vendió un total de 200.000 acciones. Esa operación fue efectuada a través de una OD intermediada por Banchile Corredores de Bolsa S.A. ("Banchile"). De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, Inversiones del Parque ingresó una orden de venta por 200.000 acciones a precio de mercado a las 17:17:24 horas y Pampa Calichera ingresó una orden de compra por igual número y, también a precio de mercado, a las 17:17:58 horas.
664. El 21 de diciembre Pampa Calichera adquirió 3.000.000 de acciones SQM-B exclusivamente a través de la BEC por MM\$58.500 a un precio promedio ponderado de \$19.500. El principal vendedor de estas acciones adquiridas por Calichera, fue Citigroup Global Market, en adelante también Citigroup, el que vendió 2.997.560 acciones a través de 10 operaciones OD intermediadas por Banchile. En ese día Citigroup vendió un total de 3 millones de acciones. De acuerdo al libro de órdenes remitido por Banchile, Pampa Calichera ingresó una orden de compra de 3 millones de acciones SQM-B a \$19.500 a las 16:25:26 horas y Citigroup ingresó una orden de venta por igual número y precio a las 16:26:06 horas. Conforme a lo anterior, fue Banchile quien dividió esas órdenes para que pudieran ser efectuadas en rueda.
665. El 23 de diciembre de 2009, esto es, al segundo día bursátil de haber completado compras por aproximadamente 3,3 millones, Pampa Calichera vendió un total de 240.000 acciones SQM-B por MM\$58.500. De esas acciones, 200.000 fueron transadas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$19.250 por acción y, las restantes 40.000 en la BCS a un precio promedio ponderado de \$19.294 por acción, de tal forma los precios en que Pampa Calichera vendió acciones en la BEC fueron menores que aquéllos en que realizó operaciones en la BCS. El principal adquirente de las acciones vendidas por Pampa Calichera fue Citigroup, quien adquirió 200 mil acciones exclusivamente a



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

través de la BEC; Citigroup no efectuó compras adicionales ese día. Esta transacción fue efectuada en una operación OD intermediada por Banchile. Según el libro de órdenes presentado por Banchile, Citigroup ingresó una orden de compra por 200 mil acciones a precio de mercado a las 16:01:48 horas con liquidación PM y Calichera ingresa igual orden pero de venta a las 16:05:12 horas.

666. El día 24 de diciembre Pampa Calichera vendió un total de 344.281 acciones SQM-B por un monto total de \$6.628.200.339. De este número de acciones 202.539 fueron vendidas en la BEC a un precio promedio ponderado por acción de \$19.250 y, las restantes, a un precio promedio ponderado de \$19.255, nuevamente el precio de venta en la BEC es menor que el de la BCS. Los principales adquirentes de esas acciones vendidas por Pampa Calichera fueron: (i) Inversiones del Parque, la cual adquirió 200 mil acciones, de ellas 120 mil fueron adquiridas en la BCS y las restantes en la BEC, Inversiones del Parque sólo adquirió esas acciones en ese día; y (ii) Citigroup que adquirió 122.023 acciones exclusivamente a través de la BEC; Citigroup no adquirió más acciones ese día. De tal forma, las acciones vendidas por Pampa Calichera en la BEC fueron adquiridas sólo por Citigroup e Inversiones del Parque. Las operaciones realizadas en la BCS entre Inversiones del Parque y Pampa Calichera se realizaron a través de 4 operaciones OD automáticas intermediadas por Banchile. Las operaciones entre Citigroup y Pampa Calichera en la BEC se realizan a través de 2 operaciones OD. Similar caso se dio para las operaciones entre Pampa Calichera e Inversiones del Parque, las que se realizaron también a través de 2 OD en la BEC. Según el libro de órdenes de Banchile, a las 12:13:54 horas Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 200 mil acciones a un precio de \$19.250 y, a las 12:14:42 horas Inversiones del Parque ingresó una orden de compra por igual monto y precio. Posteriormente Pampa Calichera ingresó a las 12:23:57 horas una orden de venta por 600 mil acciones a un precio de \$19.250 y Citigroup ingresó una orden de compra por 300 mil acciones a igual precio a las 12:25:59 horas.
667. El día 28 de diciembre Pampa Calichera vendió 1.975.719 acciones SQM-B por un monto de \$38.156.376.700. Esas acciones fueron exclusivamente vendidas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$19.313 y los principales compradores fueron: (i) Inversiones del Parque con 1.487.369, a un precio promedio ponderado por acción de \$19.317, no efectuando compras adicionales a éstas ese día; y, (ii) Citigroup con 477.977 a un precio promedio ponderado por acción de \$19.300, no efectuando compras adicionales a éstas ese día. Las ventas de Pampa Calichera se efectuaron a través de 8 operaciones OD con condición de liquidación PM, compartiendo Inversiones del Parque y Citigroup, en algunas ocasiones, folios de identificación de las operaciones. Según el libro de órdenes se ingresaron las siguientes órdenes: (i) a las 10:24:04 horas Pampa Calichera ingresó una orden de venta con condición PM por 475.719 acciones a un precio por acción de \$19.300, una orden similar, pero de compra fue ingresada por Inversiones del Parque a las 10:24:45 horas; (ii) a las 11:56:26 horas Pampa Calichera ingresó una orden de venta con condición PM por 500.000 acciones a un precio por acción de 19.300, similares órdenes fueron ingresadas por Inversiones del Parque a las 11:57:18 horas, por 300 mil acciones y, por Citigroup a las 11:57:24 horas, por 200 mil acciones; (iii) a las 13:07:03 horas Pampa Calichera ingresó una orden por 500 mil acciones con condición de liquidación PM a \$19.350 por acción, similar orden, pero de compra, fue ingresada por Inversiones del Parque a las 13:08:14 horas ; y, (iv) a las 14:16:49 horas Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 500.000 acciones con



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- condición de liquidación PM a \$19.300.- por acción, similar orden pero de compra por 400.000 acciones fue ingresada por Inversiones del Parque.
668. El 29 de diciembre Pampa Calichera vendió 900.000 acciones SQM-B por un monto de \$17.415.200.000. Cabe señalar que el efectivo de esta venta fue recibido por Pampa Calichera en el año 2010, considerando la condición de liquidación CN de la operación. Estas ventas fueron efectuadas exclusivamente en la BEC a un precio promedio ponderado por acción de \$19.350, y sus compradores fueron, Inversiones del Parque con 700.000 acciones, sin otras compras ese día; y, Citigroup con 200 mil acciones, la que compró adicionalmente 3.142 acciones ese día. Las compraventas entre Pampa Calichera y Citigroup se realizaron a través de 2 operaciones OD y las compraventas entre Pampa Calichera e Inversiones del Parque a través de 3 operaciones OD, todas ellas fueron intermediadas por Banchile. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, a las 12:02:11 horas Inversiones del Parque ingresó una orden de compra por 700 mil acciones por \$19.350 por acción y a las 12:07:46 horas Pampa Calichera ingresó una orden de venta de 900 mil acciones a un precio de \$19.350 y a las 12:08:33 horas Citigroup ingresó una orden de compra por 19.351.- por acción.
669. Entre el 18 de diciembre y el 29 de diciembre de 2009, Inversiones del Parque vendió 200 mil acciones, 199.755 de ellas a Pampa Calichera, y adquirió 2.387.369 acciones, todas ellas a esa sociedad. Habiendo efectuado estas operaciones, el 30 de diciembre Inversiones del Parque vendió con condición de liquidación PM y a través de la BEC casi en su totalidad 2.187.369 acciones, es decir, el saldo neto comprador del período comprendido entre el 18 al 29 de diciembre de 2009, por \$42.469.956.504 a un precio promedio ponderado de \$19.416 por acción. Su comprador fue la corredora Banchile. Esas operaciones se efectuaron mediante 9 operaciones OD intermediadas por Banchile. De acuerdo al libro de órdenes de esa corredora, la orden de venta de Inversiones del Parque ingresó a las 11:21:50 horas, por 2.187.369 y a un precio unitario de 19.416 y, Banchile presentó diversas órdenes de compra por 300 mil acciones cada una y, una final, por 87.369 acciones entre las 11:29 horas y las 11:48 horas.
670. Por su parte, Citigroup en el mismo período antes individualizado, esto es entre el 18 y el 29 de diciembre de 2009, vendió 3 millones de acciones, casi exclusivamente a Pampa Calichera, y compró 1.003.142, casi exclusivamente también a esa sociedad. Habiendo efectuado estas operaciones, el día 30 de diciembre Citigroup adquirió de Banchile, a través de la BEC y con condición de liquidación PM, 2.200.000 acciones por \$42.836.200.000 a un precio promedio ponderado unitario de \$19.471, corredora que previamente había adquirido de Inversiones del Parque un total de 2.187.369 acciones a un precio de \$19.416. Esas operaciones se efectuaron a través de 8 operaciones OD intermediadas por Banchile. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, Citigroup ingresó una orden de compra por 2.200.000 a las 11:50 horas, esto es, 2 minutos después del ingreso de la última orden de compra de Banchile calzada con Inversiones del Parque, y Banchile ingresó órdenes de venta sucesivas por 300.000 acciones cada una y, una final por 100.000 acciones entre las 11:59:32 horas y las 12:17 horas.

#### Operaciones sobre acciones SQM-B último trimestre- - Análisis

671. Los días 18 y 21 de diciembre Pampa Calichera adquirió 3.370.000 acciones SQM-B, casi en su totalidad a Citigroup e Inversiones del Parque, a un precio promedio

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 23  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ponderado por acción de \$19.502. Posteriormente, entre los días 23 al 29 de diciembre vendió 3.460.000 acciones SQM-B, casi en su totalidad a Citigroup e Inversiones del Parque, a un precio promedio ponderado por acción de \$19.313. Así, mediando un día hábil de diferencia, Pampa Calichera pasó de un ciclo comprador a un ciclo vendedor por un número similar de acciones, pero siendo el precio de las operaciones de ventas menor al que de las operaciones de compras.
672. Las operaciones antes mencionadas le reportaron a Pampa Calichera en torno al 39% de las utilidades por venta de acciones en el año 2009, pero también una pérdida financiera estimada en aproximadamente \$638 millones de pesos, considerando la diferencia de precios promedio de compra y venta y el número de acciones adquiridas en el período. Estas utilidades contables fueron posibles dado que el valor de las acciones SQM-B estaban registradas en la contabilidad de Pampa Calichera a su valor histórico, que resultaba estar muy por debajo a los precios en los cuales se hicieron estas operaciones, por lo que al determinar la utilidad de estas operaciones, el costo imputado a la venta, en base al sistema FIFO, resultaba estar muy por debajo de los montos recibidos motivando este alto volumen de utilidades contables.
673. Por otra parte, se tiene que Inversiones del Parque, Citigroup y Banchile, esto es las principales contrapartes de Pampa Calichera, obtuvieron utilidades en torno a \$256 millones, \$252 millones y \$121 millones, respectivamente.
674. Cabe mencionar, y como se verá más adelante, que en el año 2010 se repitió esta mecánica de operaciones efectuadas con el título SQM-B por parte de Pampa Calichera, repitiéndose casi la totalidad de los actores y los resultados, pérdidas financieras y utilidades contables para Pampa Calichera y utilidades financieras para sus contrapartes.
675. La mecánica de estas operaciones, la reiteración de sus participantes, la concordancia entre el horario del ingreso de las órdenes, la realización de estas operaciones principalmente a través de operaciones OD y el resultado para sus participantes, son elementos indiciarios que darían cuenta que esas operaciones buscaron generar utilidades contables para Pampa Calichera, en base a los que repartió dividendos en el año 2010, y no así transferir la propiedad de dichas acciones. Así, en un período breve de tiempo, Pampa Calichera adquirió un volumen importante de acciones SQM-B para a reglón seguido vender un número similar de estos títulos a las mismas personas a los cuales había adquirido estas acciones, comprando las acciones a un precio mayor al precio al cual vendió las acciones SQM-B, valiéndose para ello de la actuación de Banchile que ejecutó las órdenes a través de operaciones OD efectuadas por lo general en la BEC.

#### **Deudas incurridas por Pampa Calichera últimas dos semanas año 2009**

676. Casi de manera paralela a las operaciones de compra y venta efectuadas en el título SQM-B por Calichera, entre el 18 de diciembre y el 29 de diciembre de 2009, dicha compañía efectuó una serie de operaciones de financiamiento, a través de su filial 100% controlada Global Mining. Cabe señalar que a dicha fecha el único endeudamiento con terceros que tenía Pampa Calichera era el bono internacional de US\$ 250 millones
677. De acuerdo a los antecedentes proporcionados por Pampa Calichera su filial Global Mining generó las siguientes deudas durante el período en comentario: (i) simultánea por US\$50.956.377 suscrita con Banchile (SBChile-PC 1) el 23 de diciembre, con vencimiento el 18 de junio de 2010 y que se habría renovado el 1° de enero de 2010(asi

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

lo señala Pampa Calichera), no obstante, según información recopilada por este Servicio dicha simultánea se habría renovado el día de su vencimiento, esto es, el día 18 de junio de 2010; (ii) crédito por US\$20 millones suscrito con Corpbanca (Corp-PC 1) el 28 de diciembre, con vencimiento 22 de junio de 2010; (iii) crédito por \$25.350 millones (cerca de US\$ 50 millones) suscrito el 29 de diciembre con BCI (BCI-PC 1), con vencimiento el 29 de marzo de 2010; y, (iv) crédito por \$50.700 millones (aproximadamente US\$ 100 millones) suscrito el 29 de diciembre con BCI (BCI-PC 2), con vencimiento el 28 de junio de 2010.

El detalle de esos créditos, sin considerar el bono internacional, es el siguiente:

Identificador	Monto (1)	Vencimiento
SBchile – PC 1	US\$50.956.377	15 de julio de 2010
Corp-PC 1	US\$20.000.000	22 de junio de 2010
BCI-PC 1	\$25.350.000.000 (US\$ 50 mill.)	29 de marzo de 2010
BCI-PC 2	\$50.700.000.000 (US\$100 mill.)	28 de junio de 2010

(1) Capital aproximado

678. Las operaciones de endeudamiento efectuadas por Global Mining sólo fueron informadas al directorio de Pampa Calichera en su sesión de 26 de febrero de 2010, ello a propósito del análisis de los EEFF del año 2009, no obstante, no hay registro que se informara el destino que se daría a ese endeudamiento. Al respecto, según el acta de sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 28 de diciembre de 2009, el gerente general, Sr. Aldo Motta, informó que Global Mining, cuyo gerente general también era el Sr. Aldo Motta, ofreció financiamiento a Pampa Calichera por US\$ 120 millones, siendo aceptado por el directorio de ésta última. En tal sentido, en el acta en cuestión no hay registro alguno que dé cuenta que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio de Pampa Calichera la fuente de los fondos que Global Mining ofreció a su matriz, ni tampoco cuál sería el destino de los fondos prestados a Pampa Calichera.
679. Cabe señalar que la modificación efectuada en el año 2008 al bono internacional de Pampa Calichera consideraba la sección 5.03. Así, el nuevo literal (ii), introducido a la sección 5.03 por la modificación referida, señalaba que los pagos que se pueden efectuar a los accionistas no deben exceder la suma de ciertos conceptos, siendo uno de ellos el 90% de los Flujos de Caja No Consolidado (“Unconsolidated Cash Flow”) acumulados durante el período (tratado como uno solo) desde el 30 de septiembre de 2008 al final del trimestre fiscal más reciente del cual se hayan entregado EEFF al Trustee, según define la letra (A) del literal (ii). La modificación en cuestión también introdujo la definición de Unconsolidated Cash Flow, estipulando que ella correspondía para cualquier persona y período, los dividendos recibidos en caja más cualquier efectivo neto recibido (net cash received) desde Inversiones Global Mining Limitada, menos Gastos por Intereses No Consolidados (“Unconsolidated Interest Expense”), pago de impuestos y gastos de ventas y administrativos, calculados en una base no consolidada de acuerdo a GAAP Chileno. A su vez definió como efectivo neto recibido (net cash received) como la caja procedente de la emisión de deuda o la venta de acciones neta de gastos asociadas a la emisión de la deuda o capital.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Deudas incurridas por Pampa Calichera últimas dos semanas año 2009 - Análisis

680. Los antecedentes darían cuenta que el Sr. Aldo Motta en ningún momento informó al directorio de Pampa Calichera las razones por las que una de sus filiales, Global Mining, suscribió endeudamiento en las últimas semanas del año 2009, habiendo prestado una parte de él a la propia Pampa Calichera. Una respuesta para la suscripción de este endeudamiento por la filial de Pampa Calichera, presumiblemente podría encontrarse en la modificación efectuada por esa sociedad a su bono internacional en el año 2008. En efecto, dada la necesidad manifestada por Pampa Calichera de repartir efectivo a sus accionistas, se modificó la sección 5.03 del Indenture, flexibilizando los pagos ("Restricted Payments") que podía efectuar Pampa Calichera. Es así como la modificación a la sección 5.03 estipulaba que el efectivo neto recibido por Global Mining, en este caso la deuda, ampliaba el margen de efectivo que podía ser repartido por Pampa Calichera. De tal manera, las deudas incurridas por Global Mining permitieron que se aumentara el monto máximo de efectivo que podría repartir Pampa Calichera a sus accionistas, dadas las restricciones del Indenture, lo que se observará durante el año 2010 como se verá más adelante.
681. Esto también explicaría el momento escogido para la realización de las operaciones de endeudamiento; si Pampa Calichera quería acordar el reparto de dividendos más allá de los obligatorios, dichas deudas de Global Mining debían verse reflejados en sus últimos EEFF disponibles a la fecha de ese acuerdo, según lo establecido por el Indenture. Como se verá más adelante, Pampa Calichera acordó el reparto de un dividendo eventual significativo en marzo de 2010, fecha a la cual ya eran públicos los EEFF de diciembre, los que registraban las deudas incurridas por Global Mining.
682. Otro elemento que cabe tener en consideración es que Pampa Calichera hizo uso de los fondos obtenidos mediante la suscripción de estos créditos sólo en abril del año 2010. Es así como Pampa Calichera, a través de su filial, suscribió diversos endeudamientos, que generaban intereses, sin hacer uso de ellos y mantuvo este efectivo íntegramente en la forma de efectivo y efectivo equivalente por a lo menos 3 meses. Esto permitiría reforzar la presunción que la suscripción de dichos créditos y la oportunidad de ello, habría tenido por objetivo permitir repartir una mayor cantidad de efectivo a los accionistas de Pampa Calichera considerando las condiciones del Indenture.

### Acumulación de efectivo – análisis final.

683. De esta manera, Pampa Calichera finalizó el año 2009 con efectivo en torno a US\$ 414 millones, de los cuales US\$ 220 millones fueron captados en las últimas dos semanas de ese año a través de diversas operaciones de endeudamiento efectuadas por su filial Global Mining y aproximadamente US\$183 millones provinieron de la desinversión en SQM-B, en operaciones efectuadas entre los meses de octubre y diciembre de 2009. Asimismo, las operaciones de venta de acciones SQM-B le permitieron generar importantes utilidades contables.
684. Al respecto, en las actas de directorio de Pampa Calichera no hay registro de cuál sería el destino de los fondos captados con las deudas contraídas por Global Mining, o por el préstamo que ésta le otorgó, es más el directorio no fue informado del endeudamiento incurrido por su filial hasta la revisión de los EEFF del año 2009 en sesión que tuvo



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- lugar en febrero del año 2010, así tampoco se informó al directorio de Pampa Calichera cuál era el propósito de la desinversión en el título SQM-B.
685. Al revisar los EEFF de Pampa Calichera del año 2009 se puede observar que ésta repartió recurrentemente los excesos de caja en forma de dividendos, así en el año 2009 la filial de Oro Blanco repartió US\$124 millones en dividendos, no obstante haber recibido US\$107 millones por ese mismo concepto. Entre los dividendos repartidos por Pampa Calichera estuvo el permitido especialmente por la modificación del bono internacional en el año 2008. Lo anterior resultaba consistente con lo comunicado por ese emisor en su documento "Solicitation of Consents" en cuanto allí señaló que estimaba que el mejor uso del exceso de efectivo era repartirlo a sus accionistas, lo que se entiende fue el objetivo al modificar el bono internacional.
686. Así, las actuaciones realizadas por Pampa Calichera en el último trimestre del año 2009 permitieron crear las condiciones para efectuar pagos de dividendos a sus accionistas durante el año 2010. Para este último, Pampa Calichera generó importantes utilidades contables mediante la venta del título SQM-B, operaciones que a lo menos una parte importante de ellas no responderían a una lógica de negocios, sino que más bien su objetivo habría sido la generación de utilidades contables, por lo que habrían sido instrumentales para dicho propósito. Así, como se ha detallado, entre los días 18 y 29 de diciembre de 2009, Pampa Calichera realizó diversas operaciones con el título SQM-B que dado los intervinientes, los precios a los cuales se efectuaron las operaciones, la oportunidad en que se realizaron éstas y la reiteración de este tipo de operaciones en el tiempo, como se verá más adelante, darían cuenta que las mismas habrían perseguido generar utilidades contables incluso a expensas de generar pérdidas financieras.
687. Las operaciones en el título SQM-B no sólo permitieron generar utilidades contables sino que además generaron fondos líquidos dado que Pampa Calichera efectuó ventas netas de ese título, esto a pesar que aquélla había manifestado que SQM era su única inversión relevante. Por otra parte, Pampa Calichera utilizó a Global Mining para endeudarse, endeudamiento que no sólo se empleó para generar efectivo, sino que también para aumentar los pagos que le era permitido efectuar a sus accionistas bajo el Indenture.
688. Tal como se ha señalado, Oro Blanco, matriz de Pampa Calichera, cerró el año de 2009 con poco más de US\$2 millones en efectivo, habiendo asumido en el último trimestre del año 2009 nueva deuda de corto plazo, esto en los meses de octubre y diciembre de ese año, mediante operaciones simultáneas, deudas bancarias y préstamo con relacionados-Inversiones SQ-, fondos que destinó a comprar acciones Calichera A a las sociedades Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas. Esas deudas de corto plazo ascendentes a aproximadamente US\$116 millones más el pago por dividendos que debería pagar Oro Blanco por al menos US\$110 millones –toda vez que sus utilidades del año 2009 alcanzaron los US\$347 millones- daban cuenta que Oro Blanco necesitaría al menos US\$226 millones en el corto plazo, no obstante el aumento de capital que se propuso y se aprobó sólo alcanzaba los US110 millones.
689. Esta diferencia entre los ingresos y egresos de Oro Blanco entregaría nuevos indicios que darían cuenta que lo que explicaría la conducta presentada por Pampa Calichera en el último trimestre del año 2009, sería la necesidad del grupo controlador por proveer liquidez a Oro Blanco, que de otra forma tendría déficit de caja en el año 2010. Como se verá con más detalle más adelante, en el año 2010 Oro Blanco no sólo necesitó efectivo





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

para cubrir estas necesidades de efectivo, sino que además, y de manera posterior a que Pampa Calichera colocara en terceros sus acciones de primera emisión en marzo de 2010, Oro Blanco necesitó de efectivo para recomprar las acciones de primera emisión de Pampa Calichera que no suscribió en el año 2009 y que tampoco adquirió, o intentó adquirir, en el remate de marzo de 2010, siendo Pampa Calichera un importante proveedor de liquidez para dicho propósito, lo que fue facilitado en parte por las operaciones con el título SQM-B efectuadas en el año 2009 y con las deudas incurridas por Global Mining, como ya se ha señalado.

690. Asimismo, el patrón de compras y ventas del título SQM-B y la generación de caja por Pampa Calichera coincidió con el momento en que Oro Blanco volvió a endeudarse en el corto plazo y vio reducido su efectivo producto de las compras de acciones Calichera A efectuadas a finales del año 2009.
691. Como se verá más adelante, Pampa Calichera repartió un poco más de US\$ 650 millones entre dividendos y reparto de capital a sus accionistas durante el año 2010, siendo la mayor fuente de efectivo para Oro Blanco, la que nuevamente adquirió en ese año acciones Calichera A de Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

#### POLITICA DE HABITUALIDAD

692. En las sesiones de fecha 20 de enero de 2010, los respectivos directorios de Pampa Calichera, Oro Blanco y Norte Grande aprobaron la Política de Habitualidad de la compañía, de acuerdo a lo establecido en el Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, cada una de ellas idéntica a la de la otra. De acuerdo al numeral 1 de dichas políticas, el objetivo y alcance de las mismas es: *“La presente Política General de Habitualidad tiene por objeto determinar las operaciones habituales de la Sociedad que, siendo ordinarias en consideración a su giro social, podrán efectuarse, ejecutarse y celebrarse con partes relacionadas (las “Operaciones Habituales”), sin necesidad de cumplir con los requisitos, formalidades y procedimientos que se establecen en los numerales 1) al 7) del inciso primero del artículo 147 de la Ley, en la medida que dichas operaciones tengan por objeto contribuir el interés social y se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su celebración.”* (el destacado es nuestro)
693. El numeral 3 de dichas políticas establece que se consideran operaciones habituales a todas aquellas operaciones, actos, contratos y negocios que la sociedad realice, ejecute o celebre con partes relacionadas, independiente de cuál sea su monto o cuantía y cualquiera sea su duración, extensión o periodicidad de su contratación entre ellas, en la medida que dichas operaciones se enmarquen dentro del objeto social de la compañía y sean necesarias para el normal desarrollo de las actividades de ésta en el ejercicio y cumplimiento de su giro social.
694. Las Políticas de Habitualidad de estas compañías además mencionan expresamente que, entre otras, las siguientes son operaciones ordinarias de su giro: (i) la inversión, compra y venta de acciones y valores de sociedades anónimas; y, (ii) la realización de operaciones destinadas al financiamiento de las inversiones de la sociedad y para el financiamiento de su capital de trabajo, ya sea mediante la contratación de créditos como a través de colocación de instrumentos en los mercados nacionales e internacionales.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

695. De acuerdo al acta de las respectivas sesiones de directorio de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, el Sr. Julio Ponce Lerou participó en dichas sesiones.
696. De esta manera, potencialmente toda operación efectuada con una parte relacionada podía ser considerada como una operación habitual por parte de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera.

### INSCRIPCIÓN DE AUMENTO DE CAPITAL NORTE Y ORO BLANCO

697. El 29 de enero de 2010, las juntas extraordinarias de accionistas de Norte Grande y Oro Blanco aprobaron aumentar sus capitales sociales en US\$120 millones y US\$110 millones, respectivamente, mediante la emisión de 9.697.565.265 acciones Norte Grande y 6.914.007.969 acciones Oro Blanco. Para ello las juntas establecieron como mecanismo para determinar el precio de la colocación, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS en el título correspondiente de la compañía durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de la sesión de directorio que acuerde proceder con la emisión respectiva, menos un 10%.
698. El 1 de febrero de 2010, tanto el directorio de Norte Grande como el directorio de Oro Blanco aprobaron la emisión de la totalidad de sus respectivos aumentos de capital, acordados en las juntas de accionistas de fecha 29 de enero de 2010, instruyendo a su gerente general, Sr. Aldo Motta, que procediera a inscribir dicho aumento en el Registro que lleva esta Superintendencia. Así Norte Grande acordó emitir un total de 9.697.565.265 acciones a un precio de \$6,0165 por acción, conforme al mecanismo establecido en la junta de accionistas. Oro Blanco por su parte acordó emitir 6.914.007.969 acciones a \$7,6527 por acción, conforme también al mecanismo fijado en junta. En las actas de directorio de las sesiones en cuestión de Norte Grande y Oro Blanco consta la presencia del Sr. Julio Ponce Lerou.
699. Asimismo, el directorio de Norte Grande y Oro Blanco acordaron iniciar la colocación de todo o parte de las acciones emitidas en el período de opción preferente, en cuanto fueran inscritas en el Registro de Valores de la SVS facultando ampliamente a su gerente general para tales efectos.
700. En sesiones de 12 de marzo de 2010, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco tomaron conocimiento que este Servicio formuló una serie de observaciones a los acuerdos alcanzados en sus sesiones de directorios de 1 de febrero de 2010, tales como: el precio de colocación, que no se ajustaba al mecanismo establecido en la junta al no incorporar la totalidad del período de 60 días hábiles previos a las sesiones de directorio. Tras ello, los directorios acordaron dejar sin efecto los acuerdos de las sesiones de 1 de febrero de 2010. En las actas de directorio de las sesiones en cuestión de Norte Grande y Oro Blanco consta la presencia del Sr. Julio Ponce Lerou.
701. En las mismas sesiones de 12 de marzo de 2010, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco acordaron la emisión de la totalidad de sus respectivos aumentos de capital, modificando el precio de colocación; es así como para el caso de Norte Grande se estableció un precio de colocación de \$6,05, inicialmente \$6,0165, por acción y, para Oro Blanco se fijó un precio de colocación de \$6,79, inicialmente \$7,6527, ambos precios calculados de acuerdo al mecanismo establecido en sus respectivas juntas. Asimismo, los directorios acordaron dar inicio a la colocación del todo o parte de las



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

acciones emitidas en el período de la opción preferente en cuanto fueran inscritas en el Registro de Valores, facultando ampliamente a su gerente general, Sr. Aldo Motta para tales efectos.

702. En sesiones de 17 de marzo de 2010, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco tomaron conocimiento que esta Superintendencia inscribió sus respectivos aumentos de capital el 16 de marzo, teniendo lugar la opción preferente de aquéllas entre el 6 de mayo y el 4 de junio de 2010.

### RESULTADOS DEL EJERCICIO 2009

703. El 26 de febrero de 2010 Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera pusieron a disposición del público en la página web de este Servicio sus EEFF del año 2009.
704. En el caso de Pampa Calichera, ésta presentó una utilidad del ejercicio de US\$ 302 millones, teniendo su principal explicación en las ventas de acciones SQM-B. Es así como el resultado de explotación arrojó un resultado de MUS\$3.137, en tanto el resultado fuera de explotación fue de MUS\$ 303.205. Este último ítem, en cuanto a ingresos, se compone principalmente de las partidas: i) utilidad inversiones empresas relacionadas, que reconoce el efecto de los resultados de Soquimich en Pampa Calichera, que registró un valor de MUS\$ 98.615; y, ii) otros ingresos fuera de explotación de MUS\$232.895, de los cuales MUS\$214.679 correspondieron a la utilidad por la venta de los títulos SQM-B efectuados en el año 2009 por Pampa Calichera. En cuanto a la utilidad líquida, ésta fue de US\$299 millones por lo que los dividendos a ser repartidos por esa sociedad debían corresponder aproximadamente a US\$100 millones.
705. Oro Blanco en tanto presentó una utilidad del ejercicio de US\$347 millones, siendo la principal explicación de este resultado su participación en Pampa Calichera. Es así como el resultado de explotación arrojó una cifra de MUS\$-976, en tanto el resultado fuera de explotación anotó un valor de MUS\$350.785. Este último ítem, en cuanto a ingresos, se compone principalmente de las partidas: i) utilidad inversiones empresas relacionadas, que reconoce el efecto de los resultados de Pampa Calichera en Oro Blanco, que registró un valor de MUS\$269.042; y, ii) otros ingresos fuera de explotación que alcanzó un valor de MUS\$79.746. En cuanto a la utilidad líquida, ésta fue de US\$346 millones por lo que dividendos a ser repartidos por Oro Blanco debían ser de aproximadamente US\$103 millones.
706. Norte Grande en tanto presentó una utilidad del ejercicio de US\$382 millones, siendo la principal explicación de este resultado su participación en Oro Blanco. Es así como el resultado de explotación arrojó una cifra de MUS\$526, en tanto el resultado fuera de explotación anotó un valor de MUS\$383.950. Este último ítem, en cuanto a ingresos, se compone principalmente de las partidas: i) utilidad inversiones empresas relacionadas, que reconoce el efecto de los resultados de Oro Blanco en Norte Grande, que registró un valor de MUS\$254.959; y, ii) otros ingresos fuera de explotación por MUS\$154.077, cuyo ítem principal corresponde a la utilidad por no concurrir al aumento de capital, el que como se ha visto fue suscrito principalmente por Sociedades Vinculadas e Instrumentales, esto de acuerdo al Boletín Técnico N° 72, párrafo 56, del Colegio de Contadores de Chile A.G. En cuanto a la utilidad líquida, ésta fue de US\$381 millones por lo que los dividendos a ser repartidos por Norte Grande debían ser de aproximadamente US\$114 millones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## OPERACIONES INICIALES DEL AÑO 2010 PREVIO A LA COLOCACIÓN DE ACCIONES CALICHERA A

### Pampa Calichera –operaciones iniciales previas a colocación

707. Pampa Calichera el primer día hábil de enero de 2010 recibió aproximadamente US\$34 millones producto de la liquidación de la operación de venta del título SQM-B del día 29 de diciembre de 2009. Asimismo, durante enero de 2010, esa sociedad efectuó diversas operaciones de venta por 410 mil acciones SQM-B, por un monto de \$8.541.801.586, aproximadamente US\$17,3 millones. Esas ventas de acciones redujeron su participación en Soquimich a un 30%, pero le permitieron disponer de fondos por aproximadamente US\$460 millones a mediados de marzo del año 2010, esto es, previo a que el directorio de Pampa Calichera acordara la colocación en terceros del remanente de su aumento de capital, como se verá más adelante.

### Oro Blanco–operaciones iniciales previas a colocación

708. Oro Blanco inició el año con deudas de corto plazo de aproximadamente US\$ 116 millones, de las cuales Corp-Oro 2 y la simultánea con Corp tenían vencimiento en enero del año 2010. Oro Blanco renegoció estas acreencias, así la deuda Corp-Oro 2 fue renegociada el 7 de enero y volvió a ser renegociada el 20 de abril de 2010, en tanto la simultánea con Corp fue renovada en enero de 2010. Por otra parte, la simultánea con Banchile fue renovada en diciembre de 2009, con vencimiento en junio de 2010 y, la deuda SQ-Oro 1 tenía vencimiento en diciembre de 2010.

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000
BCI – Oro 8 (2009)	US\$ 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Simultanea Corp (2009)	US\$ 22.000.000
Corp-Oro 2 (2009)	US\$ 32.000.000
Simultanea Bchile (2009)	US\$ 14.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

(1) Capital aproximado

709. Previo a la realización del remate de acciones Calichera A y Calichera B efectuado el 26 de marzo, Oro Blanco adquirió 151.773 acciones Calichera A por \$131.521.410, aproximadamente US\$262 mil. Con estas operaciones Oro Blanco elevó marginalmente su participación en Calichera A, a 93,09%.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### **Norte Grande—operaciones iniciales previo a colocación**

710. Los días 5 y 11 de enero de 2010 Norte Grande efectuó ventas por 400 millones de acciones Oro Blanco cada uno de esos días, por un total de \$6.080.014.277.-, aproximadamente US\$12 millones. Con el dinero recaudado con estas ventas, el día 14 de enero prepagó parte del crédito suscrito BCI- Norte, el cual tenía fechas de amortizaciones los días 20 de mayo de cada año y con vencimiento el 2014. Estas acciones fueron adquiridas en su totalidad por Inversiones Silvestre.
711. Posteriormente, los días 27 y 29 de enero y el día 3 de febrero Norte Grande adquirió 420.972.558 acciones Oro Blanco, por \$3.214.984.087, concentrando las compras el 3 de febrero, fecha en la cual adquirió 405 millones de acciones, siendo su principal vendedor Inversiones Silvestre, quien vendió un total de 400 millones de acciones.
712. Tras esas operaciones Norte Grande pasó a detentar aproximadamente el 83,9% de la propiedad de Oro Blanco.

### **PAGO DE DIVIDENDOS DE PAMPA CALICHERA**

713. En la sesión de directorio de 8 de marzo de 2010, y teniendo en caja aproximadamente US\$470 millones, el directorio de Pampa Calichera, a proposición de su presidente el Sr. Julio Ponce Lerou, acordó proponer a la junta ordinaria de accionistas repartir el dividendo mínimo legal, fijando el reparto de un dividendo por US\$ 58,8 millones, dado que en el año 2009 se habían realizado repartos de dividendos provisorios. El reparto de este dividendo se efectuó a contar del 14 de abril de 2010, siendo la fecha límite el 8 de abril de 2010.
714. Por otra parte, en la misma sesión el directorio de Pampa Calichera acordó también proponer a la junta ordinaria que facultara al directorio para que durante el ejercicio pudiera distribuir dividendos con cargos a las utilidades retenidas. Este acuerdo del directorio para proponer a la junta la posibilidad de realizar dividendos provisorios resultaba un cambio de criterio al menos en relación a los años 2006, 2007, 2008 y 2009, años en que la política de reparto de dividendos establecía que el directorio de esa sociedad no consideraba el pago de dividendos eventuales o provisorios, no obstante, dicha política señalaba también que ella podía ser modificada por el propio directorio, lo que debía ser comunicado a través de hecho esencial.
715. A la fecha en que se acordó el reparto del dividendo mínimo legal, Pampa Calichera estaba autorizado bajo el Indenture para realizar repartos de efectivo a sus accionistas hasta por US\$ 231 millones, según lo informado por esa sociedad, no obstante el directorio de dicha compañía acordó el reparto del dividendo mínimo legal. Como se ha señalado previamente, este monto de reparto de efectivo era posibilitado en gran medida por las deudas contraídas el año 2009 por Global Mining.
716. A diferencia de los años 2008 y 2009, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco no sesionaron el mismo día que el directorio de Pampa Calichera para convocar a junta ordinaria de accionistas y proponer el monto de dividendo a repartir, lo que ocurrió de manera posterior, esto es, el 5 de abril de 2010.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## NUEVAS OPERACIONES CON TÍTULO SQM-B POR PARTE DE CALICHERA

### Operaciones SQM-B - detalles

717. En el período comprendido entre el 22 de marzo y el 30 de marzo de 2010, período en el cual además se colocó el remanente de acciones de primera emisión como se detallará más adelante, Pampa Calichera realizó nuevas operaciones de compras y ventas de acciones SQM-B, es así como los días 22, 23, 24 y 25 de marzo compró un total de 2,3 millones de acciones de dicho título para posteriormente vender 1,9 millones el 30 de marzo. Según antecedentes proporcionados por Calichera, esta operación de venta le reportó el 70% de los resultados provenientes de la venta de acciones según sus EEFF a marzo de 2010.
718. Las compras efectuadas entre el 22 y el 25 de marzo de 2010 permitieron a Pampa Calichera recuperar parte de su participación en Soquimich la que aumentó a 30,87% desde un 30%, que correspondía al mínimo nivel alcanzado en enero de 2010 por esa sociedad, producto de las ventas efectuadas en dicho mes. No obstante, Pampa Calichera volvió a disminuir su participación con la venta efectuada el 30 de marzo, quedando con una participación en el capital de Soquimich de 30,15%, monto similar al del cierre del año 2009. En efecto, en el primer trimestre Pampa Calichera efectuó ventas netas por tan sólo 10 mil acciones SQM-B, lo que se tradujo en un cambio inmaterial en su participación en Soquimich.
719. Si bien la operación con el título SQM-B de fecha 30 de marzo de 2010 le significó a Pampa Calichera una utilidad contable, las operaciones con dicho título efectuadas entre el 22 y 30 de marzo arrojaron pérdidas financieras. Este mismo patrón de ventas con utilidades contables, pero con pérdidas financieras se presentó en diciembre de 2009 y se volverá a presentar en el mes de abril de 2010, entre los días 22 al 28 de abril.
720. El detalle de las operaciones realizadas en marzo de 2010 correspondió al siguiente: el 23 de marzo de 2010, Pampa Calichera adquirió 300.000 acciones SQM-B por un monto de \$5.986.250.000. El total de estas acciones fueron adquiridas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$19.954, siendo el vendedor de estas acciones Banchile, adquisición que fue efectuada a través de una OD intermediada por esta última. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, Pampa Calichera ingresó una orden de compra por 275.000 acciones a un precio de \$19.950 a las 11:23:19 horas. y Banchile Corredores de Bolsa S.A. ingresó una orden de venta por igual cantidad a precio de mercado a las 11:39:10 horas.
721. El 24 de marzo de 2010, Pampa Calichera adquirió 100.000 acciones SQM-B por \$2.009.900.000. El total de esas acciones fueron adquiridas en la BCS a un precio promedio ponderado de \$20.099 siendo el principal vendedor de estas acciones Banchile, el que vendió 95.000 acciones a través de 4 operaciones OD intermediadas por esa corredora. De acuerdo al libro de órdenes remitido por Banchile, Pampa Calichera ingresó una orden de compra por 100.000 acciones a precio de mercado a las 15:53:12 horas. y Banchile. ingresó 4 órdenes de venta por (i) 25.000 a las 15:56:51 horas, (ii) 30.000 a las 15:57:34 horas, (iii) 30.000 a las 15:58:16 horas. y (iv) 10.000 a las 15:59:05 horas, todas a precio de mercado.
722. El 25 de marzo de 2010, Pampa Calichera adquirió 1.500.000 acciones SQM-B por un monto de \$30.090.000.000. De estas acciones, 300.000 fueron transadas en la BCS a un



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

precio promedio ponderado de \$20.060 y 1.200.000 lo fueron en la BEC al mismo precio, siendo el exclusivo vendedor de esas acciones Citigroup. Esas operaciones se efectuaron a través de 5 OD intermediadas por Banchile. De acuerdo al libro de órdenes remitido por Banchile, Citigroup ingresó una orden de venta por 1.500.000 de acciones a precio de mercado a las 16:03:57 horas y, Calichera ingresó una orden de compra por la misma cantidad a precio de mercado a las 16:04:28 horas, esto es, menos con una diferencia de menos de 30 segundos entre una y otra.

723. El 30 de marzo de 2010, Pampa Calichera vendió un total de 1.900.000 acciones SQM-B por \$37.818.500.000 con condición de liquidación PM. El total de estas acciones se transaron en la BEC a un precio promedio ponderado por acción de \$19.904, siendo los adquirentes de esas acciones Citigroup, 1.500.000 de acciones; y, Banchile, 400.000 acciones. Esas transacciones fueron efectuadas a través de 7 operaciones OD intermediadas por Banchile. Según el libro de órdenes presentado por Banchile, Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 400.000 acciones a precio de mercado a las 10:31:36 horas y, Banchile ingresó 2 órdenes de compra de 200.000 cada una a las 10:38:34 y 10:41:39 horas, respectivamente, a precio de mercado. Posteriormente, Pampa Calichera ingresó una orden de venta de 1.500.000 de acciones a las 12:41:21 horas y, Citigroup ingresó una orden de compra por la misma cantidad a un precio de \$19.959 por acción a las 12:41:37 horas.
724. En cuanto a esas operaciones, no hay registro en las actas de las sesiones de directorio del año 2010 que ellas hayan sido informadas al directorio.

#### Operaciones SQM-B - análisis

725. Los días 23, 24 y 25 de marzo de 2010, Pampa Calichera adquirió 1.900.000 acciones SQM-B, casi en su totalidad a Citigroup y Banchile, a un precio promedio ponderado por acción de \$20.045. Posteriormente, el 30 de marzo de 2010 vendió 1.900.000 acciones SQM-B, en su totalidad a Citigroup y Banchile, a un precio promedio ponderado por acción de \$19.904.
726. Las operaciones antes mencionadas le reportaron a Pampa Calichera aproximadamente el 70% de las utilidades contables por venta de acciones reportadas en el primer trimestre del año 2010, pero también una pérdida financiera de, aproximadamente, \$267 millones de pesos. En el caso de Citigroup y Banchile se tiene que éstas obtuvieron utilidades financieras que se podrían estimar en \$151 millones y \$114 millones, respectivamente.
727. De tal manera, los actores en la operación con el título SQM-B se repitieron en relación a lo observado en diciembre del año 2009, así como el resultado, generación de utilidades contables pero con pérdidas financieras para Pampa Calichera y utilidades financieras para sus contrapartes.
728. Es así como al igual que las operaciones con el título SQM-B en diciembre de 2009, existen elementos indiciarios que darían cuenta que las operaciones realizadas con el título SQM-B durante marzo de 2010 se hicieron para la generación de utilidades contables, lo que permitía repartir mayores dividendos a Oro Blanco, y no así con el ánimo de adquirir la propiedad de aquellas acciones. Tal como lo sucedido en diciembre de 2009, estas utilidades contables eran posibilitadas por el hecho que las acciones SQM-B estaban registradas en la contabilidad de Pampa Calichera a un valor histórico muy bajo.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## COLOCACIÓN DE REMANENTE DE AUMENTO DE CAPITAL DE PAMPA CALICHERA

### Colocación del remanente del aumento de capital – decisión del directorio de Calichera

729. En sesión de 24 de marzo de 2010, el directorio de Pampa Calichera, a proposición del gerente general Sr. Aldo Motta, acordó colocar en bolsa el remanente del aumento de capital, cuya opción preferente había tenido lugar entre marzo y abril del año 2009. Ello fue comunicado mediante hecho esencial de igual fecha. Esta colocación se efectuó en remate efectuado el 26 de marzo, a un precio de \$780 por acción, para la serie A y de \$620 por acción, para la serie B, recaudándose \$197.579.954.025, aproximadamente US\$ 371 millones. El acuerdo del directorio para colocar en remate el remanente del aumento de capital se dio en un contexto en que Pampa Calichera estaba recuperando parcialmente su participación en Soquimich tras haberla disminuido con las ventas netas del año 2009 y de enero de 2010. Como se ha reseñado, durante el período comprendido entre el 22 al 25 de marzo, período en el cual se realiza la sesión de directorio que aprueba la colocación del remanente de aumento de capital, Pampa Calichera realizó diversas operaciones de compra del título SQM-B, las que son seguidas por una venta efectuada el día 30 de marzo, que situaron su participación al mismo nivel que el cierre del año 2009, esto es en torno al 30,15% de la participación de SQM.
730. Al igual que lo acontecido con las operaciones de endeudamiento de Global Mining en el 2009, la colocación del aumento de capital incrementó el monto de repartos a sus accionistas que podía efectuar Pampa Calichera bajo el Indenture, producto de la modificación realizada en el 2008. En efecto, el literal (ii), introducido a la sección 5.03 por la modificación en cuestión, señalaba que los pagos que se podían efectuar a los accionistas no debían exceder la suma de ciertos conceptos, siendo uno de ellos, el 100% del Efectivo Neto Recibido (“Net Cash Received”) por Pampa Calichera por la emisión o venta de sus acciones posterior al 30 de septiembre de 2008. Es así como la colocación de ese aumento de capital incrementó en un poco menos de US\$ 370 millones la capacidad de Pampa Calichera de repartir efectivo a sus accionistas, capacidad que será utilizada por ella al poco andar, como se verá más adelante.

### Remate del remanente de aumento de capital – precio del remate

731. Tal como se ha señalado, el directorio de Pampa Calichera acordó el remate de las acciones de primera emisión a un precio de \$780 para la serie A y de \$620 para la serie B. Este remanente de acciones no colocado representaba un poco más del 14,4% del capital de ese emisor. Cabe destacar que en el hecho esencial que comunicó este remate no se señaló el criterio utilizado para fijar el precio de estos remates.
732. En cuanto a los precios fijados, en el acta de la sesión de directorio de 24 de marzo de 2010 consta que el gerente general, Sr. Aldo Motta, propuso que éstos se determinaran como los precios promedios ponderados de las transacciones efectuadas en la BCS en las series A y B de Calichera en los últimos 30 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

la sesión de directorio, menos un 7% para la serie A y menos un 5% para la serie B, aceptando el directorio esta propuesta. En tal sentido, si bien el gerente general comunicó el mecanismo o criterio para la fijación del precio del remate no entregó antecedentes que sustentaran el descuento de 7% y 5% que le aplicaría a los precios resultantes de aplicar el mecanismo. Según da cuenta el acta, el Sr. Julio Ponce Lerou participó en la sesión antes individualizada.

#### Colocación de aumento – inscripción y adquirentes

733. Según información proporcionada por la BCS, Pampa Calichera inscribió el 24 de marzo de 2010, a través de Larrain Vial, dos remates de ventas de acciones, el primero a las 16:12:10 horas para las acciones Serie A y el segundo a las 16:12:57 horas para la Serie B, teniendo ambos como fecha de ejecución el 26 de marzo de 2010 a las 12:30 horas, esto es, con una diferencia de un poco más de 44 horas. Según lo acordado por la sesión de directorio, el precio de inscripción para el remate de la Serie A fue de \$780 por acción y el precio del remate de la Serie B fue de \$735 620 por acción. Estos remates de acciones fueron efectuados a través de martillero y en un solo lote, siendo los precios de adjudicación de \$780 para la Serie A y \$735 para la Serie B.
734. Corpbanca se adjudicó el remate de las 236.735.676 acciones de la Serie A al precio de inscripción, esto es, \$780, para sus clientes Inversiones Jaipur, que se adjudicó 91.735.676 acciones, e Inversiones Silvestre, que se adjudicó las restantes 145 millones de acciones serie A. Cabe señalar que por primera vez interviene una corredora distinta a Larrain Vial en estas transacciones del tipo remate.
735. Por su parte, Larrain Vial se adjudicó el remate de la Serie B para Oro Blanco. En el caso del remate de la Serie B, el precio de adjudicación fue superior al precio de inscripción, esto es, a un precio de \$735 por acción. Debido que el remate fue realizado a través de martillero no se cuenta con el registro de los inversionistas que pugnaron por este remate.
736. Pampa Calichera recaudó con este remate \$197.579.954.025 lo que aproximadamente representaba a esa fecha US\$371 millones. La liquidación de esta operación tuvo lugar el día 30 de marzo de 2010.

#### Colocación de aumento – Compra de acciones serie B - Dilución de Oro Blanco

737. Oro Blanco, como se ha mencionado, únicamente participó en el remate de las acciones serie B, adjudicándose la totalidad de esas acciones. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, esta compra fue financiada principalmente mediante la suscripción de una simultánea por alrededor de \$11 mil millones, aproximadamente US\$20,6 millones, cuya contraparte fue Inversiones Saint Thomas. Con ello, Oro Blanco asumió una nueva deuda de corto plazo, acumulando deudas de corto plazo en torno a US\$136,9 millones y de largo plazo de alrededor de US\$180 millones.

El detalle de las acreencias de largo y corto plazo se presenta a continuación, siendo las tres primeras de largo plazo.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000
BCI – Oro 8 (2009)	US\$ 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Simultánea Corp (2009)	US\$ 22.000.000
Corp-Oro 2 (2009)	US\$ 32.000.000
Simultánea Behile (2009)	US\$ 14.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000
Simultánea Saint Thomas (2010)	US\$ 20.600.000
<b>Total</b>	<b>US\$ 316.960.000</b>

(1) Capital aproximado

738. La no participación de Oro Blanco en el remate de acciones Calichera A, significó una reducción importante de su participación en su filial Pampa Calichera, pasando ésta desde un 93,9% a un 80,7 %, luego de producido el remate de 26 de marzo de 2010.
739. No hay registro en las actas de sesión de directorio de Oro Blanco que dé cuenta que en el seno de dicho órgano se haya discutido su participación en ese remate de acciones. Si bien Oro Blanco participó en el remate de la serie B, para lo cual se endeudó, dicha decisión no fue tomada por el directorio de la sociedad como tampoco la de no participar en el remate de la serie A, aun cuando ello le llevó diluirse en alrededor de 13 puntos en su principal inversión.

**Colocación de aumento – análisis**

740. De acuerdo a sus EEFF de 2009, Pampa Calichera finalizó el año 2009 con aproximadamente US\$414 millones en efectivo, y, de acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, a la fecha en que se efectuó la sesión de directorio que aprobó la colocación del remanente del aumento de capital, Pampa Calichera contaba en efectivo con aproximadamente US\$430 millones, no habiendo recibido aún a esa fecha el pago de dividendos de SQM. En ese sentido, los EEFF a marzo de 2010 registran que Pampa Calichera tenía de manera consolidada US\$ 826 millones en efectivo al cierre de dicho trimestre, ello luego de haberse efectuado el remate de las acciones remanentes del aumento de capital de la filial de Oro Blanco.
741. Si bien el gerente general de Pampa Calichera, Sr. Aldo Motta, propuso la colocación del remanente del aumento de capital, no hay registro en dicha acta que éste haya comunicado cuál sería el uso de estos fondos. Cabe recordar que la junta de accionistas de Pampa Calichera había acordado como uso el desarrollo de los negocios sociales y la reestructuración de pasivos. Por otra parte, y como se ha mencionado, en el documento “Solicitation of Consents”, Pampa Calichera había manifestado que su única inversión recomendable era Soquimich y que estimaba que el mejor uso de los excesos de caja era repartirlos a los accionistas.
742. A partir de ello, se podría presumir que los fondos recaudados podían destinarse a recuperar la participación en Soquimich que había disminuido desde un 32% a un 30,15% en el año 2009, no obstante, el monto de efectivo mantenido por Pampa



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Calichera previo al remate de acciones de primera emisión efectuado en marzo de 2010, habría resultado suficiente para recuperar dicha participación o gran parte de ella.
743. En efecto, como se ha dicho, Pampa Calichera debía enfrentar deudas de corto plazo por US\$220 millones de dólares producto de las operaciones realizadas en las 2 últimas semanas de 2009 por su filial y además había acordado un dividendo por US\$ 58 millones. Asimismo, y según la información financiera disponible, Pampa Calichera hubiera necesitado recomprar alrededor de 4,8 millones acciones SQM-B para retornar a una participación social de 32%, porcentaje tope según los estatutos de Soquimich; en tal sentido, el precio promedio ponderado de la acción SQM-B para los períodos de 60, 30 y 15 días hábiles anteriores a la sesión de directorio de Pampa Calichera que acordó el aumento de capital eran de \$19.900, \$19.595 y \$19.702 respectivamente. De esta manera, y tomando el valor del dólar al día de la sesión de directorio de Pampa Calichera que aprobó el remate de sus acciones, ésta hubiera necesitado aproximadamente US\$180 millones para recomprar las acciones SQM-B de forma de retomar el nivel de participación de 32% en Soquimich.
744. Entonces, a la fecha de sesión del directorio que acordó el remate del remanente del aumento de capital, Pampa Calichera habría necesitado aproximadamente US\$460 millones para pagar sus deudas de corto plazo, pagar el dividendo mínimo legal comprometido y recuperar su participación en Soquimich. Teniendo efectivo por aproximadamente ese monto a la fecha del directorio que analizó la materia, el directorio de Pampa Calichera acordó colocar el total del remanente del aumento de capital, que a los precios definidos por el directorio le significaba recibir aproximadamente US\$371 millones.
745. Tras esa sesión de directorio y durante el año 2010, y como se verá con más detalle más adelante, Pampa Calichera efectuó compras netas por aproximadamente 1,2 millones de acciones SQM-B, con una inversión aproximada de US\$52 millones, y repartió dividendos y capital por aproximadamente US\$650 millones – dividendo mínimo legal, dividendo eventual y reparto de capital-.
746. Este monto de efectivo repartido a sus accionistas incluso le significó a Pampa Calichera quedar sin efectivo para afrontar sus propios compromisos. En efecto, no obstante haber dispuesto con efectivo por aproximadamente US\$ 800 millones, Pampa Calichera debió asumir nuevo endeudamiento durante el 2010 en orden a refinanciar a largo plazo parte de las acreencias de corto plazo suscritas en diciembre de 2009, ello también se verá con más detalle más adelante. Por otra parte, y como se ha mencionado, la inversión realizada en acciones SQM-B durante el año 2010 resultó ser mínima en relación a los fondos captados, en torno a US\$52 millones, y también como se verá con mayor detalle más adelante, Pampa Calichera sólo recuperó su participación en Soquimich durante el año 2011, para lo cual debió realizar un nuevo aumento de capital.
747. Es así como Pampa Calichera durante el año 2010 se dedicó a entregar efectivo a sus accionistas, principalmente a su controlador Oro Blanco, financiando estos repartos, y posibilitándolos además en consideración a las restricciones del bono internacional, en parte con los fondos que obtuvo con el remate de acciones de primera emisión efectuado en marzo de 2010 y con las operaciones realizadas por Pampa Calichera, a través de su filial, en el último trimestre del año 2009, como se ha analizado previamente.
748. En ese orden de cosas, los fondos captados por las deudas de corto plazo suscritas en las últimas semanas de 2009 por Pampa Calichera, a través de Global Mining, se mantenían



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- aún sin uso a la fecha de la sesión que aprobó la colocación del remanente de las acciones de primera emisión. A este respecto, sólo el 22 de marzo de 2010 se observa que Pampa Calichera adquirió acciones SQM-B, pero lejos de los montos tomados en préstamo por Global Mining, préstamos que tenían asociados gastos financieros, los cuales fueron incurridos por Pampa Calichera pese a no realizar actuación alguna con dichos fondos por casi 3 meses. De esta manera, Pampa Calichera cerró el mes de marzo con alrededor de US\$800 millones en efectivo.
749. La presumible intención de generación de efectivo para el reparto a sus accionistas, también sería observada en el comportamiento de Pampa Calichera en el título SQM-B, con el cual efectuó diversas operaciones de compra y venta durante octubre y diciembre de 2009, que no sólo le significó desinvertir en dicho título, sino que además generar efectivo y utilidades contables, siendo estas últimas funcionales para abultar el pago de dividendos que se realizaron en el año 2010. A este respecto, cabe nuevamente hacer presente que Pampa Calichera señaló en el documento "Solicitation of Consent" que su única opción de inversión era Soquimich, no obstante ello, durante el último trimestre del año 2009 redujo su participación en dicho título. Como se explicó previamente, Pampa Calichera realizó a fines del año 2009 diversas operaciones con el título SQM-B que, dada su mecánica y los participantes involucrados, son indiciarios en cuanto a que su objetivo habría sido la generación de utilidades contables.
750. Las actuaciones realizadas por Pampa Calichera durante el último trimestre del año 2009, generaron las condiciones para efectuar repartos de dividendos a sus accionistas, por la vía de: (i) generar utilidades contables operando con el título SQM-B; (ii) generar efectivo desinvirtiendo en las acciones SQM-B y asumiendo deudas; y, (iii) aumentar la capacidad de efectuar pagos conforme al Indenture, endeudándose a través de Global Mining. Algo similar permitió la colocación del remanente del aumento de capital efectuado en marzo de 2010, el cual además de generar fondos disponibles, también aumentó la capacidad de efectuar pagos bajo el Indenture.
751. En este punto cabe indicar que Pampa Calichera transfirió fondos a Oro Blanco para que ésta enfrentara no sólo sus compromisos vigentes al momento en que se efectuaron estas transferencias. En efecto, el monto de efectivo y la disponibilidad de reparto de efectivo bajo el Indenture generado por Pampa Calichera darían indicios que se habría determinado transferir efectivo más allá de las necesidades vigentes a la fecha del respectivo reparto por Oro Blanco. Durante el año 2010 Pampa Calichera fue la más importante fuente de financiamiento para su matriz, la que permitió a ésta comprar las acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales que éstas se habían adjudicado en el remate de marzo de 2010 así como acciones adicionales que se adjudicaron en remate efectuado en junio de 2010 por Norte Grande, como se verá con mayor detalle más adelante.
752. La intención de transferir efectivo desde Pampa Calichera a Oro Blanco de forma de financiar la adquisición de acciones Calichera A principalmente de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales surge, además, de la propia actuación de Pampa Calichera, en cuanto a cómo distribuyó estos pagos durante el año 2010. Como se verá, Pampa Calichera entregó importantes montos de efectivo a su matriz en el año 2010, pero ello aconteció sólo después que se colocó las acciones de primera emisión de Pampa Calichera, que como se ha visto fueron adjudicadas a Sociedades Vinculadas. Lo anterior contrasta con lo acontecido previo a ese remate, así Pampa Calichera pudiendo entregar



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- fondos suficientes a su matriz a través del reparto de dividendo anual, de forma que le permitieran a aquélla hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, acordó repartir únicamente el dividendo mínimo legal.
753. Como ha sido señalado, en sesión de directorio de 8 de marzo de 2010, el directorio de Pampa Calichera se reunió para acordar el reparto de dividendos del ejercicio 2010, acordando distribuir únicamente el dividendo mínimo legal. A esa fecha Pampa Calichera tenía utilidades retenidas por más de US\$300 millones y producto de las operaciones realizadas en diciembre de 2009, podía efectuar pagos a sus accionistas por alrededor de US\$230 millones. Cabe hacer presente que a esa fecha la matriz de Pampa Calichera prácticamente carecía de efectivo, además de ello las deudas de corto plazo de Oro Blanco ascendían a US\$116 millones aproximadamente y debía pagar dividendos en torno a US\$ 104 millones, para lo cual se encontraba en proceso de colocar un aumento de capital de US\$110 millones.
754. A diferencia de lo sucedido en la sesión de 8 marzo de 2010, oportunidad en la cual el directorio de Pampa Calichera acordó repartir un dividendo insuficiente para que Oro Blanco cubriera sus obligaciones, el 12 de abril de 2010 el directorio, a proposición del gerente general, aprobó repartir un dividendo eventual por US\$370 millones, a pesar de que a esa fecha las necesidades de corto plazo-deuda y dividendos- de Oro Blanco eran de aproximadamente US\$240 millones, que se habían incrementado desde US\$20 millones, este incremento producto de la adquisición de las acciones Calichera B en el remate de marzo, compra que había sido financiada mediante una operación simultánea con Inversiones Saint Thomas. Luego de ello, y como se verá a continuación, en mayo de 2010 el directorio de Pampa Calichera volverá a sesionar para acordar un reparto de capital, nuevamente a proposición del gerente general, sin que las necesidades de Oro Blanco hubieran cambiado significativamente.
755. En lo anterior, pareciera existir una contradicción en los repartos aprobados por el directorio de Pampa Calichera, pues si lo que se buscaba era distribuir el efectivo necesario para que Oro Blanco hiciera frente a sus obligaciones, cabe preguntarse por qué no hizo aquello en marzo de 2010. Si la motivación de Pampa Calichera no era entregar efectivo para cubrir las obligaciones de Oro Blanco, sino más bien su motivación hubiera sido entregar el máximo de efectivo independiente de las necesidades de Oro Blanco. Nuevamente la pregunta que cabe hacerse es por qué no realizó ello en marzo de 2010 y por qué sí lo hizo luego de esa fecha. Cabe destacar que si Pampa Calichera hubiera transferido el máximo de efectivo disponible en marzo de 2010, Oro Blanco hubiera contado con efectivo disponible para participar al menos parcialmente en el remate de acciones de primera de emisión de acciones Pampa Calichera efectuado en marzo de 2010.
756. El análisis realizado en cuanto a la distribución de flujos entre Pampa Calichera y Oro Blanco ha sido hecho abstrayéndose de lo adecuado o no, que resultaría ser que una filial sea la generadora de efectivo para su matriz, y cómo ello iría en su interés social, y soslayando también el hecho que diversos elementos indicarían que el aumento de capital efectuado en marzo de 2010 y las diversas operaciones realizadas por Pampa Calichera en el último trimestre del año 2009, las que posibilitaron estos flujos de efectivo, habrían sido realizadas con el presunto objetivo de repartir efectivo a Oro Blanco. Como se verá más adelante, este flujo de efectivo desde Pampa Calichera a Oro



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Blanco, le significó a la primera elevar su endeudamiento y requerir un nuevo aumento de capital para retomar su nivel de participación en Soquimich.
757. Conforme a los antecedentes disponibles, pareciera ser que la ocasión de la oportunidad de la colocación del remanente del aumento de capital de Pampa Calichera no sólo fue funcional para repartir la mayor cantidad de efectivo a Oro Blanco, sino que además para generar operaciones adicionales que en los hechos habrían sido en términos convenientes para las Sociedades Vinculadas y cuyas contrapartes fueron las Sociedades Cascada.
758. La presunción anterior, emana del hecho que los Sres. Motta y Julio Ponce Lerou, gerente general y presidente tanto de Pampa Calichera y Oro Blanco, habiendo conociendo que esta última no contaba con efectivo para adquirir las acciones pendientes de suscribir de Pampa Calichera y, a pesar de que la última no habría tenido necesidad de recibir ese volumen de recursos, efectuaron igualmente la colocación del remanente del aumento de capital de Pampa Calichera. Además, cabe señalar que los Sres. Motta y Julio Ponce Lerou tampoco buscaron financiamiento para Oro Blanco para participar en dicha colocación, lo que quedaría de manifiesto en que, aparentemente, los aumentos de capital propuestos por el Sr. Julio Ponce Lerou en Norte Grande y Oro Blanco no consideraban esta potencial necesidad de efectivo en caso que se colocaran las acciones de Pampa Calichera. Así, los Sres. Motta y Julio Ponce Lerou habrían generado las condiciones para que Oro Blanco buscara financiamiento para participar en la eventual colocación de las acciones de su filial, sino que habrían anulado dichas posibilidades y habiendo hecho esto dieron paso a esa colocación. A lo expresado cabe hacer presente que a contar de junio de 2009, Oro Blanco se dedicó consistentemente a aumentar su participación en Pampa Calichera, no obstante, dicha tendencia se vio interrumpida a partir de un aumento de capital de Pampa Calichera que podría ser injustificado y que, además, se vio aparejado con una falta de financiamiento de Oro Blanco, la cual resultó ser momentánea dado que posteriormente su filial se encargó de proveerle financiamiento para la compra de las acciones Calichera A principalmente de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
759. En base al contexto anterior, el hecho que las acciones pendientes de suscribir de Pampa Calichera fueran adquiridas por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre y que posteriormente Oro Blanco adquirió acciones Calichera A de estas sociedades a un precio mayor, da cuentas que las Sociedades Cascada, al igual que en el año 2009, sometieron nuevamente su actuación a la generación de oportunidades de negocios para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, en la especie Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, de propiedad del Sr. Roberto Guzmán, e Inversiones Saint Thomas, de propiedad del Sr. Leonidas Vial, como se verá más adelante.
760. En la ocasión, se habría usado a Oro Blanco de forma de dejar disponible un paquete relevante de acciones Calichera A, no suscribiendo dicho aumento en el año 2009 y tampoco participando en el remate del año 2010. Por su parte, en cuanto a Pampa Calichera, ésta remató el remanente del aumento de capital sin que dichos fondos hubieran tenido un uso aparente, fondos que finalmente fueron repartidos a sus accionistas conjuntamente con fondos generados en el año 2009, año en que Pampa Calichera también generó las condiciones para efectuar estos repartos mediante la generación de utilidades contables en base a operaciones con el título SQM-B.
761. Como se ha señalado, Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre se adjudicaron el remate de acciones Calichera A efectuado por Pampa Calichera a través de un remate inscrito a



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

un precio que podría ser entendido bajo mercado, que resultaría ser la norma casi exclusiva en que las Sociedades Cascada inscribían remates en que los adquirentes fueron mayoritariamente Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, lo cual se había repetido en el año 2009. En efecto, en cuanto al precio, éste fue fijado a partir de un precio promedio ponderado considerando la actividad bursátil, pero aplicando un descuento que en el caso de la Serie A alcanzaba un 7%. Ahora bien, cabe recordar que en la junta de accionistas de Pampa Calichera de 29 de abril de 2009 se fijó también un mecanismo para determinar el precio de colocación de las acciones en la opción preferente, correspondiendo éste al precio promedio ponderado en la BCS de las series A y B durante los 60 días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que se celebre la sesión de directorio en que se acuerde proceder a la respectiva emisión, sin aplicar ningún descuento.

762. De tal manera, al fijar un descuento en la determinación del precio de colocación de este remanente de la emisión de Pampa Calichera, se habría dado un mejor trato a los terceros que a los propios accionistas que suscribieron el aumento de capital en la opción preferente. Este trato que podría ser considerado como dispar y que privilegiaría a terceros, sólo podría ser entendido al tomar conocimiento de los inversionistas que se adjudicaron este remate, esto es, Sociedades Vinculadas. Es así como Pampa Calichera habría fijado un precio de colocación que podría ser entendido bajo mercado, que disminuyó los recursos que se podían recaudar, para posiblemente tratar de beneficiar a Sociedades Vinculadas.
763. La fijación del precio de remate con un descuento resulta similar a la fijación de los remates efectuados en el año 2009 por Oro Blanco para los remates de acciones Calichera A y sus acciones de primera emisión realizados en mayo, junio y octubre de 2009. En efecto, como se recordará en el caso de los remates efectuados por Oro Blanco en mayo y junio de 2009, de acciones Calichera A y acciones de primera emisión respectivamente, se incluyó para el cálculo del precio del remate el resultado de la opción preferente, lo que significó incorporar data del año 2008, lo que afectó a la baja el precio fijado. Es más, y también como se debe recordar, para incluir dicha información para el remate de junio, se cambió el criterio del plazo a considerar para determinar el precio de remate, así si en mayo el plazo considerado había sido de 2 meses en junio se optó por 60 días hábiles, todo ello presumiblemente para incluir el resultado de la opción preferente. En cuanto al remate de octubre, como se ha visto, dicho precio resultaba ser aparentemente menor al precio de mercado, habiéndose justificado lo adecuado de dicho precio en base al remate efectuado en junio, esto es a un remate que había ocurrido 4 meses antes. Como se ha dado cuenta, en el caso de los remates efectuados en mayo y junio de 2009, el precio de adjudicación terminó siendo superior al de inscripción, lo que significó para el caso de la venta de acciones de primera emisión de Oro Blanco de junio de 2009 que dicho precio podría ser entendido por sobre el mercado.
764. Complementariamente a lo anterior, la forma que adoptó este remate resulta nuevamente similar a los remates efectuados por Oro Blanco en el año 2009, toda vez que el remate se inscribió en un solo lote, lo que imponía barreras a la entrada a los inversionistas por los altos volúmenes involucrados en estos remates, en este caso por sobre los US\$350 millones. Asimismo, la difusión del remate, de un poco más de 44 horas, también habría resultado limitada considerando el alto volumen a rematar en un solo lote, resultando esto último también similar a lo observado en el año 2009. Como se ha indicado



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

previamente, tanto el hecho que el remate se efectuara en un solo lote como el tiempo de difusión limitado en consideración al volumen a rematar, dificultarían que una sola persona asegurara contar con ese volumen de recursos o que en su defecto un grupo de inversionistas se pudieran organizar para presentar una oferta conjunta. Esto hace presumir que dichas condiciones habrían sido así estructuradas para evitar que las Sociedades Vinculadas enfrentaran una mayor competencia en la adquisición de estos valores, a pesar que con ello se dificultaba captar la maximización de los recursos por parte de Pampa Calichera evitaba la maximización de los recursos por parte de Pampa Calichera, lo que habría redundado en que aquéllas pudieran adquirir las acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos bajo el mercado. Como ha sido señalado, la misma situación puede ser observada en el año 2009, no obstante, en dicha oportunidad, y específicamente para el remate de junio, a pesar de las condiciones antes descritas, el precio de adjudicación se fijó en un valor que podría ser entendido por sobre el mercado, lo que sin embargo no fue obstáculo para el esquema hasta aquí detallado, toda vez que las Sociedades Cascada se encargaron de adquirir esas acciones a precios significativamente superiores.

765. En ese sentido, el factor común de estos remates de venta efectuados por Sociedades Cascada, esto es, Oro Blanco y Pampa Calichera, con las características antes señaladas, fue que Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales fueron los adjudicatarios de dichos remates en casi su totalidad. Asimismo resulta del caso señalar que, aun cuando hubo un cambio de gerente general de por medio, las características de los remates efectuados por las Sociedades Cascada se mantuvo de forma similar.
766. Lo anterior daría cuenta que un nuevo ciclo del esquema observado durante el año 2009 también habría tenido lugar en el año 2010, el que como se ha visto habría tenido por objeto generar oportunidades de negocios para Sociedades Relacionadas y, en la medida de aquello, también para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, para lo cual se habrían usado a las Sociedades Cascada, las que además habrían asegurado el resultado de estos esquemas, afectando el interés social de aquella. Los antecedentes darían cuenta además que este nuevo ciclo del esquema en cuestión se habría iniciado el año 2009, específicamente en el último trimestre de ese año, cuando Pampa Calichera generó efectivo y las condiciones para repartir el mismo, el cual fue transferido a sus accionistas en la forma de dividendos y repartos de capital, financiando Oro Blanco con él nuevas compras de acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, como se verá más adelante.
767. A diferencia de lo acontecido en el año 2009, las oportunidades de negocio que se generaron en el año 2010 fueron exclusivamente para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, como se verá más adelante, lo que explicaría la presunta subordinación de intereses observada en el año 2009 de aquéllas en favor del Sr. Julio Ponce Lerou, siendo retribuidas con oportunidades de negocios cuyo resultado era fue asegurado por las Sociedades Cascada, tanto durante el año 2009 como en el año 2010.
768. Finalmente, cabe destacar que este nuevo ciclo del esquema se realizó únicamente con el Sr. Aldo Motta como gerente general de las Sociedades Cascada, a diferencia de lo observado en el año 2009, en el que los Sres. Araya y Motta compartieron ese puesto. En dicho sentido, viene al caso señalar nuevamente que el Sr. Julio Ponce Lerou resultó ser la única persona que mantuvo un cargo en la administración de todas las Sociedades





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Cascada de manera ininterrumpida, durante el período en que se desarrollaron los distintos ciclos del esquema en cuestión.

## OPERACIONES ENTRE INVERSIONES TRANSCORP Y WARREN CON INVERSIONES SILVESTRE

### Transcorp y Warren – primeras compras en marzo

769. En el primer trimestre del año 2010 y previo a la realización del remate efectuado el día 26 de marzo de 2010 por Pampa Calichera, Inversiones Transcorp efectuó operaciones de compra con el título Calichera A únicamente durante el período comprendido entre el 9 de marzo y el 26 de marzo de 2010, lapso en el cual adquirió 8.768.538 acciones Calichera A por un monto total de \$7.310.599.508 a un precio promedio de \$833,73. En este mismo período Inversiones Transcorp efectuó una única operación de venta de acciones, esto fue el día 23 de marzo, fecha en la que vendió 2.000 acciones Calichera A por \$1.670.000 a un precio promedio de \$835.
770. En cuanto a las compras efectuadas por Inversiones Transcorp, éstas se concentran en los siguientes días: (i) día 24 de marzo de 2010 adquirió 256.356 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$832,15, la casi totalidad de estas acciones fueron adquiridas de forma posterior a la hora en que Pampa Calichera inscribió el remate de acciones de primera emisión que se efectuaría el día 26 de marzo a un precio de \$780 por acción; (ii) día 25 de marzo adquirió 6.509.182 acciones a un precio promedio ponderado de \$834,93; (iii) día 26 de marzo adquirió 2 millones de acciones a un precio promedio ponderado de \$830,01, a través de una única operación realizada a las 12:38 horas, similar horario en que se realizó el remate de Pampa Calichera (12:32 horas).
771. Inversiones Warren en el mismo período antes detallado adquirió un total de 286.357 acciones Calichera A por un total de \$238.529.246, a un precio promedio ponderado de \$833. Estas compras las efectuó los días 25 de febrero y 24 de marzo comprando respectivamente 30 mil acciones y 256.357, y al igual que Inversiones Transcorp las adquisiciones efectuadas el día 24 de marzo fueron realizadas luego que Pampa Calichera inscribió el remate de acciones de primera emisión. Asimismo, en este mismo período Inversiones Warren enajenó un total de 89.200 acciones por un total de \$74.179.030, concentrando sus ventas el día 26 de marzo, fecha en la que enajenó 60 mil acciones Calichera A.
772. Es así como de los 8.768.538 acciones Calichera A que adquirió Inversiones Transcorp en el período comprendido entre el 1 de enero y el 26 de marzo, un total de 8.765.538 acciones fueron compradas los días 24, 25 y 26 de marzo período en el cual se encontraba vigente el remate de acciones Calichera A. Lo mismo sucedió con Inversiones Warren, que de las 286.357 acciones Calichera A compradas en el período antes señalado, 256.357 acciones fueron adquiridas en el lapso en que se encontraba vigente el remate de acciones de primera emisión de Pampa Calichera.
773. Las principales contrapartes de las operaciones de compra efectuadas por Inversiones Transcorp e Inversiones Warren fueron diversos inversionistas institucionales, observándose que alguno de ellos operaron con Inversiones Transcorp en los 3 días en que esta última efectuó compras.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### **Transcorp y Warren – destino de acciones adquiridas en marzo**

774. Inversiones Transcorp luego de las adquisiciones efectuadas en el período comprendido entre el 1 de enero hasta el día 26 de marzo, volvió a realizar nuevas adquisiciones entre los días 29 de marzo y 8 de abril, período en el cual compró 177.475 acciones por un monto de \$151.928.895 a un precio promedio ponderado de \$856,05. En tanto, en ese mismo período enajenó un total de 8.004.615 acciones Calichera A por un total de \$6.883.953.155 a un precio promedio ponderado de \$ 860. De las ventas efectuadas por Inversiones Transcorp, 8 millones de acciones fueron enajenadas el día 8 de abril a un precio promedio ponderado de \$860, siendo la contraparte de estas ventas Inversiones Silvestre; estas acciones fueron intermediadas por las corredoras de bolsa Santander para Inversiones Silvestre y Celfin para Inversiones Transcorp, siendo efectuada esta transacción a través de 8 operaciones realizadas en la rueda física de la BCS.
775. En tanto, Inversiones Warren en el mismo período antes señalado sólo realiza operaciones de venta por 41.700 acciones Calichera A por un monto de \$34.886.500. Las contrapartes de estas operaciones son terceros.

### **PAGO DE DIVIDENDOS ORO BLANCO Y NORTE GRANDE**

#### **Pago de dividendo mínimo legal – Oro Blanco y Norte Grande**

776. En sesiones de 5 de abril de 2010, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco acordaron convocar a junta ordinaria de accionistas para el 29 de abril de 2010 y proponer el reparto de dividendos por el mínimo legal, por US\$ 114 millones y US\$ 104 millones, respectivamente. A la fecha en que se realizaron las sesiones de directorio de Norte Grande y Oro Blanco, la primera poseía efectivo por cerca de US\$ 98 mil, mientras que la segunda contaba con aproximadamente US\$ 2.1 millones en efectivo.
777. Al igual que lo acontecido en el caso de Pampa Calichera, las juntas de accionistas de Oro Blanco y Norte Grande facultaron al directorio para efectuar pagos de dividendos eventuales o provisorios.
778. La fecha de los pagos de dividendos para Norte Grande y Oro Blanco fue fijada, respectivamente, los días 13 de mayo y 14 de mayo de 2010.

#### **Pago de dividendos – Análisis**

779. En el año 2008 los directorios de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera sesionaron el 17 de marzo y acordaron convocar a junta ordinaria de accionistas para el 29 de abril de 2008. Las fechas de pago de dividendos entre cada sociedad se fijaron con un máximo de 4 días hábiles de desfase, así, Pampa Calichera pagó sus dividendos a partir del 14 de mayo, Oro Blanco a contar del 16 de mayo y Norte Grande desde el 22 de mayo de 2008.
780. Por su parte, en el año 2009, los directorios de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera sesionaron el 13 de abril para convocar a junta ordinaria y proponer el pago del dividendo del año 2009; las juntas ordinarias se efectuaron el 30 de abril y el pago de dividendo ocurrió de manera desfasada en 1 día, así Pampa Calichera, Oro Blanco y



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Norte Grande pagaron sus dividendos los días 13, 14 y 15 de mayo de 2009 respectivamente.

781. A diferencia de los años 2008 y 2009, en el año 2010 los directorios de Norte Grande y Oro Blanco no sesionaron el mismo día que el de Pampa Calichera para convocar a junta ordinaria y proponer el monto de dividendo a repartir. Asimismo, las juntas de accionistas tuvieron lugar en días distintos, y entre el pago de dividendos de Pampa Calichera y Oro Blanco y Norte Grande, transcurrió un poco más de un mes.
782. El desfase entre el pago de dividendos de Pampa Calichera y Oro Blanco y Norte Grande, resultó ser funcional para financiar diversos compromisos que mantenía Oro Blanco. En efecto, como se indicó, a la fecha en que se efectuó la sesión de directorio de Oro Blanco destinada a proponer a la junta ordinaria el pago del dividendo mínimo legal por US\$ 114 millones, dicha compañía contaba en caja con alrededor de US\$2,1 millones y los únicos ingresos que tenía comprometidos era el pago del dividendo mínimo legal de Calichera por aproximadamente US\$58,8 millones, correspondiéndole a Oro Blanco, aproximadamente, un 80% de éstos. Oro Blanco con esos ingresos debía pagar el dividendo mínimo legal, por US\$ 114 millones, y deudas de corto plazo por US\$ 136 millones. A pesar de los compromisos que debía enfrentar, Oro Blanco no había colocado el aumento de capital pendiente de colocación, no obstante estar en condiciones para ello desde su inscripción en el Registro de Valores desde el 16 de marzo de 2010.
783. Como se verá a continuación, Oro Blanco financió una parte importante del dividendo mínimo legal y de las acreencias de corto plazo con el pago de un dividendo eventual de aproximadamente US\$ 370 millones acordado por el directorio de Pampa Calichera el 12 de abril de 2010. Lo anterior daría cuenta que el dividendo acordado en esta última fecha obedecía a un acuerdo tomado con antelación, lo que explicaría la inacción de Oro Blanco para conseguir financiamiento para hacer frente a sus deudas de corto plazo y al pago de su dividendo.

## **NUEVAS OPERACIONES CON SQM-B POR PARTE DE PAMPA CALICHERA**

### **Nuevas operaciones SQM-B - detalles**

784. En el período comprendido entre el 9 de abril y el 6 de mayo de 2010, Pampa Calichera realizó nuevas operaciones de compras y ventas de acciones SQM-B, adquiriendo 2.526.645 acciones y vendiendo 1.500.000 acciones. Esas operaciones le permitieron recuperar, parcialmente, su participación en Soquimich, alcanzando un 30,54% del capital social de esta última, lo que importó invertir aproximadamente US\$38 millones. Luego del 6 de mayo, Pampa Calichera dejó de invertir en el título SQM-B hasta agosto de 2010.
785. En ese período, Pampa Calichera volvió a repetir el patrón de operaciones efectuadas con Citigroup en diciembre del 2009 y marzo del 2010, operaciones que le significaron obtener utilidades contables, pero pérdidas financieras. Ese nuevo ciclo tuvo lugar entre el 22 y el 28 de abril de 2010.
786. El 22 de abril de 2010, Pampa Calichera adquirió 1.100.000 acciones SQM-B por \$20.968.656.070. De las cuales, 1.062.505 las adquirió en la BCS a un precio promedio ponderado por acción de \$19.062; y, 37.495 acciones en la BEC a un precio promedio

OPERACIONES # 3  
1.70 - 229

2380



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Norte Grande pagaron sus dividendos los días 13, 14 y 15 de mayo de 2009 respectivamente.
781. A diferencia de los años 2008 y 2009, en el año 2010 los directorios de Norte Grande y Oro Blanco no sesionaron el mismo día que el de Pampa Calichera para convocar a junta ordinaria y proponer el monto de dividendo a repartir. Asimismo, las juntas de accionistas tuvieron lugar en días distintos, y entre el pago de dividendos de Pampa Calichera y Oro Blanco y Norte Grande, transcurrió un poco más de un mes.
782. El desfase entre el pago de dividendos de Pampa Calichera y Oro Blanco y Norte Grande, resultó ser funcional para financiar diversos compromisos que mantenía Oro Blanco. En efecto, como se indicó, a la fecha en que se efectuó la sesión de directorio de Oro Blanco destinada a proponer a la junta ordinaria el pago del dividendo mínimo legal por US\$ 114 millones, dicha compañía contaba en caja con alrededor de US\$2,1 millones y los únicos ingresos que tenía comprometidos era el pago del dividendo mínimo legal de Calichera por aproximadamente US\$58,8 millones, correspondiéndole a Oro Blanco, aproximadamente, un 80% de éstos. Oro Blanco con esos ingresos debía pagar el dividendo mínimo legal, por US\$ 114 millones, y deudas de corto plazo por US\$ 136 millones. A pesar de los compromisos que debía enfrentar, Oro Blanco no había colocado el aumento de capital pendiente de colocación, no obstante estar en condiciones para ello desde su inscripción en el Registro de Valores desde el 16 de marzo de 2010.
783. Como se verá a continuación, Oro Blanco financió una parte importante del dividendo mínimo legal y de las acreencias de corto plazo con el pago de un dividendo eventual de aproximadamente US\$ 370 millones acordado por el directorio de Pampa Calichera el 12 de abril de 2010. Lo anterior daría cuenta que el dividendo acordado en esta última fecha obedecía a un acuerdo tomado con antelación, lo que explicaría la inacción de Oro Blanco para conseguir financiamiento para hacer frente a sus deudas de corto plazo y al pago de su dividendo.

## NUEVAS OPERACIONES CON SQM-B POR PARTE DE PAMPA CALICHERA

### Nuevas operaciones SQM-B - detalles

784. En el período comprendido entre el 9 de abril y el 6 de mayo de 2010, Pampa Calichera realizó nuevas operaciones de compras y ventas de acciones SQM-B, adquiriendo 2.526.645 acciones y vendiendo 1.500.000 acciones. Esas operaciones le permitieron recuperar, parcialmente, su participación en Soquimich, alcanzando un 30,54% del capital social de esta última, lo que importó invertir aproximadamente US\$38 millones. Luego del 6 de mayo, Pampa Calichera dejó de invertir en el título SQM-B hasta agosto de 2010.
785. En ese período, Pampa Calichera volvió a repetir el patrón de operaciones efectuadas con Citigroup en diciembre del 2009 y marzo del 2010, operaciones que le significaron obtener utilidades contables, pero pérdidas financieras. Ese nuevo ciclo tuvo lugar entre el 22 y el 28 de abril de 2010.
786. El 22 de abril de 2010, Pampa Calichera adquirió 1.100.000 acciones SQM-B por \$20.968.656.070. De las cuales, 1.062.505 las adquirió en la BCS a un precio promedio ponderado por acción de \$19.062; y, 37.495 acciones en la BEC a un precio promedio

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

ponderado por acción de \$19.069. De las acciones adquiridas en la BCS, 962.505 fueron intermediadas por Banchile y, 100.000 por Larrain Vial. Su principal vendedor fue Citigroup, con 960.000 acciones en la BCS en 32 operaciones OD y, 37.495 acciones en la BEC a través de una operación OD, todas esas transacciones fueron intermediadas por Banchile.

De acuerdo al libro de órdenes remitido por Banchile, Citigroup ingresó una orden de venta por 1.000.000 acciones a precio de mercado a las 14:08:55 horas y Pampa Calichera ingresó una orden de compra por la misma cantidad a precio de mercado a las 14:11:09 horas

787. El 28 de abril de 2010 Pampa Calichera vendió 1.000.000 de acciones SQM-B por \$18.939.000.000, de las cuales 60.000 fueron intermediadas en la BCS a un precio promedio ponderado por acción de \$18.939 y, 940.000 acciones fueron transadas en la BEC al mismo precio, siendo el adquirente de estas acciones Banchile para su cartera propia. Las transacciones en la BCS se efectuaron a través de 2 operaciones OD y las realizadas en la BEC mediante 3 operaciones OD, intermediadas por Banchile. De acuerdo al libro de órdenes remitido por Banchile, Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 1.000.000 de acciones a \$18.939 por acción a las 11:19:04 horas y Banchile ingresó 5 órdenes de compra por: (i) 30.000 acciones a las 11:22:59 horas, (ii) 30.000 acciones a las 11:23:33 horas (iii) 330.000 acciones a las 11:38:42 horas (iv) 330.000 acciones a las 11:42:30 horas y (v) 280.000 acciones a las 11:46:01 horas, todas a precio de mercado.
788. El mismo 28 de abril de 2010 Banchile vendió a Citigroup 999.898 acciones SQM-B a través de la BEC a un precio promedio ponderado por acción de \$18.969. Esas operaciones fueron realizadas a través de 4 operaciones OD intermediadas por Banchile.
789. Las operaciones realizadas entre el 22 de abril y el 28 de abril no fueron informadas al directorio de Pampa Calichera. Es así como en el acta de la sesión de directorio de fecha 12 de mayo de 2010 se indica que en el período comprendido entre el 22 de abril al 25 de mayo se transaron por Pampa Calichera un total de 431.231 acciones, no obstante que en dicho período dicha compañía había adquirido 1.431.231 acciones y vendido 1 millón de ellas.

#### **Análisis operaciones SQM-B**

790. Así, el día 22 de abril de 2010 Pampa Calichera adquirió 1.100.000 acciones SQM-B, en su gran mayoría a Citigroup, a un precio promedio ponderado de \$19.062. Posteriormente, el día 28 de abril de 2010 vendió 1.000.000 acciones SQM-B, en su totalidad a Banchile, a un precio promedio ponderado de \$18.939, la que en ese mismo día vendió un total de 999.898 acciones SQM-B a Citigroup a un precio promedio ponderado de \$18.969.
791. Las operaciones antes mencionadas le reportaron a Pampa Calichera utilidades contables en la venta de acciones SQM-B, pero también una pérdida financiera aproximada de \$130 millones. En el caso de Citigroup y Banchile, obtuvieron utilidades por aproximadamente \$100 millones y \$29 millones, respectivamente.
792. De tal manera, los actores y los resultados en la operación de abril de 2010 con el título SQM-B fueron, similares a las observadas en diciembre del año 2010 y marzo de 2010, así como sus resultados finales para Pampa Calichera: generación de utilidades



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

contables, posibilitadas por el bajo costo imputadas a las ventas dado su registro contable, a costa de pérdidas financieras.

## PROPUESTA DE PAGO DE DIVIDENDOS POR 370 MILLONES DE PAMPA CALICHERA - 12 DE ABRIL

### Pago de dividendos - Acuerdo

793. Tras la sesión de 24 de marzo de 2010, en la que se acordó colocar el remanente sin suscribir del aumento de capital, el directorio de Pampa Calichera sesionó de manera extraordinaria el 12 de abril de 2010, ocasión en la que se evaluó el reparto de un dividendo eventual por US\$ 370 millones, similar suma que la reunida por el remate de las acciones de primera emisión de 26 de marzo de 2010.
794. Según el acta de dicha sesión, el gerente general, Sr. Aldo Motta, señaló que de acuerdo a los antecedentes financieros de la compañía, era posible distribuir un dividendo eventual con cargo a las utilidades hasta por la suma de US\$ 370 millones, monto que estaba autorizado por las disposiciones del bono internacional. Tras lo cual, el directorio de Pampa Calichera acordó el pago de dicho dividendo fijando el 3 de mayo de 2010 para aquello. El monto propuesto por el gerente general como dividendo significó repartir la casi totalidad de las utilidades retenidas a diciembre del año 2009. De acuerdo al acta de dicha sesión el Sr. Julio Ponce Lerou participó en dicha sesión.

### Pago de dividendo - análisis

795. En la sesión de directorio de Pampa Calichera de 12 de abril de 2010, el gerente general expresó que el dividendo que proponía repartir por US\$ 370 millones cumplía con las disposiciones del bono internacional. En tal sentido, se debe recalcar que la colocación del remanente del aumento de capital efectuada en marzo de 2010 permitió cumplir las disposiciones del Indenture para efectuar dicho pago, puesto que el monto de repartos que podía efectuar Pampa Calichera bajo el Indenture estaba en función, entre otras, del monto de capital captado por ese emisor. Así, la colocación de marzo de 2010 del remanente de las acciones de primera emisión, por US\$ 370 millones, elevó casi en ese mismo monto el reparto posible de efectivo que podía hacer Pampa Calichera a sus accionistas, y que como se indicó, fue el monto propuesto y acordado repartir como dividendo.
796. A la fecha en que se produjo el pago de este dividendo, esto es, el 3 de mayo, si bien Pampa Calichera había comprado acciones SQM-B y además había pagado ciertas deudas, la mayor parte del efectivo utilizado por la filial de Oro Blanco fue destinado a pagar este dividendo. Así, la colocación del aumento de capital hizo posible repartir dividendos a los accionistas de Pampa Calichera, especialmente a Oro Blanco, la que, como se indicó, enfrentaba pagos a corto plazo para los que no contaba con recursos, dado que tanto el aumento de capital propuesto por su presidente, Sr. Julio Ponce Lerou, como el dividendo mínimo legal pagado por Pampa Calichera, serían insuficientes.
797. No obstante, el dividendo a recibir el 3 de mayo por Oro Blanco resultaba excesivo para las necesidades de financiamiento de ésta, observándose, como se verá más adelante, que el exceso de los fondos recibidos fueron destinados para la compra de acciones Calichera



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

A, resultando, ser las vendedoras de esas acciones las mismas sociedades que se asignaron el remate de marzo de 2010, esto es Sociedades Vinculadas. A la fecha en que el directorio de Pampa Calichera acordó el pago de ese dividendo, aquella seguía manteniendo deudas de corto plazo por US\$ 220 millones, en tanto, Oro Blanco mantenía deudas de corto plazo del año 2009 por aproximadamente US\$ 116 millones, además se había endeudado en el primer trimestre del año 2010 por aproximadamente US\$ 20 millones para adjudicarse el remate de la serie B de Pampa Calichera y debía afrontar el pago de un dividendo por aproximadamente US\$ 104 millones.

798. Es así como Oro Blanco recibió de Pampa Calichera un dividendo mínimo legal y el dividendo eventual que totalizaron entre ambos cerca de US\$340 millones de dólares, no obstante, Oro Blanco debía hacer frente a deudas de corto plazo del año 2009 y 2010 y pagar un dividendo mínimo legal, las que en su totalidad ascendían a un total aproximado de US\$245 millones, de tal forma, Pampa Calichera le proporcionó a su matriz casi US\$ 100 millones más de lo que necesitaría para hacer frente a esas obligaciones. Además de estos fondos, cabe agregar que el aumento de capital inscrito por US\$110 millones por Oro Blanco podía ser emitido en cualquier momento a contar del 16 de marzo, es más, el inicio de la opción preferente tuvo lugar el 6 de mayo, esto es a continuación del reparto del dividendo eventual de Pampa Calichera. Esta situación resultaba contraria a la experimentada en marzo, ocasión en que Pampa Calichera decidió repartir un dividendo igual al mínimo legal, no obstante, posterior a ello Pampa Calichera entregó efectivo más allá de lo que necesitaría Oro Blanco.
799. A partir de este exceso de disponibilidad de liquidez es plausible estimar que se habría tenido planificado con antelación el uso de dicho efectivo por parte de Oro Blanco. Como se verá más adelante, Oro Blanco iniciará una nueva serie de compras de acciones Calichera A a contar de junio de 2010, las que incluso la llevarán a endeudarse nuevamente a corto plazo. De esta manera, Pampa Calichera habría sido usada de forma que transfiriera fondos en exceso a Oro Blanco, que le sirvieron para iniciar la compra de acciones Calichera A, las que fueron adquiridas casi de forma exclusiva a Sociedades Vinculadas y posteriormente a Sociedades Instrumentales. Con respecto a lo anterior, cabe recalcar que Oro Blanco no había adquirido acciones Calichera A durante la opción preferente en el año 2009 y tampoco en el remate de marzo de 2010 y que, como se ha visto, fueron adquiridas por Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur -las que también recibieron un importante ingreso a partir de este dividendo acordado en marzo de 2010-, sociedades que finalmente serán, junto con Inversiones Saint Thomas, las casi exclusivas contrapartes de las compras de acciones Calichera A efectuadas por Oro Blanco.
800. Lo antes expuesto entrega elementos indiciarios en cuanto a que la colocación del remanente del aumento de capital de Pampa Calichera, filial de Oro Blanco, no sólo sirvió para repartir efectivo destinado a financiar las obligaciones vigentes de ésta, sino además para transferir fondos a Oro Blanco para que ésta iniciara la compra de acciones Calichera A. Esto se unirá además a la decisión de Pampa Calichera de repartir capital a sus accionistas, propuesta por el gerente general en mayo de 2010, como se verá más adelante. Lo anterior, daría cuenta además que la colocación del remanente del aumento de capital de Pampa Calichera resultaría injustificado, y que tal situación habría sido utilizada para dejar un paquete importante de acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas y además para conseguir financiamiento para la recompra que efectuaría Oro Blanco de dichas acciones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

801. Es así como las diferentes actuaciones de Pampa Calichera y Oro Blanco, siempre beneficiaron a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, en la especie a las 2 últimas, aparentemente sin considerar en ello el interés social de las Sociedades Cascada. De esta manera, las actuaciones sociales realizadas por las Sociedades Cascada se habrían enmarcado, presumiblemente, en el esquema, que como se ha dicho habría tenido por objetivo entregar oportunidades de negocios a las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, siendo en esta ocasión para las dos últimas, cuyo resultado era asegurado por las mismas Sociedades Cascada, no obstante que ello afectaba su interés social.

### PAGO DE DIVIDENDO MÍNIMO LEGAL POR PAMPA CALICHERA 14 DE ABRIL

#### Pago de dividendo mínimo legal - detalles

802. El pago del dividendo mínimo legal de Pampa Calichera ocurrió el 14 de abril del año 2010, y la fecha límite para recibir este dividendo fue el 8 de abril. Esa fecha límite significó que los adquirentes de las acciones Calichera A rematadas el 26 de marzo, esto es, Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, tuvieron derecho a recibir este dividendo mínimo legal. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, Inversiones Jaipur recibió aproximadamente \$1.290 millones, aproximadamente US\$ 2,5 millones, e Inversiones Silvestre recibió \$2.895 millones, aproximadamente US\$ 5,6 millones.
803. Por su parte, Oro Blanco recibió alrededor de \$ 24.603 millones, cerca de US\$47,7 millones. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, con esos fondos Oro Blanco pagó la simultánea con Inversiones Saint Thomas y una deuda menor, y quedó con efectivo disponible.

### SWAP DE ACCIONES POR PARTE DE NORTE GRANDE

#### Swap de acciones – antecedentes de sesiones

804. El gerente general de Norte Grande, Sr. Aldo Motta, en sesión de 21 de abril sometió a aprobación del directorio la propuesta de adquirir acciones Calichera A, financiando esas compras con la venta de acciones Oro Blanco. Al respecto, el acta respectiva indica:
- “QUINTO: OPERACIONES SWAP DE ACCIONES*  
*El señor Gerente General señala al Directorio, que dada las condiciones del mercado, se hace interesante aprovechar las oportunidades que se producen con motivo de compra de acciones de Pampa Calichera, mediante operaciones de venta de acciones Oro Blanco S.A.*  
*El Directorio luego de analizar la proposición del señor Gerente General, acuerda facultarlo para que en una o más operaciones, adquiera acciones de Pampa Calichera Serie A, a cambio de vender acciones de Oro Blanco de propiedad de Norte Grande S.A., por un monto no superior a los 75 millones de dólares y a dar cuenta de dichas operaciones en los próximos Directorios ordinarios.”*
805. Cabe señalar que en el acta de la sesión antes mencionada no hay constancia de cuáles eran las condiciones de mercado invocadas por el Sr. Motta, que hacían interesante la compra de acciones Calichera A.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

806. Las compras efectuadas en acciones Calichera A y las ventas de acciones Oro Blanco fueron informadas por el Sr. Aldo Motta al directorio de Norte Grande en la sesión de 27 de mayo de 2010. En dicha sesión, el Sr. Aldo Motta indicó que se adquirieron 43.925.078 acciones Calichera A equivalentes al 2,48% del capital de Pampa Calichera, a un precio de \$861,62 por acción, por un monto de \$37.847 millones (US\$ 71,8 millones). Asimismo, el directorio de Norte Grande fue informado que las compras de acciones Calichera A se financiaron con la venta de 4.515.804.613 acciones Oro Blanco equivalentes al 4,34% del capital de su capital, a un precio de \$8,12 por acción, por la suma de \$36.673 millones (US\$ 68,8 millones). En el acta de esa sesión, no hay registro que el gerente general, Sr. Aldo Motta, hubiere informado al directorio de Norte Grande la fecha de estas operaciones o el mecanismo de bolsa utilizado para adquirirlas. Cabe señalar que a la fecha de esa sesión, al directorio de Norte Grande se habían incorporado los directores independientes Sres. Alejandro Ferreiro y Juan Domínguez.
807. A la fecha en que se efectuaron estas operaciones, Norte Grande aún no había iniciado la opción preferente para colocar sus acciones de primera emisión, período que se inició el 6 de mayo de 2010, por lo que la casi totalidad de las compras de acciones Calichera A fue financiada con los fondos provenientes de las ventas de acciones Oro Blanco, como había sido informado en la sesión de 27 de mayo de 2010.
808. De acuerdo al acta de la sesión de 27 de mayo de 2010, los directores Sres. Alejandro Ferreiro y Juan Domínguez consultaron las razones de estas operaciones, a lo que respondió el Sr. Aldo Motta lo siguiente: *"...sólo se tomó la alternativa de comprar el paquete accionario de Calichera que estaba en manos de las AFP, presentándose como una oportunidad y de esa manera finalmente se concretó la operación."*
809. Con estas operaciones la participación de Norte Grande en Oro Blanco disminuyó desde un 83,9% a un 79,4%, en tanto adquirió aproximadamente el 2,5% de la propiedad de Pampa Calichera.

#### Swap de acciones – detalle de ventas de acciones Oro Blanco y compra Calichera A

810. De acuerdo a los antecedentes disponibles por esta Superintendencia, Norte Grande enajenó 4.515.804.613 acciones Oro Blanco por \$36.738 millones, esto es, alrededor de US\$69,7 millones, a un precio promedio ponderado de \$8,12. De esas acciones, aproximadamente 4.427 millones fueron adquiridas por inversionistas institucionales, y las restantes fueron compradas a distintas partes. Esas operaciones fueron intermediadas exclusivamente por Banchile y tomaron lugar los días 29 de abril y los días 4, 5, 6 y 10 de mayo de 2010.
811. En cuanto a las acciones Calichera A, y según los antecedentes que dispone este Servicio, Norte Grande adquirió 43.925.078 acciones Calichera A por \$36.738.775.148, aproximadamente US\$69,7 millones. De estas 43,9 millones de acciones, alrededor de 43 millones fueron vendidas por inversionistas institucionales, y las restantes por distintas personas. Esas operaciones también fueron intermediadas por Banchile y tuvieron lugar los días 29 y 30 de abril y los 4, 5, 6 y 10 de mayo de 2010.
812. Cabe señalar que, en su gran mayoría, las contrapartes de las operaciones efectuadas por Norte Grande, tanto de compra como de venta, se repiten tanto en su identidad como en el monto operado, así estas operaciones no sólo constituyeron un intercambio de acciones para Norte Grande sino que así también lo fue para sus contrapartes. De tal



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- manera, Norte Grande adquirió acciones Calichera A y enajenó acciones Oro Blanco, mientras que la gran mayoría de sus contrapartes enajenaron acciones Calichera A y adquirieron acciones Oro Blanco, en operaciones que habrían sido concertadas dada sus características.
813. Entre las operaciones realizadas por Norte Grande para adquirir las acciones Calichera A y vender acciones Oro Blanco destacan las de fecha 6 de mayo de 2010 que corresponden a 8 operaciones de remate, siendo 4 de ellos inscritos por Norte Grande. En efecto, el día 6 de mayo entre las 10:59 horas y las 11:03 horas, la corredora de bolsa Banchile inscribió 8 remates de acciones, todos ellos a efectuarse el mismo día 6 de mayo a las 12:30 horas. El detalle de los remates Calichera A son los siguientes: (i) primer remate inscrito a las 10:59:30 horas por 6.925.207 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$866,4 siendo éste también el de adjudicación del remate; (ii) segundo remate inscrito a las 11:00:06 horas por 6.925.207 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate, de \$866,4; (iii) tercer remate inscrito a las 11:00:39 horas por 6.925.207 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$866,4; y (iv) cuarto remate inscrito a las 11:01:23 horas por 6.633.516 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$866,4. Esos remates de acciones Calichera A totalizaron \$23.747.276.297. El detalle de los remates Oro Blanco corresponden a: (i) primer remate inscrito a las 11:02:10 horas por 731.707.317 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$8,2; (ii) segundo remate inscrito a las 11:02:37 horas por 731.707.317 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$8,2; (iii) tercer remate inscrito a las 11:03:01 horas por 731.707.317 acciones a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$8,2; y (iv) cuarto remate inscrito a las 11:03:31 horas por 621.951.220 a un precio de inscripción y de adjudicación del remate de \$8,2. Esos remates de acciones Oro Blanco totalizaron \$23.100.000.001..
814. Los remates de acciones Oro Blanco fueron inscritos por Norte Grande, adjudicándose los a un inversionista institucional. Los remates de acciones Calichera A fueron inscritos por el mismo inversionista institucional que se adjudicó los remates de acciones Oro Blanco efectuados por Norte Grande, adjudicándose esta última las acciones Calichera A.

#### Swap de acciones – análisis

815. La propuesta presentada por el Sr. Aldo Motta en la sesión de directorio de Norte Grande de 21 de abril de 2010 constituyó un cambio sustancial en la política de inversiones de ese emisor que afectaría a todas las Sociedades Cascada, dado que hasta esa fecha Norte Grande se había limitado a invertir en Oro Blanco, así como las restantes Sociedades Cascada se habían limitado a invertir en la sociedad que se encontraba inmediatamente aguas abajo, evitando la inversión en otros peldaños de la cascada. Con la inversión en Calichera A por parte de Norte Grande, se podrían presentar eventuales conflictos de interés entre esta última y su filial Oro Blanco, toda vez que a partir de esa fecha Norte Grande se transformó en un importante inversionista de Pampa Calichera, condición que sólo era mantenida a esa fecha por su filial Oro Blanco.
816. Este eventual conflicto de interés se basaría en que el gerente general, Sr. Aldo Motta, el presidente de directorio, Sr. Julio Ponce Lerou, y diversos directores efectuaban



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- similares funciones tanto en Norte Grande como en Oro Blanco. Así, ante posibles negocios con el título Calichera A, las dos sociedades podrían hacer uso de dicha posibilidad y la decisión debería ser tomada por las mismas personas, las que deberían procurar compatibilizar intereses que podrían resultar incompatibles, con lo que se podría privilegiar a una sobre la otra. Sr. Aldo Motta
817. En cuanto a lo anterior, cabe notar la explicación que entregó el Sr. Aldo Motta al directorio de Norte Grande para justificar la adquisición de acciones Calichera A. Según el gerente general de Norte Grande "...dada las condiciones del mercado, se hace interesante aprovechar las oportunidades que se producen con motivo de compra de acciones de Pampa Calichera...".
818. Al respecto, no se encuentra explicación de por qué las condiciones de mercado que eran auspiciosas para Norte Grande, no lo habrían sido para Oro Blanco. A pesar de que el Sr. Aldo Motta era gerente general de ambos emisores, y aun cuando consideraba atractiva la inversión en Pampa Calichera, Oro Blanco no participó en el remate de acciones Calichera A el 26 de marzo de 2010, esto es, menos de un mes antes que el Sr. Aldo Motta señalara lo atractivo de la inversión en el título Calichera A. En relación a lo anterior, cabría no perder de vista que el remate de acciones efectuado por Pampa Calichera en marzo de 2010 se hizo a pesar que esta última no habría tenido necesidad de financiamiento.
819. El Sr. Aldo Motta explicó y justificó en las condiciones de mercado, la compra de acciones Calichera A por parte de Norte Grande, pero sin embargo habría soslayado dichas condiciones de mercado respecto de Oro Blanco, que siendo la matriz de aquella, no adquirió acciones Calichera A teniendo disponibilidad de efectivo para ello.
820. La coyuntura en que se desarrolló la sesión de directorio de Norte Grande, en la cual el gerente general sindicó como atractivas las condiciones de mercado para adquirir acciones Calichera A, daría cuenta que a esa fecha Pampa Calichera ya había repartido, con fecha 14 de abril, el dividendo mínimo legal y con fecha 12 de abril, había anunciado el dividendo eventual por US\$ 370 millones, el cual se pagó el 3 de mayo, siendo la fecha límite el 26 de abril de 2010..
821. No obstante, de acuerdo a antecedentes solicitados a Pampa Calichera y Oro Blanco es posible observar que la mayor parte de ese pago de dividendos se efectuó el día 30 de abril, a pesar que la fecha anunciada era el día 3 de mayo. Sin perjuicio de ello, el hecho era que Pampa Calichera puso a disposición de sus accionistas, desde el 30 de abril o, el 3 de mayo, US\$370 millones de dólares, de los cuales Oro Blanco recibió cerca de US\$300 millones. Como se verá, esos fondos fueron usados por Oro Blanco para pagar deudas de corto plazo por US\$40 millones y el dividendo mínimo legal por US\$104 millones, quedando con una caja de alrededor de US\$160 millones. Además, a partir del día 6 de mayo, se inició la opción preferente por lo que Oro Blanco captó cerca de US\$90 millones en capital, lo que le significó mantener en promedio en torno a US\$ 200 millones en efectivo durante todo el mes de mayo.
822. Así, al menos a partir del 3 de mayo, e incluso desde el 30 de abril, Oro Blanco tuvo efectivo suficiente para haber adquirido acciones Calichera A, no obstante, dicho emisor sólo inició la compra de esos títulos en junio del año 2010, sin interferir en las adquisiciones efectuadas por su matriz.
823. Si las condiciones de mercado eran auspiciosas para la compra de acciones Calichera A, se debería haber esperado que en cuanto Oro Blanco tuviera fondos disponibles hubiera



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- comprado, o al menos intentado comprar, acciones de ese título, más aún dada la cercanía a la fecha en que el gerente general manifestó que las condiciones de mercado eran adecuadas para la compra de acciones Calichera A.
824. No obstante, Oro Blanco, bajo la gerencia del mismo Sr. Aldo Motta, mantuvo efectivo por cerca de US\$ 200 millones por alrededor de un mes. Así, Oro Blanco sólo adquirió acciones de su filial, Calichera A, el día 4 de junio, sin embargo Norte Grande adquirió acciones de este título, incluso traslapándose fechas en las cuales Oro Blanco contaba con efectivo disponible para efectuar dichas operaciones, sin la necesidad de vender activos, como sí lo hizo su matriz Norte Grande.
825. Por otra parte, el tiempo transcurrido entre el 21 de abril de 2010, fecha en que llevó a consideración al directorio de Norte Grande la compra de acciones Calichera A, y el día en que realizó la primera operación de compra, esto es, el día 29 de abril, daría cuenta que la operación de compra Calichera A por parte de Norte Grande no habría respondido a una oportunidad de negocio inesperada, sino más se trataría de una operación pensada y planificada. Lo anterior, también se desprendería del hecho que Norte Grande adquirió de diversos inversionistas institucionales las acciones Calichera A, lo que hace pensar que se efectuaron actuaciones destinadas a formar este paquete de acciones Calichera A, que finalmente fue adquirido por Norte Grande.
826. En razón de lo anterior, es posible presumir que la inversión de Norte Grande en el título Calichera A sería una nueva medida funcional para generar nuevas oportunidades de negocios para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, tal como había sucedido en el año 2009 principalmente para Sociedades Relacionadas y, en la medida de aquello, para Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Como se verá más adelante, a finales del año 2010, Norte Grande efectuara un nuevo "swap" de acciones, pero en dicha ocasión con el título SQM-B.
827. En ese orden de cosas, y tal como habría sucedido entre Inversiones del Sur y las Sociedades Cascada en el año 2009, los conflictos de interés que podrían surgir por la inversión en Calichera A resultarían de operaciones que se habían originado a partir de un esquema, que no habría tenido por objeto perseguir el interés social de éstas, sino que por el contrario lo habría afectado de forma de perseguir el interés social de Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, en la especie, de estas dos últimas, por lo que dichos conflictos se resolvieron en la medida de aquello. En este caso, el aprovechamiento de las oportunidades de negocios con el título Calichera A, y que generaría un conflicto de interés entre Norte Grande, la que inició la compra de acciones Calichera A, y su filial Oro Blanco, que era la matriz de Pampa Calichera, se habría resuelto persiguiendo el interés social de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales y no de las Sociedades Cascada, esto es de acuerdo al esquema que se ha dado cuenta, toda vez que, al tenor de cómo se desarrollaron los eventos, pareciera indicarse que Norte Grande adquirió esas acciones con el propósito de generar nuevas oportunidades de negocios para aquéllas, cuyo resultado era determinado por las transacciones finales con las Sociedades Cascada. Como se verá más adelante, las acciones Calichera A que adquirió Norte Grande fueron vendidas a través de un remate a un precio que podría ser entendido bajo mercado. Después ello, Oro Blanco adquirió esas acciones a través de remates a precios que podrían ser entendidos sobre mercado, siendo las contrapartes de esos remates las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, dando cuenta que las



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

operaciones efectuadas por Norte Grande se habrían enmarcado en un nuevo ciclo del esquema hasta aquí señalado.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN DE ACCIONES NORTE GRANDE – OTRAS SOCIEDADES CASCADA

### Política de inversiones – antecedentes de sesiones

828. En la sesión de directorio de Norte Grande de 27 de mayo de 2010, al tomar conocimiento de la adquisición de acciones Calichera A, el director Sr. Alejandro Ferreiro planteó que sería adecuado definir si la compra de acciones de la cadena de sociedades holding sería una constante o se debería facultar específicamente al gerente general para cada caso en particular. Al respecto según da cuenta el acta de dicha sesión, el Sr. Aldo Motta expresó lo siguiente: *“El señor Gerente General aclaró que tal operación fue dentro del marco de sus atribuciones y manifestó que obtener una aprobación o autorización previa y específica para cada posibilidad de compra de acciones que se presente en el mercado, sería entorpecer las oportunidades que se presentan, ya que la dinámica de dichas oportunidades se deben de concretar con una rapidez que en más de alguna oportunidad no coincidiría con la agilidad con la que se puede llevar a cabo la autorización previa por parte del Directorio.”*
829. De acuerdo a la misma acta de fecha 27 de mayo, el director Sr. Alejandro Ferreiro solicitó y así se acordó que se definiera un procedimiento o política de compra de acciones, que debería presentarse por el gerente general en la sesión siguiente.
830. La siguiente sesión correspondió a la de fecha 17 de junio, cuya acta indica lo siguiente: *“..., los señores Directores insisten en la solicitud de contar en la próxima sesión de directorio con una política de operaciones de compra y venta de acciones de la Compañía y de sus filiales, con sus respectivas facultades y limitaciones.”*
831. La política o procedimiento para la compra y venta de acciones volvió a ser tratada por el directorio de Norte Grande en la sesión de 21 de octubre de 2010. Cabe hacer presente que, en el intertanto habían transcurrido al menos 5 sesiones de directorio sin que esa materia se expusiera a pesar del nuevo requerimiento del directorio de 17 de junio. En el acta de la sesión de fecha 21 de octubre se puede leer: *“El señor Ferreiro, señala al señor Gerente General que si bien no es su intención establecer una limitante a sus facultades como gerente general, insiste en la solicitud de contar en la próxima sesión de directorio con una política de operaciones de compra y venta de acciones de la Compañía y de sus filiales, con sus respectivas facultades y limitaciones. Al respecto el señor Gerente se comprometió a elaborar una propuesta con respecto al tema para el próximo Directorio.”*
832. Finalmente en la sesión de fecha 25 de noviembre de 2010, el directorio aprobó dicha política la que se detalla a continuación:  
*“Luego de un extenso debate, el Directorio aprobó la siguiente política para la aprobación de operaciones de compra y/o venta de acciones de cualquiera de las sociedades filiales o de SQM:*
1. *Operaciones hasta por el monto de 10 millones de dólares, se actuará sin restricciones y sólo se informará en la sesión ordinaria de directorio más próxima.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

2. Operaciones entre 10 y 20 millones de dólares, deberán ser informadas previamente ya sea telefónicamente o vía e-mail salvo que por su urgencia no sea posible la comunicación inmediata, no obstante informarla tan pronto haya sido realizada, sin esperar a la sesión ordinaria de directorio más próxima.
3. Operaciones por sobre 20 millones de dólares, requerirán de la aprobación del Directorio en forma previa y en caso de no poder llevar a cabo un Directorio Extraordinario, para estos efectos, deberá obtenerse la aprobación de 3 directores de los cuales uno de ellos debe ser director independiente.

*Las limitaciones anteriores, quedan establecidas por operación."*

833. Cabe señalar que no hay constancia en las sesiones de directorio de las sociedades Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios de Chile si ese mismo tema fue tratado en dichas compañías, así como tampoco de la existencia de una política similar a la establecida en Norte Grande.

834. Consultado el Sr. Aldo Motta, en su declaración de fecha 11 de abril de 2013 acerca de quién definía en Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios los lineamientos que determinaban la compra y venta de valores de oferta pública para el período comprendido entre los años 2008 a la fecha, señaló: *"Respecto a PC, OB y NG, las políticas de inversión son fijadas por el directorio y, en mi calidad de gerente general desde agosto de 2009, yo tomo y tomaba decisiones de inversión de acuerdo a las facultades que el mismo directorio me confirió en diversas oportunidades. Además, todas las operaciones de compra o venta de acciones, siempre y por política, las informé a los directorios, los que sistemáticamente las aprobaron, y adicionalmente se consultaba a los asesores legales de las compañías que es Barros & Errázuriz, específicamente a Pablo Guerrero, quien además era director de estas sociedades. Respecto a Potasios de Chile, mi participación en las decisiones de inversión se limita a mi calidad de director de la compañía."*

Asimismo, en esa declaración se consultó al Sr. Aldo Motta acerca de quién o quiénes participaban en las decisiones de compra y venta de acciones y qué cargos ocupaban al interior de las sociedades Pampa Calichera, Oro Blanco, Norte Grande y Potasios, para el período comprendido entre los años 2008 a la fecha, señalando éste lo siguiente: *"Respecto de PC, OB y NG, las decisiones de compra y venta de acciones, las tomo yo, de acuerdo a las facultades que me han conferido los directorios de dichas compañías. Existen limitaciones a mis facultades, por lo que en operaciones de montos relevantes, sobre 20 millones de dólares, debo antes informar y consultar al menos a 3 miembros del directorio (de preferencia directores independientes), para que me aprueben la operación, la que luego es informada al directorio y sistemáticamente ha sido aprobada siempre. Esta limitación comenzó formalmente, respecto de NG, como propuesto por el director independiente don Alejandro Ferreiro, y se ha adoptado por prudencia y por ser una buena práctica en OB y PC. Además, siempre se informan todas las operaciones al directorio, quien las aprueba. Respecto de Potasios, mi participación en las tomas de decisión se limitan a mi calidad de director de dicha compañía."*

835. Consultado por quién definía en Norte Grande los lineamientos o políticas que determinaban la compra y venta de valores de oferta pública durante el período en el cuál ejerció como director de esa sociedad y el rol que cumplía el directorio y el declarante en la definición de estos lineamientos. el Sr. Alejandro Ferreiro en su declaración de fecha 23 de abril indicó lo siguiente: *"No existía una política en el directorio y, cada cierto*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

tiempo, nos enterábamos que se habían comprado o vendido acciones de Oro Blanco. Pero también a veces se compraban acciones de Pampa o de SQM, lo que no parecía en orden a la cadena de control. Yo hice varias observaciones en mi calidad de director, ya que siendo la única operación relevante la compra de acciones de la cadena de control, propuse una política la que quedó en acta, dependiendo de determinados montos, además de una categoría de acciones que podía ser resuelta por el gerente general, pero siempre reportando al directorio. Esta fue la primera restricción formal que se le puso al gerente, quien actuaría por las instrucciones del controlador. No obstante, no siempre se cumplía, y se nos informaba de algunas excepciones. Por ejemplo, a veces las operaciones de compra o venta se hizo sin cumplir con dicha política, pero se nos informaron razones de urgencia. Con todo, no siempre logré identificar la racionalidad de la decisión de compra o venta, independiente del monto de la operación. Si bien lo pregunté, se me respondió: precio castigado, poder comprador interesante, las AFP salieron a vender o comprar. Parecía que habían dos actores: AFP que preferían estar más debajo de la cadena de control y pasar a Oro Blanco. Además, estas decisiones se tomaban rápidamente, por lo que lo normal era un simple llamado por teléfono para la aprobación, o bien sólo reportar la compra o venta efectuada sin autorización. La razón de oportunidad de negocio o bien, la razón de precio castigado, me pareció suficiente para explicar dichas decisiones. Este tema era el más relevante y, en lo personal, traté de incidir con una política más restrictiva. El problema, era que no tenía los votos para ello, pero se pudo poner un límite formal para ello. Sin embargo, dichos límites por "oportunidades comerciales" no siempre se cumplieron, ya sea a través de llamados telefónicos o una información ex post, por lo que el límite no pudo operar bien.

836. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio de manera posterior al día 27 de mayo de 2010 Norte Grande realizó las siguientes operaciones por sobre US\$ 20 millones.

fecha	Monto (US\$)	Operación	Contraparte	Cumplió política
17-06-2010	71.549.465	venta en remate de acciones Calichera A	Inversiones Silvestre Inversiones Jaipur	No aplicable
02-12-2010	21.125.397	venta en remate Oro Blanco	Terceros	sí
02-12-2010	20.421.514	compra SQM-B	95% Inversiones Silvestre	sí
09-12-2010	29.259.133	compra SQM-B	96% Inversiones Silvestre	sí
10-12-2010	20.530.018	venta en remate y rueda de Oro Blanco	Terceros	sí
25-01-2011	67.058.446	venta SQM-B	Banchile C.B. las que la venderá ese mismo día a Inversiones Silvestre	no
29-03-2011	69.298.970	compra en remate de Calichera A	Oro Blanco	no
04-11-2011	91.631.876	venta en remate de Calichera A	Potasios	no

837. En el caso de la operación de 17 de junio de 2010 la política aún no había sido acordada por el directorio; las operaciones de los días 2, 9 y 10 de diciembre fueron comunicadas previamente a los directores Sres. Patricio Phillips, Pablo Guerrero y Juan Domínguez, según señala el acta de sesión de 16 de diciembre. Finalmente, en cuanto a las operaciones realizadas con fechas 25 de enero, 29 de marzo y 4 de noviembre de 2011 no



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

hay registro en actas de que se haya dado cumplimiento a la política de compra y venta de acciones.

#### Política de inversiones – análisis

838. El requerimiento del Sr. Alejandro Ferreiro constituyó, según las actas de directorio de la compañía, la única actuación de algún director de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios en el sentido de tratar de limitar las atribuciones de la gerencia general de la compañía en cuanto a la realización de operaciones de compra y venta de acciones con algún título de las Sociedades Cascadas y, como se ha dado cuenta, dicho requerimiento se encontró con dificultades para su implementación, dada la dilación de su gerente general para presentar la política o procedimiento requerido por el Sr. Ferreiro. Así, el Sr. Ferreiro requirió el desarrollo de esta política en la sesión de mayo de 2010 instruyendo que fuera presentada en la sesión de junio, lo que sólo se vino a cumplir en la sesión de noviembre de 2010, previa insistencia del Sr. Ferreiro en las sesiones de directorio de 17 de junio y 21 de octubre.
839. Por otra parte, la política presentada por el Sr. Aldo Motta habría resultado simple, considerando como único criterio el monto de la operación, lo que contrastaba con el tiempo transcurrido para su presentación. Al respecto, el Sr. Ferreiro consultado por la demora de la confección de esta política señaló en su declaración ante esta Superintendencia de 23 de abril lo siguiente: *“Se produjo dicha demora y yo solicité a la gerencia que explicara la razonabilidad y los límites. Yo esperaba que la propuesta viniera de la administración, la que demoró más de la cuenta en hacerla, por lo que insistí y me puse a trabajar en ello.”*
840. En el período que medió entre la solicitud de desarrollo de la política y la fecha que ésta fue sancionada acordada por el directorio, al menos se realizó una operación por US\$ 71 millones, la que fue efectuada por el gerente general sin consultar al directorio, y correspondió a una venta a través de remate de acciones Calichera A, las que fueron adquiridas por Sociedades Vinculadas, como se verá más adelante, las que además habían adquirido acciones Calichera A de primera emisión en el remate de marzo de 2010 efectuado por la propia Pampa Calichera.
841. De acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, de manera posterior a la aprobación de la política, Norte Grande efectuó operaciones por sobre US\$20 millones que no fueron aprobadas por el directorio o, al menos por 3 de sus integrantes, según lo requería dicho procedimiento. Al respecto, el Sr. Alejandro Ferreiro señaló en la declaración ya indicada, que en distintas oportunidades no se daba cumplimiento a la política debido a que la gerencia general indicaba que se estaban aprovechando oportunidades de negocios y que se debía reaccionar con rapidez.
842. La falta de observancia de la política es apreciada en la operación de venta de acciones SQM-B de fecha 25 de enero de 2011, en que la contraparte que adquirió estas acciones fue Banchile, la que en el mismo día las vendió a Inversiones Silvestre. Asimismo y como se verá más adelante, un número similar a las acciones SQM-B adquiridas por Inversiones Silvestre a Banchile, que previamente las había adquirido de Norte Grande, fueron posteriormente vendidas a Pampa Calichera a través de remate.
843. En cuanto a la operación de compra de acciones Calichera A de fecha 29 de marzo de 2011, no sólo la identidad de la contraparte de esta operación, esto es, Oro Blanco,





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

permitiría descartar que tal transacción haya obedecido a una oportunidad de negocios imprevista, ya que el propio Sr. Aldo Motta, gerente general de Norte Grande, era el vendedor de las acciones, dado su puesto de gerente de Oro Blanco; sino que también cabe tener presente que, y como se verá más adelante, el Sr. Aldo Motta sí reunió al directorio de Oro Blanco de manera previa para aprobar esta venta de acciones, lo que no hizo con Norte Grande para su adquisición. Finalmente, en cuanto a la operación de venta de acciones Calichera A a Potasios, en noviembre de 2011, fue Norte Grande quien inscribió el remate, es decir, es un acto efectuado por la propia sociedad siendo su contraparte una persona relacionada, lo que permitiría descartar que esta última se trataba de una oportunidad de negocio no conocida con anterioridad. A ello cabría agregar que Potasios de Chile había estado sondeando la posibilidad de adquirir acciones Calichera A desde a lo menos septiembre de 2011.

844. De esta manera, los elementos antes presentados darían cuenta que la política requerida por el Sr. Alejandro Ferreiro habría representado un obstáculo para el grupo controlador, ya que le restaría libertad en las operaciones que Norte Grande efectuaba con títulos representativos del capital de Sociedades Cascada y SQM, las que se habrían enmarcado en un esquema que habría buscado perseguir el interés social de Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales y no necesariamente el de Norte Grande, lo que explicaría por qué el Sr. Aldo Motta dilató la confección de esa política y, por qué además no le habría dado estricto cumplimiento, entregando para ello una excusa que no tendría asidero en los hechos.

#### ACTUACIONES PREVIAS AL ACUERDO DE REPARTO DE CAPITAL POR PAMPA CALICHERA

##### Operaciones varias - detalles

845. El 30 de abril de 2010, Pampa Calichera pagó las deudas BCI-PC 1 y BCI-PC 2, por un total de aproximadamente US\$ 150 millones, quedando a esa fecha con aproximadamente US\$71 millones en obligaciones, con vencimiento de ambas en junio. Posterior al pago de esas deudas, Pampa Calichera contaba con aproximadamente US\$570 millones de dólares en efectivo, de los cuales US\$370 millones estaban comprometidos para el pago del dividendo provisorio. El detalle de las deudas, sin considerar el bono internacional, es el siguiente.

Identificador	Monto actualizado (1)
SBchile - PC 1	US\$50.956.377
Corp-PC 1	US\$20.000.000
BCI-PC 1	-
BCI-PC 2	-

(1) Capital aproximado

846. El día 3 de mayo Pampa Calichera pagó el dividendo eventual por US\$370 millones acordado en abril de 2010 y posteriormente el día 12 de mayo recibió el pago de dividendos por parte de Soquimich. De acuerdo a los antecedentes que puso a disposición Pampa Calichera y Oro Blanco, esta última recibió parte del dividendo

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- eventual el día 30 de abril. Luego de estas operaciones, Pampa Calichera mantuvo efectivo por cerca de US\$220 millones.
847. Según los antecedentes que dispone este Servicio, el 4 de mayo Oro Blanco utilizó parte de estos fondos para pagar las simultáneas suscritas para financiar las compras de acciones Calichera A realizadas en los meses de octubre y diciembre de 2009, que totalizaban US\$ 36 millones aproximadamente. Luego de efectuados estos pagos, Oro Blanco mantuvo deudas aproximadas de US\$260 millones, de las cuales US\$80 millones eran de corto plazo, entre ellas la deuda SQ-Oro 1. Asimismo, Oro Blanco contaba con aproximadamente US\$270 millones en efectivo. El detalle es el siguiente.

Identificador	Monto Deuda(1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 30.000.000
BCI – Oro 8 (2009)	US 50.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Simultánea Corp (2009)	-
Corp-Oro 2 (2009)	US\$ 32.000.000
Simultánea Bchile (2009)	-
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

(1) Capital aproximado

848. A la fecha de corte del reparto del dividendo eventual efectuado por Pampa Calichera, Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur poseían en torno a 171.800.000 acciones y 75.435.676 acciones Calichera A, respectivamente, por lo que les correspondió un dividendo aproximado de US\$35,9 millones y US\$15,8 millones, respectivamente.

#### Operaciones varias – análisis

849. Como se ha visto, Pampa Calichera pagó el 30 abril de 2010 préstamos por aproximadamente US\$ 150 millones suscritos en diciembre de 2009 a través de su filial Global Mining, sin que en el intertanto le hubiera dado un uso aparente a estos fondos, toda vez que la filial de Oro Blanco mantuvo efectivo muy superior a dicho monto desde la fecha de suscripción de dicho empréstito hasta la fecha de su pago. Lo anterior, daría cuenta que los préstamos suscritos a finales del año 2009 habrían resultado funcionales para el reparto de efectivo a sus accionistas, dado que dichas operaciones de financiamiento habrían aumentado los pagos que se podían efectuar a los accionistas según las condiciones del Indenture.

#### INICIO DE LA OPCIÓN PREFERENTE PARA NORTE GRANDE Y ORO BLANCO: 6 DE MAYO

##### Inicio de opción preferente - detalles

850. Mediante avisos publicados en prensa el 6 de mayo de 2010, Norte Grande y Oro Blanco, dieron inicio a la opción preferente de los aumentos que se encontraban inscritos desde el 16 de marzo de 2010 en el Registro de Valores. El período de opción preferente se extendió hasta el 4 de junio de 2010, suscribiéndose aproximadamente el 99% de los

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

aumentos de capital tanto de Norte Grande como de Oro Blanco. A diferencia de lo sucedido en el año 2009, los controladores de Norte Grande y Oro Blanco suscribieron la totalidad de sus acciones con derecho preferente.

851. El aumento de capital fue tratado en las sesiones de directorio de Norte Grande de fechas 27 de mayo y 17 de junio de 2010. Así, en la sesión de 27 de mayo, el directorio de Norte Grande fue informado del inicio y del desarrollo del aumento de capital de la compañía y de su filial Oro Blanco; en cuanto al aumento de Oro Blanco se informó al directorio que Norte Grande había suscrito y pagado 5.678.610.821 acciones a un precio de \$6,79 lo que le significó una erogación de aproximadamente US\$73,1 millones, mientras que en el caso del aumento de capital de Norte Grande el directorio de ésta fue informado que, a esa fecha, se había suscrito el 87,47% de éste captando US\$97,2 millones. En la sesión siguiente de 17 de junio, se informó al directorio de Norte Grande el resultado final de la colocación, tomando conocimiento el directorio que se había captado aproximadamente US\$111 millones, que correspondía al 99,09% de las acciones emitidas.
852. Por su parte, el directorio de Oro Blanco fue informado en su sesión de 26 de mayo de 2010 que a esa fecha se había iniciado la opción preferente del aumento de capital y que se habían suscrito aproximadamente el 90,5% de las acciones de dicho aumento de capital, recaudándose aproximadamente US\$80,5 millones, mientras que las acciones pendientes de colocación, representaban un valor cercano a US\$8,5 millones. En sesión de 16 de junio, el directorio fue informado del resultado final de la opción preferente, tomando conocimiento que se había colocado un 98,6% del aumento de capital, recaudándose un total de US\$87,8 millones.
853. Al respecto, nuevamente no hay registro en las sesiones de directorio de Norte Grande ni Oro Blanco en cuanto al uso específico que se daría a los fondos captados por la colocación de estas acciones.
854. Con los fondos recibidos por Oro Blanco producto de esta colocación de acciones más el pago de dividendo efectuado por Pampa Calichera, aquella pagó el dividendo mínimo por US\$104 millones; la deuda Corp-Oro 2; y, los pagos anuales correspondientes a la deuda de largo plazo, quedando su estructura de deuda de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 27.000.000
BCI - Oro 8 (2009)	US 45.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

(1) Capital aproximado

Asimismo, Oro Blanco habría mantenido un poco más de US\$ 200 millones luego de efectuados estos pagos.

855. Norte Grande, por su parte, con la colocación de sus acciones financió la suscripción del aumento de capital de Oro Blanco, evitando así diluir su participación en ésta. Posteriormente, recibido el pago del dividendo por parte de Oro Blanco, Norte Grande financió el pago de su dividendo.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Inicio de opción preferente – análisis

856. Aun cuando los aumentos de capital se encontraban inscritos en el Registro de Valores desde el 16 de marzo de 2010, sólo el día 6 de mayo de 2010, tanto Oro Blanco como Norte Grande iniciaron sus periodos de opción preferente, a pesar de que ellas requerían financiamiento para el pago de los dividendos que a continuación se expone: Oro Blanco y Norte Grande fijaron pagos de dividendos por US\$ 104 millones y US\$ 114 millones para los días 13 y 14 de mayo, respectivamente. Conforme a la información entregada al directorio de Oro Blanco, al día 26 de mayo de 2010, dicho emisor había recaudado, producto de la colocación de este aumento de capital, aproximadamente US\$80,5 millones, monto insuficiente para pagar el dividendo mínimo acordado por US\$104 millones, el servicio de la deuda de largo plazo y las deudas de corto plazo por US\$116 millones que arrastraba Oro Blanco desde el año 2009. Como ya se presentó, Oro Blanco financió esos pagos, principalmente, con el dividendo eventual pagado por Pampa Calichera el día 3 de mayo, el cual fue propuesto y aprobado en el directorio de Pampa Calichera el 12 de abril de 2010.
857. Salvo por la inscripción del aumento de capital, el cual como se ha dicho resultaba insuficiente, no hay antecedentes que den cuenta que Oro Blanco haya buscado financiamiento para sus obligaciones, que se encontraban vigentes al 12 de abril, esto es, la fecha en que Pampa Calichera acordó el reparto del dividendo eventual por US\$ 370 millones.
858. Al respecto, cabe señalar que aun cuando Pampa Calichera había acordado el reparto de dividendo por US\$370 millones el día 12 de abril, lo cual debería haber sido suficiente para que Oro Blanco cubriera sus necesidades de caja, en torno a US\$220 millones, y aún mantener efectivo disponible, Oro Blanco inició su aumento de capital el 6 de mayo, lo que le llevó a recaudar en total en torno a US\$90 millones. Al respecto, cabe hacer notar que surgiría entonces la interrogante de por qué Oro Blanco /contaba con efectivo suficiente dado el pago de/que los dividendos entregados por Pampa Calichera eran suficientes para hacer frente a sus necesidades de efectivo, por lo que la colocación del aumento no parecía necesaria. Además, de no haber dado inicio a esa colocación cuando sus obligaciones de corto plazo, deuda y pago de dividendos, no podían ser cubiertas con los flujos comprometidos previo a que se conociera el pago del dividendo eventual de Pampa Calichera, principalmente el dividendo mínimo legal de esta última
859. La respuesta a esta interrogante se develaría en junio de 2010, mes en el cual Oro Blanco adquirió volúmenes importantes de acciones Calichera A, a partir de remates efectuados por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre. Lo anterior sería indiciario que, al igual que el año 2009, las Sociedades Cascada habrían sido usadas para proveer paquetes de acciones relevantes a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, a precios que podrían ser entendidos bajo mercado, como habría sucedido en marzo de 2010 para estas dos últimas. Luego, compraron esas acciones a precios que podrían ser entendidos sobre el mercado a las propias Sociedades Vinculadas e Instrumentales, lo que ocurrió en junio de 2010, como se verá más adelante, los que además resultaban ser precios mayores a los que las Sociedades Vinculadas e Instrumentales adquirieron dichas acciones. Es así como para el año 2010 las Sociedades Cascada aseguraban el resultado de las oportunidades de negocios que se habrían creado, en esta ocasión para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## ACUERDO DE REPARTO DE CAPITAL 12 DE MAYO

### Acuerdo de reparto de capital Pampa - antecedentes

860. En sesión de 12 de mayo de 2010, esto es, sólo un mes después al acuerdo del reparto de un dividendo por US\$ 370 millones, el gerente general propuso al directorio de la compañía disminuir su capital. Al respecto se señala: *“El señor gerente general señaló a los señores directores que atendidas las necesidades de caja de la sociedad, materia sobre la cual efectuó un detallado análisis, era posible efectuar una disminución del capital social por hasta US\$ 220 millones, y de esta manera distribuir tales fondos a los accionistas, la cual podría materializarse dando cumplimiento a las obligaciones emanadas del bono internacional...”* Escuchada la propuesta del gerente general, el directorio aprobó por unanimidad la moción y acordó citar a junta extraordinaria de accionistas para someter a aprobación esta propuesta. Según da cuenta el acta, el Sr. Julio Ponce Lerou estuvo presente en la sesión en cuestión.
861. Es así como la sucesión de eventos daba cuenta que en marzo de 2010 Pampa Calichera había captado fondos por aproximadamente US\$ 370 millones y, en los meses de abril y mayo había acordado repartir dividendos y capital por US\$ 370 millones como dividendos y, US\$ 220 millones, como reparto de capital. No hay registro en las actas de las sesiones de directorio que explique ese patrón por parte de la compañía, de requerir capital a sus accionistas para luego repartir un monto superior a los mismos.
862. La propuesta de disminuir el capital de la sociedad por US\$220 millones presentada por el Sr. Aldo Motta significó repartir la casi totalidad de efectivo que mantenía Pampa Calichera a esa fecha; en efecto, de acuerdo a los EEFF de dicha compañía a junio de 2010 su efectivo y efectivo equivalente ascendía a US\$225 millones. El gerente general efectuó esta propuesta de reparto de capital no obstante que a dicha fecha, Pampa Calichera mantenía US\$70 millones en deudas de corto plazo, las cuales tenían vencimiento en junio de 2010; las que fueron refinanciadas en dicho mes.
863. La junta de accionistas de Pampa Calichera que acordó este reparto de capital se efectuó el 31 de mayo de 2010, siendo Oro Blanco representado por su gerente general, el Sr. Aldo Motta, el cual aprobó la propuesta. No hay constancia de que ello hubiere sido tratado por el directorio.
864. Al día 12 de mayo, fecha en que el Sr. Aldo Motta presentó la propuesta de reparto de capital al directorio de Pampa Calichera, Oro Blanco ya había recibido la totalidad de los US\$340 millones que Pampa Calichera le había transferido el año 2010 por concepto de dividendos y había recibido una parte sustancial del aumento de capital cuya opción preferente se había iniciado el 6 de mayo. Con estos fondos, Oro Blanco pagó las simultáneas suscritas el año 2009 y el año 2010 y, posteriormente, pagaría un dividendo cercano a US\$ 104 millones y la deuda Corp – Oro 2. Tras esa suma de pagos, Oro Blanco mantuvo como única deuda de corto plazo la cuenta por pagar por cerca de US\$50 millones con Inversiones SQ, que vencía en diciembre de 2010, y debía hacer frente también a las amortizaciones de las deudas de largo plazo, para lo cual disponía de efectivo por alrededor de US\$200 millones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Acuerdo de reparto de capital Pampa - Análisis

865. A pesar de que Oro Blanco dispuso, durante buena parte de mayo, de aproximadamente US\$200 millones en efectivo, producto de la recepción de dividendos y de la colocación de su aumento de capital, teniendo que hacer frente con ello a deudas de corto plazo que no excedían los US\$50 millones de dólares, el gerente general de Pampa Calichera y de Oro Blanco, Sr. Aldo Motta, propuso al directorio de Pampa Calichera que se repartiera capital por US\$220 millones, esperando recibir Oro Blanco al menos US\$180 millones de este reparto, dado que a esa fecha poseía aproximadamente el 80% de su filial.
866. La explicación a esta actuación podría ser encontrada el día 4 de junio, fecha en que Sociedades Vinculadas remataron acciones Calichera A por un monto ascendente a aproximadamente US\$377 millones, las que fueron adquiridas por Oro Blanco. Esta adquisición explicaría la transferencia por parte de Pampa Calichera de esta cantidad de efectivo a su matriz Oro Blanco, toda vez que ella necesitaría acumular la mayor cantidad de fondos de forma de financiar la compra de acciones que efectuarían a Sociedades Vinculadas en junio de 2010. Como se verá más adelante, para adjudicarse los remates del día 4 de junio, Oro Blanco debió endeudarse mediante una operación simultánea por aproximadamente US\$178 millones, dado que a esa fecha aún no recibía el reparto de capital acordado por Pampa Calichera, el cual se materializó el día 5 de julio.
867. Al respecto, cabe destacar que al momento en que Pampa Calichera aprobó el reparto de dividendo por US\$370 millones y este reparto de capital por US\$220 millones, las Sociedades Cascada hipotéticamente no debieron haber conocido el hecho que Sociedades Vinculadas iban a efectuar un remate de acciones Calichera A por US\$370 millones en junio. No obstante ello, y anticipándose a dicha necesidad, se transfirió la mayor cantidad de efectivo a Oro Blanco, aun cuando al momento en que Pampa Calichera aprobó dichas transferencias dicho efectivo no habría sido necesitado por su matriz, como se ha visto.
868. De esta manera, se extrajo casi la totalidad del efectivo de Pampa Calichera para ponerlo a disposición de Oro Blanco, el cual lo usó para financiar en parte las adquisiciones de Calichera A que realizó, como se verá más adelante, a Sociedades Vinculadas e Instrumentales en los meses de junio, julio y septiembre de 2010. Lo anterior daría cuenta que las operaciones sociales efectuadas por las Sociedades Cascada responderían a un nuevo ciclo del esquema que, como se ha dicho, habría tenido por objetivo procurar oportunidades de negocios a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, en el año 2010 para estas dos últimas, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, esto a pesar que con ello se habría afectado su interés social.
869. Otro aspecto que cabe destacar es el monto de este reparto; como se debe recordar el monto del dividendo por US\$370 millones repartido en mayo por Pampa Calichera, era coincidente al monto del capital captado en la colocación de las acciones de primera emisión. En esta ocasión el monto del reparto de capital coincidía con el monto del endeudamiento contraído por Global Mining en diciembre del año 2009. En efecto, las deudas suscritas en diciembre del año 2009 fueron las que posibilitaron al menos el 90% de este reparto de capital, puesto que aquellas permitieron aumentar el monto permitido por el Indenture para efectuar pagos a los accionistas, lo que agrega un nuevo indicio en cuanto a que el endeudamiento obtenido por Pampa Calichera en diciembre de 2009



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

también perseguía repartir efectivo, el que resultaba ser fundamental para financiar las compras de acciones Calichera A que efectuó Oro Blanco durante el año 2010.

## NUEVAS OPERACIONES DE INVERSIONES TRANSCORP Y WARREN

### Transcorp y Warren – nuevas operaciones con Silvestre

870. Entre los días 9 de abril y 20 de abril Inversiones Transcorp adquirió un total de 841.516 acciones Calichera A por un monto total de \$ 748.911.730 a un precio promedio de \$889,79, siendo estas acciones adquiridas a terceros. Los días 21 y 22 de abril de 2010, Transcorp vendió un total de 1.634.944 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$915, siendo su principal contraparte Inversiones Silvestre, la que adquirió un total de 1.504.715 acciones el día 21 de abril.
871. En el mismo período antes individualizado, Inversiones Warren compró un total de 1.300 acciones a un precio promedio ponderado de \$912 y vendió un total de 33.950 acciones a un precio promedio ponderado de \$884.

### Transcorp y Warren – otras operaciones

872. Entre los días 23 de abril al 3 de junio Inversiones Transcorp vendió un total de 1.037.626 acciones Calichera A por un monto de \$863.997.777 a un precio promedio de \$833, las contrapartes de estas operaciones son terceros. En el mismo período Inversiones Transcorp compró un total de 3.195.148 acciones a un precio promedio ponderado de \$890, siendo sus contrapartes terceros.
873. Por su parte, Inversiones Warren en este mismo lapso compró un total de 26.180 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$ 822, siendo terceros las contrapartes de estas operaciones. Asimismo, en ese mismo período Inversiones Warren vendió 146.278 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$880.

## INICIO DE COMPRA DE ACCIONES CALICHERA A POR PARTE DE ORO BLANCO

### Compra de acciones Calichera A por Oro Blanco - detalles

874. Habiendo contado en promedio con más de aproximadamente US\$ 200 millones durante todo el mes de mayo de 2010, Oro Blanco el día 1 de junio de 2010 inició compras de acciones Calichera A, según el siguiente detalle: (i) el día 1 de junio adquirió 294.518 acciones por un total de \$271.347.410, aproximadamente US\$ 511 mil; (ii) el día 2 de junio adquirió 537.294 acciones por un total de \$286.431.290, aproximadamente US\$ 537 mil; (iii) el día 3 de junio adquirió 1.255.106 acciones por un total de \$1.212.746.491, aproximadamente US\$2,2 millones; y (iv) el día 4 de junio adquirió 204.318.029 acciones por un total de \$201.938.617.296, aproximadamente US\$ 377 millones.
875. Las operaciones realizadas los días 1, 2 y 3 de junio se efectuaron en rueda. Para aquéllas ocurridas los días 1 y 2 de junio las contrapartes fueron terceros; y, para el día 3 de junio la principal contraparte fue Inversiones Silvestre con 700.000 acciones. En cuanto a las



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

operaciones realizadas el día 4 de junio, éstas se efectúan mediante remate y operaciones en rueda, en tal sentido, de las 204.318.029 acciones Calichera A adquiridas por Oro Blanco ese día, un total de 204.200.000 acciones fueron adquiridas en remate a las sociedades Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, esto es, las mismas sociedades que habían adquirido la totalidad de acciones de primera emisión rematadas por Pampa Calichera en marzo (aproximadamente 236 millones de acciones a un precio de \$780), ocasión en que Oro Blanco no participó.

### Operaciones previas de Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre

876. Inversiones Silvestre luego de haber adquirido las acciones de primera emisión de Calichera A en marzo de 2010, compró en el período comprendido entre el 31 de marzo hasta el 26 de mayo un total de 27.414.253 acciones de ese título por un monto de \$23.139.509.792, siendo sus principales contrapartes Inversiones Jaipur con 16,3 millones de acciones, acciones que fueron intermediadas por Corpbanca a través de 3 operaciones OD realizadas en la rueda física de la BCS e Inversiones Transcorp con 9,6 millones. Asimismo, durante el período comprendido entre el 26 de marzo y el 3 de junio vendió un total de 784.384 acciones por \$750.339.758, siendo su principal contraparte Oro Blanco.
877. Inversiones Jaipur, en tanto, realizó una única operación que fue la venta por 16,3 millones el 31 de marzo cuya contraparte fue Inversiones Silvestre.

### Compra - detalle de remates

878. El día 3 de junio se inscribieron un total de 2 remates de acciones Calichera A, según el siguiente detalle: (i) a las 14:44 horas la corredora de bolsa Corpbanca, inscribió para Inversiones Silvestre un remate de 130 millones de acciones Calichera A a un precio de \$990 dividido en 360 lotes de 500 mil acciones, a ser ejecutado el día 4 de junio a las 12:30 horas; y, (ii) a las 15:41 horas la corredora de bolsa BCI inscribió para Inversiones Jaipur un remate por 60,7 millones de acciones Calichera A a un precio de \$985, a ser ejecutado también el día 4 de junio a las 12:30 horas.
879. El día 4 de junio se inscribieron 4 remates de acciones Calichera A, según el siguiente detalle: (i) a las 9:33 horas Banchile inscribió para Inversiones Silvestre un remate de 5 millones de acciones Calichera A a un precio de \$988, a ser ejecutado el mismo día 4 de junio a las 12:30 horas; (ii) a las 9:33 horas Banchile inscribió para Inversiones Silvestre otro remate de 5 millones de acciones Calichera A a un precio de \$988, a ser ejecutado el día 4 de junio a las 12:30 horas; (iii) a las 9:34 horas Banchile inscribió para Inversiones Silvestre otro remate de 4 millones de acciones Calichera A a un precio de \$988, a ser ejecutado el día 4 de junio a las 12:30 horas; y (iv) a las 10:36 horas Celfin Capital S.A. Corredores de Bolsa ("Celfin") inscribió para un tercero un remate de 604.210 acciones Calichera A a un precio de \$980, a ser ejecutado el día 4 de junio a las 12:30 horas.
880. Cabe señalar que Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, ambas bajo el control del Sr. Roberto Guzmán, se habían adjudicado el remate de acciones Calichera A efectuado por Oro Blanco en marzo de 2010 a través de Corpbanca, no obstante, los remates antes individualizados fueron efectuados a través de Corpbanca, BCI y Banchile.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

881. En sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 4 de junio, efectuada a las 10:00 horas, el Sr. Aldo Motta comunicó a dicho órgano de diferentes remates a realizarse ese mismo día a las 12:30 horas, así en el acta de esa sesión se indica: *“El señor Gerente General informa a los señores Directores que ha tomado conocimiento de la inscripción de remates de acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago, para el día de hoy a las 12:30 horas, consistente en 130 millones, 60 millones 700 mil y 14 millones de acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. Serie A...”*
882. Según la misma acta ya indicada, el gerente general informó al directorio de Oro Blanco de los precios de cotización en el mercado de las acciones Calichera A, no obstante no hay detalle de la información entregada. Asimismo, el gerente general informó que dicha operación sería financiada con US\$200 millones mantenidos en caja y el saldo faltante mediante operaciones simultáneas con Banchile.
883. Conocida esta información, el directorio acordó participar en estos remates a un precio máximo de \$995, para lo cual autorizó endeudarse por hasta US\$180 millones.
884. Respecto al endeudamiento recién referido, cabe destacar que a la fecha de la sesión de directorio de 4 de junio, la junta de accionistas de Pampa Calichera de 31 de mayo de 2010, ya había acordado el reparto de capital por US\$ 220 millones, que serían percibidos principalmente por Oro Blanco.
885. Cabe señalar que el Sr. Aldo Motta, en su labor de gerente general de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, muestra un comportamiento dispar en cuanto a dar a conocer los remates efectuados con el título Calichera A; así en agosto y septiembre de 2009, habiéndose efectuado diversos remates de acciones Calichera A, el Sr. Aldo Motta no presentó ninguno de ellos para la aprobación del directorio de Oro Blanco, no adjudicándose además ninguno de ellos; en tanto en octubre del año 2009, el remate efectuado con fecha 9 de octubre fue presentado para la autorización previa al directorio de Oro Blanco, pero no así el remate de 14 de octubre; los remates de acciones Calichera A efectuados en mayo de 2010 no fueron presentados para consideración del directorio de Oro Blanco así como tampoco al directorio de Norte Grande, aun cuando esta última se adjudicó los remates.

#### Compra - precios de los remates

886. Según los antecedentes que dispone esta Superintendencia, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en la BCS en el período de 15 días hábiles, 30 días hábiles y 60 días hábiles inmediatamente anterior a la sesión de directorio que aprobó concurrir estos remates fueron de \$909, \$864 y \$802, de esta manera esos precios serían, un 8,4%, 13,9% y 22,9% por debajo, respectivamente del menor precio ofertado vender por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, esto es, \$985.
887. En tal sentido, cabe señalar que el día 3 de mayo se había repartido el dividendo eventual de US\$ 370 millones, siendo la fecha límite para tener el derecho a dividendo el día 26 de abril. Al considerar el período comprendido entre el 27 de abril, fecha en que se empezó a transar la acción Calichera A sin derecho, y el día 3 de junio, esto es el día previo a la sesión de directorio que acordó concurrir a estos remates, el precio promedio ponderado de las transacciones en dicho título fue de \$862, esto es 14,3% por debajo del precio de \$985. menor precio ofertado vender por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, esto es, \$985.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Compra – adquisición de Oro Blanco y financiamiento

888. El remate por 130 millones de acciones inscrito por Inversiones Silvestre a través de Corpbanca constituido por 360 lotes fue adjudicado de la siguiente manera: (i) Inversiones Transcorp, se adjudicó a través de Celfin, 500 mil acciones a un precio de \$993 por acción; y, (ii) Oro Blanco se adjudicó a través de Larrain Vial las restantes 129,5 millones de acciones a un precio de \$990 por acción.
889. El remate, en un solo lote, por 60,7 millones de acciones, inscrito por Inversiones Jaipur a través de BCI fue adjudicado íntegramente a Oro Blanco, a través de Larrain Vial, a un precio de \$985 por acción.
890. Los 3 remates inscritos por Inversiones Silvestre, a través de Banchile, por un total de 14 millones, fueron adjudicados a Oro Blanco a través de Larrain Vial, a un precio de \$988 por acción.
891. El remate inscrito por Celfin por 604.210 acciones fue adjudicado a Inversiones Transcorp, a través de la propia Celfin, a un precio de \$988.
892. Oro Blanco se adjudicó a través de estos remates un total de 204,2 millones de acciones Calichera A por un monto de \$201.826.500.000, cerca de US\$375 millones. Con esta adquisición, Oro Blanco incrementó su participación en Pampa Calichera a un 92,3% de su capital. Luego de esos remates, Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre mantuvieron al menos 14.735.676 y 27.661.189 acciones Calichera A respectivamente en cartera.
893. Asimismo, y como se había informado al directorio, Oro Blanco financió estas compras mediante efectivo y una simultánea por US\$180 millones. Así, las deudas de Oro Blanco eran las siguientes:

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 27.000.000
BCI – Oro 8 (2009)	US 45.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000
Simultánea Bchile	US\$ 180.000.000

(1) Capital aproximado

### Compra – análisis

894. Como antes se indicó, el Sr. Aldo Motta había comunicado al directorio de Norte Grande que las condiciones del mercado eran atractivas para adquirir acciones Calichera A, para lo cual Norte Grande debió vender acciones Oro Blanco para financiar la compra de estas acciones, lo que tuvo lugar en los últimos días de abril y en los primeros días de mayo de 2010. No obstante ello, Oro Blanco, cuyo gerente general también era el propio Sr. Aldo Motta, y cuyo principal activo son precisamente acciones representativas del capital de Pampa Calichera, habiendo contado con efectivo durante todo el mes de mayo de 2010 recién efectuó compras en junio de ese año.
895. Existen antecedentes indiciarios que darían cuenta que la forma en que se desarrollaron los hechos sería el resultado de una planificación, presunción que puede ser fundada, en lo siguiente: (i) Pampa Calichera generó las condiciones para repartir efectivo a sus

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- accionistas, en la forma de dividendos y capital, para lo cual generó utilidades contables durante el año 2009 y efectuó operaciones de financiamiento, esto es, obtuvo préstamo de terceros y colocó el remanente de su capital no colocado; (ii) Pampa Calichera procedió al reparto de ese efectivo que, como se verá más adelante, incluso le impidió enfrentar sus propias obligaciones; (iii) Pampa Calichera repartió más efectivo que el que Oro Blanco requería conforme a sus necesidades al momento de suceder esas transferencias de efectivo; (iv) aun cuando Norte Grande efectuó compra de acciones Calichera A durante abril y mayo y, teniendo efectivo para ello, Oro Blanco evitó adquirir de esas acciones, iniciando las adquisiciones en los días previos e inmediatos a aquél en que Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre remataron sus acciones Calichera A, adjudicándose este remate Oro Blanco y; (v) como se verá más adelante, las acciones adquiridas por Norte Grande fueron vendidas posteriormente a Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, acciones que luego serán adquiridas nuevamente por la propia Oro Blanco.
896. Como se ha explicado, durante el año 2009 e inicios del año 2010, Pampa Calichera realizó diversas actuaciones que incrementaron su disponibilidad de efectivo - con lo que paralelamente aumentaron además el monto de pagos permitidos por el Indenture - y que también, efectuó operaciones que generaron utilidades contables, existiendo antecedentes que todo lo anterior se habría hecho para brindar financiamiento a su matriz Oro Blanco. En efecto, durante el año 2010 Pampa Calichera fue una fuente permanente y relevante de financiamiento para su matriz, no obstante, el flujo de efectivo desde la filial a la matriz se produjo en el tiempo y por montos tales que le permitió a Oro Blanco adquirir acciones de Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur, las que a su vez habían adquirido dichas acciones en su gran mayoría, en el remate de acciones de primera emisión de Pampa Calichera efectuado en marzo de 2010.
897. Es así como, Pampa Calichera durante el año 2010 de forma reiterada acordó repartir efectivo por sobre las necesidades vigentes de Oro Blanco. El día 12 de mayo, fecha en la que se acordó repartir capital por US\$ 220 millones, Oro Blanco contaba con efectivo por más de US\$ 200 millones, y aun así se propuso este reparto, acuerdo que tuvo lugar menos de un mes antes de que Oro Blanco comprara las acciones Calichera A en diversos remates efectuados el 4 de junio. Cabe consignar que este reparto fue propuesto por el Sr. Aldo Motta como gerente general de Pampa Calichera, que hacía las veces también de gerente general de Oro Blanco, debiendo conocer entonces las necesidades de financiamiento de ésta. De esta manera, Pampa Calichera se comprometió a entregar aproximadamente US\$180 millones a su matriz Oro Blanco -según la participación de Oro Blanco en Pampa Calichera a la fecha del acuerdo-, la que contaba ya con aproximadamente US\$ 200 millones, siendo las necesidades de efectivo de Oro Blanco a esa fecha el servicio de su deuda de largo plazo y un único pasivo de corto plazo el que ascendía a aproximadamente US\$ 50 millones. Lo anterior, daría cuenta que se conocía con antelación que Oro Blanco enfrentaría a corto plazo importantes necesidades de efectivo, que correspondía a estas operaciones de remates de fecha 4 de junio, por lo que se transfirió el máximo de efectivo desde Pampa Calichera a Oro Blanco.
898. En ese orden de cosas, cabe señalar además que el origen de las acciones Calichera A que son compradas por Oro Blanco en el remate de fecha 4 de junio de 2010, puede ser trazado en el aumento de capital de Pampa Calichera del año 2009. En efecto, en dicho año Oro Blanco no suscribió ninguna de las acciones a las que tenía derecho del aumento



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de capital de su filial, las que fueron recién colocados mediante remate en marzo del año 2010, mes en que la filial de Oro Blanco decidió rematarlas, siendo en dicha oportunidad adquiridas por Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur, sin que Oro Blanco interviniera en dicho remate. Así, fue la propia Oro Blanco la que habría generado la disponibilidad de acciones de su filial para ser vendidas a Sociedades Vinculadas, para finalmente adquirir esas acciones a un precio mayor. Como se ha visto además, la colocación de acciones de Pampa Calichera habría tenido plausiblemente como explicación poner a disposición un paquete de acciones de acciones Calichera A significativo para las Sociedades Vinculadas y también para Sociedades Instrumentales, como se verá más adelante, y a su vez lograr parte del efectivo que sería transferido a Oro Blanco, el que lo utilizaría para financiar la compra de dichas acciones, toda vez que Pampa Calichera no habría tenido necesidad de los fondos captados en la colocación efectuada en marzo de 2010.

899. Todos los elementos antes analizados entregarían indicios que las Sociedades Cascada fueron usadas para generar oportunidades de negocios, cuyo resultado estaba asegurado por las propias Sociedades Cascada, que habrían tenido como objetivo perseguir el interés social de las Sociedades Vinculadas, y posteriormente de las Sociedades Instrumentales, tal como había sucedido también en el año 2009 principalmente para las Sociedades Relacionadas, y en menor medida de esto último, también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
900. Ahora bien, resulta contradictorio que el Sr. Aldo Motta, coincidentemente, haya sometido a la aprobación del directorio de Oro Blanco, los remates de fecha 4 de junio, pero cuando se trató de remates en los cuales intervenían entre sí las Sociedades Vinculadas e Instrumentales o éstas y Sociedades Relacionadas, dichos remates no fueron presentados al directorio como tampoco fueron aprovechados por el Sr. Aldo Motta, aun cuando en diversas oportunidades dichos remates podían entenderse como atractivos por sus precios, tales como los remates sucedidos el 31 de agosto de 2009 y en septiembre de 2009. Por otra parte, si bien el precio de los remates de fecha 4 de junio podría ser entendido por sobre el mercado, el Sr. Aldo Motta presentó esos remates para la aprobación del directorio, en sesión extraordinaria convocada especialmente para esa materia, que tuvo lugar el día inmediatamente siguiente a la fecha en que se inscribieron los remates y a pocos minutos que se efectuaron los mismos.
901. Habiendo en marzo de 2010 el Sr. Aldo Motta propuesto al directorio de Pampa Calichera colocar las acciones de primera emisión con un descuento que en el caso de la serie A alcanzó un 7% (transándose en el mercado la acción a \$780.-), de forma posterior llevó al directorio de Oro Blanco la propuesta de adquirir acciones Calichera A a un precio que podría ser entendido sobre mercado (\$985 - 990.- a pesar de que en el intertanto se había distribuido utilidades por el emisor). Esta disparidad de criterio permitió poner a disposición de terceros acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos bajo mercado y luego adquirir nuevamente de terceros acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos por sobre el mercado, lo que seguiría el esquema presentado en el año 2009, el cual ha sido analizado anteriormente. En tal sentido, los terceros que adquirieron las acciones vendidas por Pampa Calichera y que posteriormente vendieron esas acciones a Oro Blanco resultaron ser los mismos, esto es, Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, ambas sociedades de propiedad del Sr. Roberto Guzmán. Así, las propuestas del gerente general permitieron o crearon las

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- condiciones para que tales operaciones se realizaran en las condiciones indicadas y en beneficio directo de Sociedades Vinculadas, lo que también sucederá para Sociedades Instrumentales como se verá más adelante.
902. Como se ha visto, la utilización efectuada por el Sr. Julio Ponce Lerou de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales durante el año 2009, se habría posibilitado en gran medida por que el controlador de las Sociedades Cascada habría permitido a aquéllas operar con estas últimas en condiciones ventajosas, como sucedió en la especie.
903. Finalmente, destaca la variedad de corredores utilizados por el Sr. Roberto Guzmán para realizar las operaciones de venta de acciones Calichera A el día 4 de junio de 2010, las que a pesar de haber sido adquiridas a través de Corpbanca, al momento de efectuar las ventas de dichas acciones se utilizó hasta 3 corredores distintos, fijando además hasta 3 diferentes precios para los remates realizados, \$990, \$988 y \$985.

#### VENTA DE NORTE GRANDE DE ACCIONES CALICHERA A

##### Venta Norte Grande - detalles de venta

904. Como se ha visto precedentemente, el día 4 de junio, Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre efectuaron conjuntamente 5 remates de acciones Calichera A, por 204,7 millones de acciones, a precios de \$985, \$988 y \$990, las que fueron adquiridas casi en su totalidad por Oro Blanco. Tras esos remates, el día 15 de junio a las 15:49 horas, Norte Grande, a través de Larrain Vial, inscribió un remate de venta de 43.925.078 acciones Calichera A a un precio de \$860, en un solo lote y con fecha de ejecución el día 17 de junio a las 12:30 horas, esto es con una diferencia un poco mayor de 36 horas.
905. El día 16 de junio Inversiones Transcorp inscribió, a través de Celfin, un remate por 2,5 millones de acciones Calichera A a un precio de \$859, en un solo lote y con fecha de ejecución 17 de junio.
906. A la fecha de realización de estos remates, ya se había fijado el día 5 de julio como la fecha para el reparto de capital que efectuaría Pampa Calichera por US\$220 millones de dólares, siendo la fecha límite el día 29 de junio de 2010. De tal forma, con esta venta Norte Grande dejó de tener derecho a ese reparto.
907. El remate de venta de acciones Calichera A se ejecutó a las 12:30 horas del día 17 de junio, ese mismo día, pero a las 16:35 horas se reunió el directorio de Norte Grande, ocasión en que se les informó de la venta de las acciones Calichera A. Según detalla el acta, el gerente general comunicó que el precio del remate había sido \$860, pero debido a la existencia de diversos interesados el precio se elevó a \$864. Asimismo, y como da cuenta el acta también, el Sr. Aldo Motta fue consultado por el director Sr. Alejandro Ferreiro respecto de la identidad de las personas que adquirieron estas acciones, señalando el Sr. Aldo Motta que desconocía dicha información. Los adquirentes de tales acciones fueron Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur, mismas sociedades que en marzo de 2010 se habían adjudicado las acciones Calichera A de primera emisión rematadas por Pampa Calichera y que además habían vendido acciones en remate a Oro Blanco en junio de 2010.
908. Además, el Sr. Aldo Motta, en la sesión de 17 de junio de 2010 informó que el destino de los fondos conseguidos en la venta de las acciones Calichera A sería pagar pasivos que a



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- esa fecha alcanzaban los US\$210 millones. Cabe señalar que a esa fecha el único pasivo de Norte Grande era la deuda con Inversiones SQ, que vencía en diciembre del año 2010.
909. Es necesario mencionar, además, que el Sr. Aldo Motta en su labor de gerente general de Oro Blanco había presentado al directorio de ésta, la oportunidad de negocio de los remates de fecha 4 de junio de 2010, los cuales se realizaron a precios de \$985, \$988 y \$990, precios que podrían ser entendidos por sobre el precio de mercado, no obstante lo cual, no hay registro en las actas de sesiones de directorio de Oro Blanco que se hubiera presentado a dicha compañía el remate que efectuaba Norte Grande el 17 de junio, a dicha compañía. En tal sentido, el directorio de Oro Blanco se reunió el día 16 de junio de 2010, esto es, un día después de la fecha en que el Sr. Aldo Motta inscribió el remate de venta de acciones Calichera A para Norte Grande y un día antes del remate, no obstante lo cual el gerente general de Oro Blanco, Sr. Aldo Motta, no comunicó este hecho al directorio de aquélla, a pesar de tratarse de información pública.
910. En cuanto a las fechas en que se efectuaron las sesiones de directorio, la práctica de las Sociedades Cascada era que las 3 sociedades, esto es, Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera sesionaran el mismo día, una tras de otra. En tal sentido, en el acta de la sesión de directorio de 20 de enero de 2010 de Norte Grande figuraba el calendario de sesiones ordinarias fijándose, entre otras, el día 16 de junio para tal efecto, esto es, un día antes de la fecha del remate; pero el directorio de Norte Grande sesionó el día 17 de junio, esto es, cuando ya se había efectuado el remate, mientras que Oro Blanco y Pampa Calichera sí sesionaron el día 16 de junio.
911. El precio en que el gerente general de Norte Grande inscribió el 15 de junio el remate de venta de las acciones Calichera A, para Norte Grande (\$860), era significativamente menor que aquél al que el Sr. Aldo Motta adquirió acciones Calichera A para Oro Blanco el día 4 de junio (entre \$985 y \$990).

#### **Venta Norte Grande - precio**

912. Según los antecedentes que dispone esta Superintendencia, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en el período de 60 días hábiles, 30 días hábiles y 15 días hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de inscripción del remate fueron: \$873, \$969 y \$987, respectivamente. De esta manera el precio de inscripción del remate de \$860, era inferior en un 1,5%, 11,22% y 12,84% respectivamente respecto de los precios antes referidos.
913. En tal sentido, cabe señalar que el día 3 de mayo se repartió el dividendo provisorio de US\$370 millones, cuya fecha límite fue el día 26 de abril. Al considerar el período comprendido entre el 27 de abril, en que se empieza a transar la acción Calichera A sin derecho, y el día inmediatamente anterior a la fecha de inscripción del remate, el precio promedio ponderado de las transacciones en dicho título fue de \$962, esto es, un 10,64% superior al precio de inscripción del remate de 17 de junio.
914. Asimismo, como se indicó el día 4 de junio se inscribieron diversos remates de acciones Calichera A a precios desde \$990 a \$980, respecto a los cuales el precio de inscripción del remate de Norte Grande era inferior en un 12,24%.

#### **Venta Norte Grande - adquirentes**

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

915. El remate inscrito por Norte Grande a \$860 fue adjudicado a un precio de \$864, siendo los adquirentes: Inversiones Silvestre, con 31.925.078 acciones, e Inversiones Jaipur, con 12 millones de acciones, las que operaron a través de la corredora de bolsa Santander. Toda vez que el remate se hizo a través de martillero no hay registro de las personas que participaron en la puja.
916. El remate de Inversiones Transcorp fue adjudicado en su totalidad a Inversiones Silvestre al mismo precio que el precio de inscripción del remate.

#### **Venta Norte Grande - Operaciones previas de Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre**

917. En el período comprendido entre la venta de acciones en remate de fecha 4 de junio y la adquisición de acciones a Norte Grande, Inversiones Silvestre vendió un total de 40.225 acciones Calichera A, siendo estas operaciones efectuadas principalmente a terceros. Inversiones Jaipur en tanto no efectuó ninguna operación.

#### **Venta Norte Grande – efecto y usos**

918. Tal como lo había señalado el Sr. Aldo Motta en la sesión de 17 de junio de 2010, con los fondos recibidos en la venta de las acciones Calichera A Norte Grande prepagó el día 21 de junio de 2010, fecha de liquidación del remate, aproximadamente US\$ 70 millones de la deuda que mantenía con Inversiones SQ, que ascendía a US\$ 210 millones, y que había suscrito Norte Grande para efectuar la compra de acciones Oro Blanco en diciembre de 2009 a Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas. Cabe recordar además que en enero de 2010 Norte Grande había prepagado parte de la deuda con BCI, por lo que sus pasivos eran de aproximadamente US\$146,9 millones

<b>Identificador</b>	<b>Monto Deuda anterior (1)</b>	<b>Monto Deuda(1)</b>
BCI - Norte renege (2009)	US\$ 6.900.000	US\$ 6.900.000
Inv. SQ – Norte (2009)	US\$ 210.000.000	US\$ 140.000.000

(1) Capital aproximado

919. En este remate Norte Grande vendió la totalidad de las acciones Calichera A que poseía. Por otra parte, conservó su participación en Oro Blanco, que a esa fecha alcanzaba a un 79,2% producto de las ventas efectuadas en abril y mayo de 2010, las que había realizado con el objetivo de financiar la compra de acciones Calichera A. De esta forma, Norte Grande vendió activos para pagar su deuda con Inversiones SQ.
920. Según los antecedentes que dispone este Servicio, el mismo día en que Norte Grande pagó US\$70 millones a Inversiones SQ, Inversiones SQYA prepagó anticipadamente US\$ 77 millones de la deuda que tenía ésta con Oro Blanco, cuya fecha de vencimiento era el año 2016. A su vez, Oro Blanco utilizó aproximadamente US\$71 millones de esos fondos para pagar una parte de la simultánea que había suscrito para realizar las compras de acciones el día 4 de junio. Con ello, Oro Blanco siguió manteniendo una cuenta por cobrar con Inversiones SQYA por cerca de US\$23 millones, siendo el siguiente el detalle de deudas.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda (1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 27.000.000
BCI - Oro 8 (2009)	US\$ 45.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000
Simultánea Bchile	US\$ 109.000.000

(1) Capital aproximado

### Venta Norte Grande - análisis

921. En marzo de 2010, Pampa Calichera remató el remanente de acciones de primera emisión que mantenía en cartera, en circunstancias que de acuerdo a los antecedentes que dispone este Servicio, no tenía necesidad de fondos, y que en los hechos tales acciones fueron adquiridas a un precio que podría ser entendido bajo el mercado por Sociedades Vinculadas. Con los fondos captados con dicho remate, Pampa Calichera repartió efectivo a Oro Blanco, el que fue base para financiar compras de acciones Calichera A, a las mismas Sociedades Vinculadas que las habían adquirido en marzo de 2010. En esa ocasión, el gerente general de Pampa Calichera, Sr. Aldo Motta, propuso al directorio colocar las acciones Calichera A, en base a un precio correspondiente al promedio de las transacciones efectuadas en la BCS, pero con un descuento de un 7 % y como gerente general de Oro Blanco propuso adquirir acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos por sobre mercado. De esta manera, Pampa Calichera habría sido funcional para proveer acciones a Sociedades Vinculadas y para financiar a Oro Blanco para que adquiriera dichas acciones a estas últimas.
922. Este Servicio examinó distintos antecedentes que indicarían que el patrón descrito previamente se habría repetido con Norte Grande, quien vendió acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas, a un precio que podría ser entendido bajo mercado, utilizándose el efectivo resultante de esa venta para financiar a Oro Blanco, la que posteriormente y como se verá más adelante, y en los meses de julio y septiembre adquirió acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
923. El 21 de abril el gerente general de Norte Grande, Sr. Aldo Motta, informó al directorio que las condiciones de mercado hacían atractivo la compra de acciones Calichera A, para lo cual, dada la carencia de recursos para tal adquisición, vendió acciones Oro Blanco, su principal activo, para financiar esas compras. No obstante, en la misma época, Oro Blanco, sociedad de la que el Sr. Aldo Motta también era gerente general, y la que sí tenía efectivo disponible, no efectuó compra alguna de tales acciones hasta días inmediatos previos a que Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre efectuaron diversos remates de acciones Calichera A con fecha 4 de junio.
924. En tal sentido, no resulta explicable que para Norte Grande resultara conveniente adquirir acciones Calichera A, para lo cual debió vender parte de su principal activo, y no así para Oro Blanco, la que contaba con efectivo suficiente, y no obstante ser esas acciones su principal inversión, se haya inhibido de participar de las oportunidades de negocios que fueron tomadas por su matriz Norte Grande. Como se ha indicado, las Sociedades Cascada habrían sido usadas para proveer oportunidades de negocios, cuyo resultado era asegurada por aquéllas, a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Instrumentales, a partir de un esquema que requería la realización de operaciones en la que surgirían eventuales conflicto de interés, en el caso, entre Norte Grande y Oro Blanco. No obstante, esos eventuales conflictos habrían sido resueltos no en el mejor interés de alguna de ellas, sino que en el interés de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, toda vez que el esquema que habría englobado dichas operaciones, habría tenido por objeto perseguir el interés social de aquéllas, incluso en contra del de las Sociedades Cascada.
925. Lo anterior lleva a, estimar que esa cadena de eventos fue diseñada para lograr que esta serie de operaciones se realizara para proveer nuevas oportunidades de negocios a las Sociedades Vinculadas y a Sociedades Instrumentales. En la especie, esto se logró mediante el remate efectuado por Norte Grande, el cual fue adjudicado a Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur; de forma paralela, se adoptaron una serie de decisiones tanto para que todos los fondos que pudieran estar disponibles en Pampa Calichera fueran entregados a Oro Blanco, así como también para que llegado el momento ésta comprara acciones casi en exclusividad a Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Como se ha visto, Oro Blanco casi por completo se inhibió de participar en otras operaciones en las que no hayan participado Sociedades Vinculadas, tal como el remate efectuado por Norte Grande en junio de 2010 y las operaciones realizadas por Norte Grande en abril y mayo de 2010, periodo en el cual la matriz de Oro Blanco se hizo de las acciones que vendió en el remate realizado en junio de 2010.
926. El día 4 de junio de 2010, y aun cuando los precios de los remates de las acciones Calichera A efectuados por Sociedades Vinculadas eran de \$985, \$988 y \$990, precios que podrían ser entendidos por sobre el mercado, Norte Grande desaprovechó la oportunidad de vender sus títulos Calichera A, a pesar de que su gerente general conocía la existencia y las condiciones de los remates a ejecutarse a esa fecha en el mercado, lo que le hubiera dado la posibilidad de inscribir un remate en similares términos. Oro Blanco fue la que adquirió las acciones Calichera A vendidas en remate por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre; para ello los hechos dan cuenta que Oro Blanco debió endeudarse mediante una simultánea por US\$180 millones, ya que los fondos recibidos por la colocación de su aumento de capital y el reparto del dividendo de US\$370 millones de Pampa Calichera no fueron suficientes para financiar las compras efectuadas en junio de 2010. No obstante, dicha simultánea debía ser cubierta con el reparto de capital de US\$ 220 millones que Pampa Calichera ya había acordado que se pagara el 5 de julio de 2010, del cual Oro Blanco debía recibir al menos US\$ 200 millones de dólares considerando su participación en dicha compañía a la fecha de corte de dicho derecho, por lo que estos fondos que recibiría le permitirían pagar dicha simultánea..
927. De forma posterior a los remates de 4 de junio, Norte Grande vendió, a través de un remate efectuado el día 17 de junio, las acciones Calichera A, que había adquirido en abril y mayo de 2010. Al respecto, el precio de \$ 860 fijado por Norte Grande para el remate podría ser entendido bajo el mercado, según da cuenta la información bursátil, no obstante, el gerente general, Aldo Motta, inscribió a ese precio el remate en cuestión, ello a pesar de haber adquirido el día 4 de junio, a través de Oro Blanco, acciones a precios de \$980. Ahora bien, y de forma contraria a lo sucedido con el remate de fecha 4 de junio, el Aldo Motta no informó al directorio de Oro Blanco la posibilidad de adquirir de esas acciones, a pesar de que tuvo una clara oportunidad en la sesión de directorio de 16 de junio, efectuada un día antes de la fecha del remate, ello aun cuando dicha operación



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- se refería al activo fundamental de ese emisor de valores de oferta pública. En tal sentido, también resultaría revelador que el Aldo Motta, sin necesidad de haber informado al directorio como lo hizo en múltiples veces anteriores, no haya adquirido de las acciones que el mismo estaba poniendo a disposición del mercado como gerente general de Norte Grande.
928. Si bien a la fecha del remate realizado por Norte Grande, Oro Blanco no contaba con efectivo para adquirir dichas acciones, en oportunidades anteriores ésta había recurrido a financiamiento para la adquisición de acciones, sin ir más lejos tal como había sucedido el 4 de junio de 2010, fecha en la que suscribió una simultánea para adjudicarse dicho remate. En tal sentido, cabe señalar que el día 5 de julio Oro Blanco recibiría, al menos US\$200 millones provenientes del reparto de capital, -de acuerdo a la participación de Oro Blanco en Pampa Calichera a la fecha en que aconteció el remate, lo que le procuraba el efectivo necesario para disminuir su endeudamiento. Al respecto, cabe preguntarse si Oro Blanco se había endeudado para adquirir acciones cuyo precio podría ser entendido por sobre mercado por qué no hacerlo en este caso en que las acciones vendidas podrían ser entendidas a un precio bajo el mercado. , sin mencionar además que como se ha visto en los hechos, el grupo controlador le procuró efectivo al poco andar al prepagar la cuenta por cobrar que mantenía con Oro Blanco.
929. Norte Grande con los fondos recaudados con la venta en remate ejecutado el día 17 de junio, prepagó parcialmente la deuda que tenía con Inversiones SQ, la que vencía en diciembre de 2010. Es así como, los antecedentes a disposición de este Servicio, darían cuenta que la venta de acciones Calichera A no sólo permitió que Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre adquirieran nuevas acciones Calichera A a precios que podrían ser entendidos bajo mercado, sino que además permitió financiar al grupo controlador para que éste a su vez remitiera dichos fondos a Oro Blanco..
930. En efecto, el mismo día en que Inversiones SQ recibió el prepago de Norte Grande, Inversiones SQYA, filial de la primera, prepagó aproximadamente US\$77 millones a Oro Blanco por la deuda que vencía el año 2016, la que había sido suscrita el año 2009. Dada la fecha de vencimiento de dicha obligación resulta llamativo que se anticipara su pago, resultando más llamativo aún al considerar que Oro Blanco recibió el 5 de julio de 2010 en torno a US\$200 millones de Pampa Calichera producto del reparto de capital acordado por ésta, debiendo haber sido suficiente este efectivo para pagar la simultánea por US\$180 millones, no obstante el grupo controlador prepagó la integridad de dicha deuda el día 25 de junio de 2010, la que ascendía en total a aproximadamente a US\$ 100 millones, esto último como se detallará más adelante. La explicación a ello podría encontrarse el día 9 de julio, fecha en la cual Sociedades Vinculadas e Instrumentales efectuaron nuevos remates de acciones Calichera A, que serán adquiridas nuevamente por Oro Blanco, a través de remates efectuados en julio y septiembre de 2010.
931. Conforme a lo antes expuesto, de manera similar a lo acontecido para los remates adjudicados por Oro Blanco el 4 de junio, en que los hechos dan cuenta que se habrían anticipado las necesidades de efectivo que tendría la matriz de Pampa Calichera para efectuar estas compras, nuevamente se volvieron a anticipar las necesidades de financiamiento de Oro Blanco. A pesar que Oro Blanco tenía comprometido efectivo para pagar la simultánea suscrita para la compra de acciones del día 4 de junio, el grupo controlador se encargó de transferir un importante volumen de efectivo, el cual fue utilizado para financiar las compras que efectuó Oro Blanco el día 9 de julio, no



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- obstante, a la fecha en que el grupo controlador transfiera dicho efectivo, en la forma de prepago de una acreencia, en teoría no debería haber conocido de dicha necesidad de efectivo. Se ha tenido presente que ese efectivo fue proporcionado por el grupo controlador de manera posterior al remate de acciones Calichera A efectuado por Norte Grande, pero de forma previa a los remates efectuados por Sociedades Vinculadas en julio del año 2010, los que fueron adjudicados por Oro Blanco.
932. Cabe destacar además que el remate efectuado por Norte Grande fue hecho en un solo lote, tal como la casi totalidad de remates efectuados por las Sociedades Cascada en que los adjudicatarios de la totalidad, o casi la totalidad, de las acciones rematadas, fueron Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales. Asimismo, el período de difusión también resultaría limitado para un remate del volumen realizado por Norte Grande. De esta manera, tanto el hecho que el remate haya sido efectuado en un solo lote como el período de difusión habrían ido contra la posibilidad de maximizar la recaudación de recursos y, más bien, pareciera haberse establecido estas características de forma que las Sociedades Vinculadas enfrentaran una menor cantidad de competidores, de forma de asignarse este remate, como efectivamente acaeció al más bajo costo posible.
933. Por otra parte, el actuar del Sr. Aldo Motta daría cuenta de diversas contradicciones, lo que cobraría especial relevancia dado que ha detentado la calidad de gerente general de Oro Blanco y Norte Grande. Como ya se hizo presente, en los remates de 4 de junio, el Sr. Aldo Motta, como gerente general de Oro Blanco, propuso al directorio participar en esos remates, para lo cual incluso citó al directorio a sesión extraordinaria para que conociera y aprobara la participación en dichos remates, los que como se ha visto, se efectuaron a precios que podrían ser entendidos sobre el mercado. No solo ello, tan relevante era la participación de Oro Blanco en esos remates que se endeudó con una simultánea. No obstante lo anterior y, en el curso del mismo mes, respecto del remate de fecha 17 de junio, y a pesar de que el Sr. Aldo Motta conocía la realización de un remate de venta de acciones Calichera A, realizado por Norte Grande que se encontraba bajo su gerencia, y participó en la sesión del directorio de Oro Blanco del día 16 de junio, no propuso participar en dicho remate al directorio, ni consta que hubiera entregado dicha información a este último. Así, si en el remate de fecha 4 de junio el Sr. Aldo Motta tomó conocimiento y comunicó al directorio de Oro Blanco la realización de diversos remates como oportunidades de negocios, para el remate inscrito el día 15 de junio por él mismo, como gerente general de Norte Grande, para ser realizado el día 17 de junio, no lo informó al directorio de Oro Blanco.
934. En el mismo sentido anterior, a pesar de que tanto Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera tenían fijada una sesión de directorio para el día 16 de junio, cabe señalar que la sesión de Norte Grande se reunió sólo hasta el día 17 de ese mes, fecha posterior a la ejecución del remate. Lo anterior, además se daba en el contexto que el director de Norte Grande Sr. Alejandro Ferreiro había requerido que se estableciera una política de inversión en cuanto a los títulos representativos de Sociedades Cascada, la que se había dilatado.
935. También aparecería como contradictoria la evaluación que hace el Sr. Aldo Motta respecto de los precios para efectos de hacer las adquisiciones y ventas; así, y como ya se describió, el Sr. Aldo Motta, como gerente general de Oro Blanco, estimó conveniente adquirir acciones a precios que podrían ser entendidos por sobre el mercado, en cambio el Sr. Aldo Motta como gerente general de Norte Grande estimó conveniente vender



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

acciones a un precio que podría ser entendido bajo mercado. Al respecto, los antecedentes señalan que cuando el Sr. Aldo Motta, como gerente general de Oro Blanco, recomendó comprar y compró a un precio entendido por sobre el mercado, lo hizo adquiriendo de las sociedades Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre. Lo llamativo es que a esas mismas sociedades, previamente, y como gerente general de Pampa Calichera, les había vendido acciones Calichera A, pero a un precio aparentemente bajo el de mercado. Luego, y esta vez, el Sr. Aldo Motta como gerente general de Norte Grande, volvió a vender a Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur acciones Calichera A a un precio entendido bajo el mercado y, posteriormente, el día 9 de julio, el Sr. Aldo Motta nuevamente como gerente general de Oro Blanco volvió a comprar acciones a esas mismas sociedades y Sociedades Instrumentales, pero esta vez a un precio que podría ser entendido por sobre el mercado, esto último como se verá más adelante.

936. Los elementos antes expuestos además son indiciarios en cuanto a que las actuaciones del Sr. Aldo Motta no resultan ser sino la materialización del presunto esquema que se ha dado cuenta hasta aquí, que se habría iniciado el año 2009, se repitió durante el año 2010 y se volvería a repetir en el año 2011. Como ha sido señalado, este esquema habría tenido por objetivo proveer oportunidades de negocios a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, esto aun a costa de afectar el interés social de estas últimas. Cabe señalar que en el año 2010, estas oportunidades de negocios habrían sido generadas para Sociedades Vinculadas e Instrumentales, que, como se ha visto, habrían subordinado su interés social a favor de Sociedades Relacionadas durante el año 2009.

## NUEVAS OPERACIONES DESTINADAS A FINANCIAR A ORO BLANCO

### Nuevas operaciones destinadas a financiar a Oro Blanco – detalles

937. Durante el mes de junio de 2010, Pampa Calichera refinanció la simultánea suscrita en diciembre del año 2009 y la deuda con Corp, lo que le permitió disponer de efectivo para el pago del reparto de capital, el que se efectuó a contar del 5 de julio de 2010.
938. El 25 de junio de 2010, Inversiones SQYA terminó de prepagar la deuda que tenía con Oro Blanco, cuyo vencimiento era el año 2016. Con el pago efectuado por Inversiones SQYA y el efectivo de que disponía, Oro Blanco abonó US\$41 millones, que correspondía a parte de la deuda con Banchile por la simultánea suscrita para financiar las compras efectuadas el día 4 de junio.
939. El día 5 de julio se efectuó el pago del reparto de capital por US\$220 millones de dólares acordado por Pampa Calichera. De ese reparto, Oro Blanco recibió aproximadamente US\$203 millones, en tanto Inversiones Silvestre recibió US\$7,7 millones, e Inversiones Jaipur recibió US\$3,3 millones. Cabe recordar que Norte Grande al vender sus acciones Calichera A a \$864 por acción el día 17 de junio dejó de recibir aproximadamente US\$ 5,4 millones, al no tener derecho al reparto de capital que había acordado Pampa Calichera. Luego de este reparto, Pampa Calichera quedó prácticamente sin efectivo.
940. Con los fondos recibidos por el reparto de capital, Oro Blanco terminó de pagar la simultánea suscrita con Banchile en junio de 2010, y quedó con aproximadamente US\$135 millones en efectivo. El detalle de las deudas de Oro Blanco es el siguiente:

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda(1)
ITAU-Oro 1 (2008)	US\$ 27.000.000
BCI - Oro 8 (2009)	US\$ 45.000.000
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

(1) Capital aproximado

#### Nuevas operaciones destinadas a financiar a Oro Blanco - análisis

941. Las operaciones de financiamiento antes descritas darían cuenta que se buscó nuevamente transferir la mayor cantidad de recursos a Oro Blanco, incluso más allá de las necesidades vigentes a la fecha de la transferencia del efectivo en cuestión por dicha compañía e incluso se habría hecho a costa del interés social de otras sociedades del grupo, en específico Pampa Calichera.
942. Con el reparto de capital efectuado por Pampa Calichera en julio, ésta entregó casi la totalidad del efectivo que disponía, no obstante mantener deudas vigentes de corto plazo por al menos US 70 millones, debiendo Pampa Calichera renegociar dichas acreencias sólo para poder efectuar el reparto de capital comprometido. De tal forma, Pampa Calichera luego de haber contado hasta con más de US\$ 800 millones en efectivo, y habiendo repartido en forma de dividendos y capital aproximadamente US\$ 650 millones, ahora se encontraba renegociando deudas, únicamente para poder efectuar los pagos de efectivo comprometidos con sus accionistas. Lo anterior resulta similar a lo acontecido con Oro Blanco en el año 2009, la cual debió asumir diversas deudas con terceros de forma de alivianar la situación financiera de otras sociedades del grupo, tal como ha sido analizado previamente.
943. El prepago que realizó Inversiones SQYA a Oro Blanco -hay que recordar que esta deuda vencía el año 2016- reitera la práctica observada durante el año 2010 de entregar la mayor cantidad de efectivo a dicha compañía, repitiéndose, además, el patrón de transferir a Oro Blanco más efectivo de lo necesario según su situación financiera vigente a la fecha de dicha entrega de efectivo, transferencias además que antecedieron por regla general a importantes compras de acciones Calichera A efectuadas a Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Como se recordara, en el mes de mayo Pampa Calichera había acordado el reparto de capital por US\$ 220 millones de manera previa a que Oro Blanco hiciera las adquisiciones de acciones Calichera A el 4 de junio. La sucesión de acontecimientos mostraría que lo que se hizo en aquella ocasión fue asegurar financiamiento para Oro Blanco, en orden a que ésta pudiera comprar las acciones que remataron Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre el día 4 de junio. Es así como los antecedentes indicarían que la venta efectuada a través de remate por Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre con fecha 4 de junio habría sido planificada con anterioridad y por ello se estaba disponiendo que Pampa Calichera efectuara este reparto de capital, el cual iba a ser utilizado por Oro Blanco.
944. Lo mismo sucedió en junio de 2010, cuando Inversiones SQYA pagó la totalidad de la deuda que mantenía con Oro Blanco, deuda cuyo vencimiento original era el año 2016. Oro Blanco a la fecha en que Inversiones SQYA prepagó la totalidad de la deuda, tenía como acreencias de corto plazo la simultánea que había suscrito por US\$ 180 millones



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- para adjudicarse los remates de 4 de junio y la cuenta por pagar de aproximadamente US\$ 50 millones con Inversiones SQ, es decir, un total de US\$ 230 millones. Como se verá más adelante, la deuda con Inversiones SQ que vencía en diciembre de 2010 fue renegociada y aplazada.
945. Entonces para cubrir estas obligaciones por US 230 millones, Oro Blanco tenía comprometidos al menos US\$ 200 millones producto del reparto de capital de Pampa Calichera, pero su grupo controlador, a través de Inversiones SQYA, le entregó adicionalmente en torno a US\$ 100 millones más. Es decir, su grupo se pusieron a disposición de Oro Blanco aproximadamente US\$ 300 millones para cubrir obligaciones por US\$ 230 millones, de las cuales finalmente aplazó US\$ 50 millones gracias a su grupo controlador.
946. De esta manera, se repitió lo sucedido en el mes de mayo, poniéndose a disposición fondos en excesos a Oro Blanco y -tal como sucedió en mayo-, también al poco andar, se inscribieron nuevos remates de acciones Calichera A, esta vez por Inversiones Jaipur e Inversiones Saint Thomas, acciones cuyo origen puede ser encontrado principalmente en el remate efectuado por Norte Grande en junio, los que fueron adquiridos en el mes de julio del 2010 por Oro Blanco en julio, que financió estas compras con el exceso de efectivo que le entregó su grupo controlador a través de Pampa Calichera e Inversiones SQYA.

### **VENTAS DE ACCIONES INVERSIONES SILVESTRE EN RUEDA - COMPRA SAINT THOMAS**

#### **Compra de Inversiones Saint Thomas- detalles**

947. En los días posteriores al 17 de junio, fecha en la cual adquirió acciones en remate efectuado por Norte Grande, Inversiones Silvestre adquirió un total de 20.000 acciones y enajenó 62.115.222 acciones por \$50.410.056.679, aproximadamente US\$ 85 millones de dólares. Estas operaciones se concentraron los días 30 de junio y 1 de julio y se realizaron, principalmente, en la Bolsa Electrónica de Chile.
948. El día 30 de junio, esto es, el primer día de transacción de las acciones Calichera A sin derecho a reparto de capital, Inversiones Silvestre vendió 4.620.000 acciones de las cuales 4,6 millones fueron adquiridas por Inversiones Jaipur. Esa operación se realizó a un precio promedio ponderado de \$830 en una operación OD efectuada en la BEC e intermediada por Banchile. Al respecto, cabe señalar que según información del boletín bursátil de la BCS, el precio menor de transacción de esa acción en dicha bolsa para el día 30 de junio fue de \$850. Las ventas de las restantes 20.000 acciones se hizo en la BCS a un precio de \$850.
949. El día 1 de julio, Inversiones Silvestre enajenó 57.465.222 acciones por \$46.547.606.670. De esas acciones, 57.414.361 fueron vendidas en la BEC a un precio promedio por acción de \$810 en 22 operaciones OD intermediadas por Larrain Vial, cada una de ellas en promedio por UF99.000, y cuya contraparte fue Inversiones Saint Thomas. Al respecto, cabe señalar que según el boletín bursátil de la BCS, el precio menor de transacción en dicha bolsa para esa fecha fue de \$824,99. Las restantes 50.861 fueron vendidas en la BCS a un precio promedio ponderado de \$825.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Compra de Inversiones Saint Thomas- análisis

950. Inversiones Silvestre luego de haber adquirido por remate a Norte Grande acciones Calichera A se desprendió de la totalidad de sus acciones, las que fueron vendidas a Inversiones Jaipur e Inversiones Saint Thomas, a las que Inversiones Silvestre transfirió dichas acciones a precios que podrían ser entendidos como menores que los prevalecientes en el mercado. En efecto, Inversiones Silvestre efectuó estas ventas en la BEC a precios que resultaron ser inferiores a los precios menores observados en la BCS en esas mismas fechas.
951. Inversiones Saint Thomas, luego de las numerosas operaciones efectuadas con el título Calichera A y Oro Blanco con Inversiones del Sur, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque en el año 2009, no presentó ninguna operación con el título Calichera A hasta el día 1 de julio de 2010, fecha en la cual adquirió acciones a Inversiones Silvestre, en tanto, no se observan operaciones con el título Oro Blanco durante todo el año 2010 y 2011. Como se verá más adelante, Inversiones Saint Thomas terminará vendiendo estas acciones Calichera A a Oro Blanco a través de remates cuyos precios podían ser entendidos por sobre el mercado.
952. De acuerdo a análisis anteriores, en el año 2009 las Sociedades Cascadas habrían seguido un esquema de forma de brindar oportunidades de negocios principalmente a las Sociedades Relacionadas y en la medida de aquello a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, siendo el resultado de dichas oportunidades de negocios asegurado por las propias Sociedades Cascada, no importando que ello habría afectado su interés social.
953. En tanto en el año 2010, lo que se podría observar sería la realización de un nuevo ciclo del esquema, que también se habría efectuado en el año 2009 y que se volvería a presentar en el año 2011, no obstante, en esta oportunidad las oportunidades de negocios fueron entregadas inicialmente a Sociedades Vinculadas, esto es, Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur.
954. En ese contexto, Inversiones Silvestre vendió sus acciones Calichera A a Inversiones Jaipur e Inversiones Saint Thomas, las que posteriormente, y como se verá más adelante, venderán esas acciones a Oro Blanco nuevamente a través de remates. Como se ha dicho, Inversiones Jaipur tendría el mismo dueño que Inversiones Silvestre, pero no así Inversiones Saint Thomas, esto último entrega un nuevo elemento indiciario en cuanto a que esta última también formaría parte de las sociedades que el grupo controlador, de manera planificada, habría beneficiado en desmedro de las sociedades anónimas abiertas. En tal sentido, cabría recordar que en el año 2009 las Sociedades Vinculadas, Inversiones Silvestre e Inversiones del Parque, y las Sociedades Instrumentales; Inversiones Saint Thomas, habrían subordinado su interés social al de las Sociedades Relacionadas.

### NUEVO REMATE DE ACCIONES CALICHERA A

#### Nuevo remates de acciones Calichera A por Oro Blanco - detalles

955. El día 8 de julio de 2010 se inscribieron 2 remates de venta de acciones Calichera A, según el siguiente detalle: (i) a las 14:18 horas Banchile inscribió un remate conjunto de 33.360.952 acciones para Inversiones Jaipur (31.335.676), SAC S.A. (1.356.513) e Inversiones Enjoy (668.763), a un precio de \$895. inscrito en un lote, con fecha de

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

ejecución el día 9 de julio a las 12:30 horas, esto es, con una diferencia un poco mayor a 22 horas; y, (ii) a las 14:19 horas Larrain Vial inscribió para Inversiones Saint Thomas un remate por 13 millones de acciones Calichera A a un precio de \$890, con fecha de ejecución el día 9 de julio a las 12:30 horas, esto es, con una diferencia un poco mayor a 22 horas. Oro Blanco se adjudicó ambos remates.

956. Al respecto cabe hacer presente que el directorio de Oro Blanco se reunió el día 13 de julio de 2010, no obstante lo cual el Sr. Aldo Motta no comunicó la compra de esas acciones en remate. No fue sino hasta la sesión de directorio de fecha 21 de julio de 2010 en que el Sr. Aldo Motta comunicó las transacciones efectuadas por Oro Blanco en el título Calichera A, durante el período comprendido entre el 15 de junio y el 21 de julio, informando que se habían adquirido 46.360.952 en bolsa a un precio promedio de \$893,6. No hay registro en el acta de que se hubiere informado que esas acciones fueron adquiridas a través de remates efectuados con fecha 9 de julio.

#### Operaciones previas de Rematantes y Oro Blanco

957. Posterior a las adquisiciones efectuadas por Oro Blanco con fecha 4 de junio, dicha compañía no registra nuevas operaciones con el título Calichera A.
958. El día 17 de junio Inversiones Jaipur adquirió en remate, a Norte Grande, 12 millones de acciones Calichera A y, posteriormente, compró el día 30 de junio a Inversiones Silvestre 4,6 millones de acciones de ese título. Además de estas acciones, Inversiones Jaipur mantenía en cartera, al menos, 14.735.676 acciones Calichera A de las adquiridas en marzo y que no fueron vendidas en el remate de 4 de junio. Así, Inversiones Jaipur habría dispuesto de, al menos, 31.335.676 acciones Calichera A, y que fueron rematadas el día 9 de julio.
959. Inversiones Saint Thomas no operó en todo el año 2010, hasta el día 1 de julio de 2010, en que adquirió acciones a Inversiones Silvestre, el día 1 de julio de 2010.
960. Por otra parte, SAC con fecha 28 de abril adquirió de terceros, 1.086.513 acciones Calichera A por \$829.014.832 a un precio promedio por acción de \$821 y el día 3 de mayo adquirió 270 mil acciones Calichera A por \$219.510.000 a un precio promedio por acción de \$813. De tal forma, SAC adquirió 1.356.513 acciones que coinciden con el número de acciones que remató el día 9 de julio de 2010.
961. Inversiones Enjoy S.A. adquirió el día 30 de abril, 60.000 acciones Calichera A de Banchile, a un precio promedio por acción de \$820 por \$49,2 millones y el día 27 de abril adquirió 1.217.526 acciones Calichera A a un precio promedio por acción de \$830 por un total de \$1.010.546.580, principalmente de Banchile.

#### Precios de los remates

962. Según los antecedentes que dispone esta Superintendencia, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en el período de 60 días hábiles, 30 días hábiles y 15 días hábiles inmediatamente anteriores a la inscripción de estos remates fue de \$947, \$964 y \$865, de esta manera los precios de los dos primeros períodos eran superiores en 5,99% y 7,69% del precio mínimo fijado por estos remates, en tanto, el precio del período de 15 días es inferior en 2,86% a dicho precio.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

963. En tal sentido, y para una mejor comprensión, el día 5 de julio se efectuó el reparto de capital de Calichera, que tuvo como fecha límite el 29 de junio. Este reparto había sido por US\$220 millones por lo que el efecto en el precio de la acción Calichera A fue importante. De esta manera, al considerar el período comprendido entre el 30 de junio, en que se empieza a transar la acción Calichera A sin derecho, y el día 7 de julio, el día anterior a la inscripción del remate en análisis, el precio promedio ponderado por acción de dicho título fue de \$864, esto es, 2,97% por debajo del precio de \$890, que resultaba ser el menor precio de los remates inscritos, siendo \$895 el otro precio al que se remataron estas acciones.

#### Nuevo remate – adjudicatarios de los remates

964. Todos los remates fueron adjudicados a Oro Blanco, la que operó a través de Larrain Vial, al mismo precio en que se habían inscritos. Con esta adquisición, Oro Blanco incrementó su participación en Pampa Calichera pasando a tener un total de 94,98% del capital de ésta. Luego de esos remates, Inversiones Jaipur habría vendido toda su participación en Calichera A, en tanto que Inversiones Saint Thomas habría mantenido un total de 44.414.361 acciones.
965. Oro Blanco financió esas adquisiciones mediante efectivo que tenía disponible por el prepagado efectuado por Inversiones SQYA y el reparto de capital de Pampa Calichera, manteniendo en caja aproximadamente US\$60 millones en efectivo luego de estas operaciones.

#### Nuevo remate – Análisis

966. La falta de participación de Oro Blanco en el remate de acciones Calichera A efectuado por Norte Grande y el exceso de efectivo transferido por el grupo controlador a Oro Blanco finalmente posibilitaron la realización de esta operación, en que dicha compañía volvió a adquirir acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
967. Como ha sido descrito previamente, existen diversos elementos que permitirían presumir que las actuaciones de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera fueron guiadas para posibilitar la realización de este tipo de operaciones bursátiles, que beneficiaron a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, cuyas contrapartes fueron las propias Sociedades Cascada, como ya se ha analizado previamente para los años 2009 y 2010.
968. Al repasar qué eventos posibilitaron estas operaciones, es posible mencionar: (i) Norte Grande adquirió acciones Calichera A para lo cual debió vender acciones Oro Blanco, no obstante, Oro Blanco contando con efectivo no interfirió en el actuar de Norte Grande; (ii) se adelantaron nuevamente las necesidades futuras de financiamiento de Oro Blanco transfiriéndole en exceso efectivo (reparto de capital de Pampa Calichera y prepagado de deuda de Inversiones SQYA), el cual fue utilizado para efectuar estas compras; (iii) Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur adquirieron un número relevante de acciones Calichera A mediante remate efectuado por Norte Grande a un precio que podría ser entendido bajo mercado, remate al cual Oro Blanco no asistió ; y (iv) Inversiones Silvestre vendió acciones Calichera A a Inversiones Saint Thomas a través de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- operaciones OD efectuadas en la BEC a precios inferiores a los precios menores de la BCS, en los mismos días en que se realizaron las operaciones.
969. Estos eventos desembocaron en que Norte Grande vendió a través de remate a precios que podrían ser entendidos menores de mercado acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas, que posteriormente fueron adquiridas por Oro Blanco a éstas y a Sociedades Instrumentales, a precios que podrían ser entendidos levemente sobre mercado, nuevamente a través de remate, los que además se habrían hecho a precios mayores al que habían sido adquiridas dichas acciones por las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Previo a ello, Inversiones Saint Thomas adquirió acciones a Inversiones Silvestre en la BEC, pudiendo apreciarse que dichas operaciones se realizaron a precios que eran menores al precio mínimo de la BCS.
970. Por lo tanto, los antecedentes permiten presumir que estas actuaciones habrían sido planificadas de forma de materializar un nuevo ciclo que habría tenido por objetivo proveer oportunidades de negocios, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, siendo estas últimas las que habrían posibilitado en gran medida que el Sr. Julio Ponce Lerou en el año 2009 se hiciera de importantes y rentables oportunidades de negocios, presumiblemente a costa de las Sociedades Cascada, habiendo las Sociedades Vinculadas e Instrumentales subordinado su interés social al de las Sociedades Relacionadas.

## OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO PAMPA CALICHERA

### Préstamo Oro Blanco a Pampa Calichera - detalle

971. En el acta de la sesión extraordinaria de directorio de Oro Blanco de 13 de julio de 2010 efectuada a las 13 horas, se da cuenta que el director Sr. Pablo Guerrero, miembro del comité de directores, informó que en la sesión de dicho comité de esa misma fecha se analizó la posibilidad de entregar un préstamo a Global Mining, filial de Pampa Calichera, llegando el Comité a la conclusión que era recomendable dicho préstamo. Según indica el acta, luego de un análisis, el directorio de Oro Blanco acordó entregar un préstamo de hasta US\$60 millones a Global Mining a una tasa de 5% anual. Luego de dicho préstamo Oro Blanco contaba, aún, con cerca de US\$8 millones en efectivo.
972. Por otra parte, en sesión extraordinaria de directorio de Pampa Calichera de fecha 13 de julio de 2010 a las 14 horas, su gerente general, Sr. Aldo Motta, informó que Oro Blanco había otorgado un crédito a Global Mining por US\$ 50 millones con una tasa de interés de 5% anual, cuyo uso era pagar pasivos. De esta manera, Pampa Calichera habiendo repartido US\$ 220 millones a sus accionistas, lo que le significó quedar sin efectivo, ahora necesitaba un préstamo de su controlador para pagar sus propios pasivos.
973. Cabe señalar, que aun cuando se informó al directorio de Pampa Calichera y al de Oro Blanco que este crédito fue otorgado a una tasa de 5%, de acuerdo a la documentación examinada por esta Superintendencia, dicha tasa habría sido de un 0%, sin que exista registro de que se haya informado de tal circunstancia al directorio de las sociedades involucradas. Por el contrario, en la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 21 de julio de 2010, se reiteró la información que el crédito fue suscrito a una tasa de 5%.
974. Con los fondos recaudados con este préstamo, Pampa Calichera pagó la simultánea suscrita en diciembre de 2009, que se había renegociado en junio de 2010 renegociación



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

que le había permitido contar con el efectivo necesario para realizar el reparto de capital. Así, Oro Blanco, principal receptor del capital repartido por su filial, le prestó US\$50 millones de dólares a ésta, de forma que Pampa Calichera pudiera pagar la simultánea contraída en diciembre 2009. De esta manera, las deudas de Pampa Calichera, sin considerar su bono internacional, eran:

Identificador	Monto Deuda anterior (1)	Monto Deuda (1)
SBchile – PC 1	US\$50.956.377	
Corp-PC 1	US\$20.000.000	US\$20.000.000
Oro-PC 2010		US\$ 50.000.000

(1) Capital aproximado

975. En sesiones de directorio de Pampa Calichera de fechas 2 de agosto y 22 de septiembre de 2010, se informó al directorio de la suscripción de un crédito por parte de Global Mining con Banco Estado por US\$95 millones a un plazo de 3 años bullet a una tasa de 3,77% y cuyo uso sería el pago de pasivos. En el acta de la sesión de directorio no hay registro de cuáles eran los pasivos que serían refinanciados por Pampa Calichera con la suscripción de esta deuda.
976. Según los antecedentes que dispone este Servicio, Pampa Calichera recibió este crédito con fecha 13 de agosto siendo el destino de estos fondos pagar la deuda otorgada por Oro Blanco y la deuda Corp-PC 1, esta última al igual que la simultánea suscrita en diciembre del año 2009 se había renegociado para posibilitar el pago del reparto de capital. Con ello, los pasivos de Pampa Calichera correspondían a deudas de largo plazo, esto es, el bono internacional y la deuda suscrita por Global Mining con el Banco Estado.

Identificador	Monto Deuda (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado – PC 2010	US\$ 95.000.000

(1) Capital aproximado

#### Préstamo Oro Blanco a Pampa Calichera - análisis

977. El solo hecho que Oro Blanco haya contado con efectivo de al menos US\$ 50 millones para prestar a Pampa Calichera (Global Mining), permitiría advertir que el efectivo que se transfirió a Oro Blanco se adelantaba a las necesidades futuras de ésta, las que se originarían cuando la matriz de Pampa Calichera debiera comprar las acciones Calichera A a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales.
978. La necesidad del crédito obtenido por Pampa Calichera, constituye además un elemento indiciario en cuanto a que la filial de Oro Blanco privilegió repartir efectivo a sus accionistas por sobre sus propios intereses sociales ya que tuvo que asumir endeudamiento para pagar sus acreencias. El 15 de julio Pampa Calichera debió asumir una deuda por US\$ 50 millones con su matriz Oro Blanco de forma de pagar una simultánea que Pampa Calichera mantenía desde diciembre del año 2009, no obstante, la propia Pampa Calichera le había transferido a Oro Blanco el 5 de julio US\$ 200 millones como reparto de capital, efectivo que finalmente financió el préstamo otorgado por Oro Blanco a Pampa Calichera.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

979. Posteriormente, en agosto de 2010 Pampa Calichera suscribió una nueva deuda de largo plazo de forma depara pagar el crédito entregado por Oro Blanco y la deuda Corp-PC 1, que también se había originado en el año 2009, tal como la simultánea que se había pagado con los fondos obtenidos del crédito entregado por Oro Blanco. En suma, Calichera que había llegado a contar con, aproximadamente, hasta US\$800 millones que pudieron servir para hacer frente a estas acreencias, finalmente debió endeudarse para hacer frente a las mismas.
980. Así, si en el año 2009 Oro Blanco debió asumir endeudamiento con terceros de forma de aliviar la carga financiera de Inversiones SQYA y Norte Grande, en el año 2010 se observa que a Pampa Calichera le fue extraído todo el efectivo del que podía disponer para ser transferido a su matriz, lo cual habría tenido la finalidad de financiar las compras que hizo dicha Sociedad Cascada a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, lo que se habría enmarcado en el esquema del que se ha dado cuenta.
981. Asimismo, el pago de la deuda que mantenía Pampa Calichera con Oro Blanco, sirvió para que este efectivo que recibió Oro Blanco fuera utilizado para realizar una nueva adquisición de acciones Calichera A a las Sociedades Vinculadas al Sr. Julio Ponce Lerou, esta vez en septiembre de 2010, como se verá más adelante.
982. Finalmente, resulta cuestionable que Oro Blanco haya otorgado un crédito a una tasa de 0% a su filial Pampa Calichera y que dicha información no haya sido conocida por el comité de directores, el cual analizó dicha operación bajo la creencia que se efectuó a una tasa de interés distinta. Lo anterior resultaría en contra de la política de habitualidad de la empresa, toda vez que dicho préstamo no se habría realizado en las condiciones de mercado imperantes a la fecha.

## **OPERACIONES VARIAS DE FINANCIAMIENTO DE NORTE GRANDE Y ORO BLANCO**

### **Operaciones varias de financiamiento - detalles**

983. En sesión de 22 de julio de 2010, el directorio de Norte Grande analizó la reestructuración del crédito por US\$210 millones otorgado por Inversiones SQ a aquella, que a esa fecha era por US\$145 millones, préstamo que fue utilizado en su oportunidad para financiar la compra de acciones Oro Blanco en 2009. Según da cuenta el acta, el director Sr. Alejandro Ferreiro señaló que el comité de directores había evaluado diversas alternativas de financiamiento incluyendo una oferta presentada por la propia Inversiones SQ, la que consideraba un plazo de 5 años bullet y una tasa de interés de 7,7%. Luego de analizada la materia, el directorio acordó aceptar la propuesta presentada por Inversiones SQ.
984. Por otra parte, según los antecedentes de que dispone esta Superintendencia, el día 28 de julio, Oro Blanco suscribió una simultánea por, aproximadamente, US\$88 millones con Corpbanca cuyos fondos se utilizaron para prepagar las deudas de largo plazo suscritas con el Banco BCI e Itaú en el año 2009. Cabe señalar que a esa fecha Oro Blanco mantenía una cuenta por pagar con Global Mining a una tasa de 0%. Posteriormente, el día 6 de agosto Oro Blanco suscribió un nuevo crédito a 5 años bullet con Corpbanca cuyos fondos fueron utilizados para pagar la simultánea que a su vez había sido suscrita para pagar las deudas de largo plazo con Itaú y Bci del año 2009. Esta reestructuración



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de pasivos fue informada en la sesión de directorio de 31 de agosto de 2010, no obstante, en ella no se mencionó la suscripción de la simultánea que habría servido como financiamiento puente entre el pago de los créditos con los bancos Itaú y Bci y la suscripción del crédito con Corpbanca, limitándose el gerente general a informar que este último crédito servía para pagar las deudas con los bancos Itaú y Bci. Así, las deudas de Oro Blanco eran las siguientes:

Identificador	Monto Deuda (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000

(1) Capital aproximado

985. Por su parte con fecha 9 de agosto de 2010, Norte Grande también prepagó la deuda de largo plazo suscrita con BCI en el año 2009, manteniendo sólo la deuda con Inversiones SQ. Este pago fue financiado mediante una simultánea al igual que lo acontecido con Oro Blanco.

#### Operaciones varias de financiamiento - análisis

986. Las operaciones de financiamiento antes descritas efectuadas por Oro Blanco darían cuenta nuevamente que el interés social de las sociedades anónimas denominadas cascadas no habría sido prioritario. En efecto, a la fecha en que Oro Blanco suscribió una simultánea para prepagar deudas de largo plazo, ésta mantenía una cuenta por cobrar con su filial Pampa Calichera, cuya tasa de interés era 0%, aun cuando se había informado al directorio que dicha tasa era de 5%. De tal forma, Oro Blanco estaba endeudándose mediante una simultánea que generaba intereses y por su parte tenía US\$ 50 millones a una tasa de interés de 0% prestado a su filial. De esta forma, de haber contado Oro Blanco con el efectivo prestado a Pampa Calichera no hubiera tenido necesidad de suscribir una simultánea del monto suscrito en agosto de 2010.

#### DERECHO A RETIRO

987. En sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 22 de septiembre de 2010, el gerente general informó al directorio que Oro Blanco, matriz de la compañía, había sobrepasado el 95% del capital de ésta en operaciones realizadas con fecha 13 de septiembre naciendo el derecho a retiro. En sesión de directorio de fecha 20 de octubre de 2010, se dio cuenta que el período para ejercer el derecho a retiro había vencido el día 13 de octubre de 2010. El precio del derecho a retiro fue de aproximadamente \$870 por acción.
988. Esta misma materia fue tratada en la sesión de directorio de Oro Blanco de igual fecha. Al respecto, no hay detalle en dicha sesión si el directorio analizó la finalidad de estas adquisiciones que significaron sobrepasar el 95% de la participación en Pampa Calichera.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## NUEVAS ADQUISICIONES DE ORO BLANCO

### Nuevas adquisiciones - detalles

989. Durante el período comprendido entre el 9 de agosto y el 23 de septiembre de 2010, Oro Blanco adquirió 45.962.485 acciones Calichera A por \$53.935.992.953. Esas compras se realizaron en 2 períodos bien definidos: el primero, comprendido entre el 9 y el 13 de agosto, espacio de tiempo en el cual adquirió 286.704 acciones y, el segundo, entre el 10 y 23 de septiembre, lapso en el que adquirió 45.675.781 acciones, concentrándose las compras en los días 22 y 23 de septiembre,; en el último de esos días las adquisiciones de acciones Calichera A las efectuó a través de remate.
990. Oro Blanco además adquirió el día 13 de septiembre un total de 384.719 acciones Calichera B por un monto de \$326.693.118.
991. Las adquisiciones efectuadas por Oro Blanco el día 13 de septiembre de 2010 le significaron superar el 95% de participación en Pampa Calichera, sobreviniendo el derecho a retiro, de acuerdo a lo establecido en el artículo 71 bis de la Ley de Sociedades Anónimas. De ello da cuenta el acta de la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 22 de septiembre, en la que se informa este hecho. El precio del derecho a retiro de la acción Calichera A fue de \$870,03622 por acción.
992. Como se detallará a continuación, los principales vendedores de las acciones Calichera A adquiridas por Oro Blanco durante este período fueron Inversiones Saint Thomas, Agrícola e Inversiones La Viña e Inversiones Silvestre.

### Nuevas adquisiciones - adquisiciones a Inversiones Silvestre

993. El día 22 de septiembre de 2010 Oro Blanco adquirió un total de 2.759.281 acciones Calichera A, de las cuales 1.995.320 acciones fueron compradas a Inversiones Silvestre a un precio promedio de \$1.129 por acción.
994. Inversiones Silvestre, de manera posterior a las ventas efectuadas a Inversiones Jaipur e Inversiones Saint Thomas los días 30 de junio y 1 de julio de 2010, adquirió, los días 9 de julio y 20 de agosto, 2.040.000 acciones Calichera A por \$1.877.099.187, concentrando las compras el día 20 de agosto, fecha en la que compró un total de 2 millones de acciones a Inversiones Saint Thomas.
995. En relación a la operación de fecha 20 de agosto, se observa que Larrain Vial intermedió un total de 2.000.000 acciones Calichera A para la sociedad Inversiones Saint Thomas, vendedora de las acciones, e Inversiones Silvestre, compradora de las mismas, por un monto de \$1.842.464.198 a un precio promedio por acción de \$921. La transferencia de estas acciones se realizó a través de 10 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial, ingresó de manera conjunta órdenes de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó en 1 de las 10 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, en respuesta al requerimiento N°7685, de fecha 13 de febrero de 2013, de este Servicio, se pudo observar que Larrain Vial dividió la orden ingresada por Inversiones Saint



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Thomas, por 2.000.000 de acciones a las 12:30:36 horas y la orden de Inversiones Silvestre, también por 2.000.000 de acciones.
996. En cuanto a operaciones de venta, Inversiones Silvestre sólo efectuó operaciones de ese tipo el día 22 de septiembre de 2010, fecha en la que enajenó un total de 2.040.000 acciones cuyo principal comprador fue Oro Blanco, por un total de 1.995.320 acciones.
997. Esas compras de acciones a Inversiones Silvestre por Oro Blanco se produjo de manera posterior a que ésta sobrepasó el 95% de la participación de Pampa Calichera y en pleno período de derecho a retiro.

**Nuevas adquisiciones - Adquisiciones a Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña**

998. El día 23 de septiembre de 2010 Oro Blanco adquirió, en remate, 42.414.361 acciones Calichera A a un precio de \$1.180 por acción, siendo sus contrapartes Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña.
999. El día 22 de septiembre de 2010 a las 14:19:17 horas Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña inscribieron, a través de Larrain Vial, un remate en un solo lote por 42.414.361 acciones Calichera A a un precio de \$1.180 por acción, a ejecutarse el día 23 de septiembre de 2010. Del total de acciones a rematar, Inversiones Saint Thomas aportó un total de 37.414.361 acciones, y Agrícola e Inversiones La Viña las restantes 5 millones.
1000. En el período comprendido entre la fecha del remate por 13 millones de acciones Calichera A efectuado por Inversiones Saint Thomas, esto es el 9 de julio, y el remate antes señalado de fecha 23 de septiembre, esa sociedad enajenó los días 3, 4 y 20 de agosto un total de 7 millones de acciones Calichera A por un monto de \$5.970.339.198. Como se ha visto, en la operación efectuada el 20 de agosto su contraparte fue Inversiones Silvestre enajenando un total de 2 millones de acciones; en tanto Agrícola e Inversiones La Viña fue la contraparte de las ventas realizadas los días 3 y 4 de agosto por un total de 3 y 2 millones de acciones respectivamente. Durante ese período Inversiones Saint Thomas no efectuó operaciones de compra.
1001. Agrícola e Inversiones La Viña, por su parte, sólo efectuó operaciones los días 3 y 4 de agosto antes descritas, siendo exclusivamente su contraparte Inversiones Saint Thomas.
1002. En relación a las operaciones de 3 de agosto de 2010, se pudo observar que Larrain Vial intermedió un total de 2.000.000 de acciones Calichera A para Inversiones Saint Thomas, vendedora de las acciones, y para Agrícola e Inversiones La Viña, compradora de las mismas, por \$1.650.200.000 a un precio de \$825 por acción. La transferencia de estas acciones se realizó a través de 3 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, esto es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta órdenes de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó para las 3 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7686 de fecha 13 de febrero de 2013, de este Servicio, se pudo observar que Larrain Vial dividió la orden ingresada por Sociedad Saint Thomas, por



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

2.000.000 de acciones a las 15:50:55 horas y la orden de Agrícola e Inversiones La Viña, por 2.000.000 de acciones a las 15:50:47 horas.

1003. En las operaciones del día 4 de agosto de 2010 se pudo observar que Larrain Vial intermedió un total de 3.000.000 acciones Calichera A para Inversiones Saint Thomas, vendedora de las acciones, y para Agrícola e Inversiones La Viña, compradora de las mismas, por \$2.477.675.000 a un precio promedio por acción de \$826. La transferencia de estas acciones se realizó a través de 5 operaciones OD por menos de 30.000 UF cada una y que se ejecutaron de manera automática, eso es, sin difusión. De la revisión de las ofertas bursátiles se pudo constatar que en los segundos anteriores a la materialización de la respectiva OD automática Larrain Vial ingresó de manera conjunta órdenes de compra y venta, las que eliminó en los segundos posteriores a la ejecución de la OD automática. Esa forma de operar se presentó para las 5 operaciones antes mencionadas. Por otra parte, y de acuerdo al libro de órdenes remitido por Larrain Vial, dando respuesta al requerimiento N° 7686 de fecha 13 de febrero de 2013, se pudo observar que Larrain Vial dividió la orden ingresada por Inversiones Saint Thomas, por 3.000.000 de acciones a las 13:15:49 horas y la orden de Agrícola e Inversiones La Viña, por 3.000.000 de acciones a las 13:15:28 horas.

#### Nuevas adquisiciones – conocimiento directorio

1004. El directorio de Oro Blanco se reunió el día 22 de septiembre de 2010 a las 16:20 horas, ocasión en que el gerente general informó que dicho emisor había superado el 95% de la propiedad de su filial, a través de compras efectuadas el 13 de septiembre. En esa misma sesión se dio a conocer las compras efectuadas por Oro Blanco de los títulos Calichera A y Calichera B entre el 28 de agosto y el 21 de septiembre. Ahora bien, y no obstante que el directorio se reunió tras la inscripción del remate de Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña –que se había inscrito el mismo día 22 de septiembre a las 14:19 horas-, no hay registro en dicha acta que el gerente general, Sr. Aldo Motta, haya informado al directorio de dicho remate.
1005. Las adquisiciones de acciones Calichera A efectuadas por Oro Blanco los días 22 y 23 de septiembre se informaron a su directorio en la sesión de 20 de octubre de 2010, comunicándose que entre el 21 de septiembre y el 18 de octubre de 2010 Oro Blanco había adquirido 45.173.642 acciones Calichera A a un precio promedio por acción de \$1.177. No hay registro en esa acta que detalle si el directorio fue informado que la casi totalidad de acciones fueron adquiridas en remate de fecha 23 de septiembre o la forma de financiamiento de esas adquisiciones.
1006. Luego de esas operaciones Oro Blanco pasó a detentar el 97,6% del capital de Pampa Calichera. Las operaciones de compra efectuadas por Oro Blanco hasta el día 22 de septiembre fueron financiadas con el efectivo recibido del pago efectuado por Global Mining, filial de Pampa Calichera, pago que tuvo lugar el día 16 de agosto. En tanto, la compra del día 23 de septiembre fue financiada además con una simultánea por US\$66 millones suscrita con Banchile. Así, las deudas quedaron como sigue:

Identificador	Monto Deuda(1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000

(1) Capital aproximado

### Nuevas adquisiciones - Precio del remate

1007. Según los antecedentes que dispone esta Superintendencia, el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en el período de 60 días hábiles, 30 días hábiles y 15 días hábiles inmediatamente anteriores a la fecha de inscripción del remate, eran de \$895, \$953 y \$1.005, respectivamente. De esta manera, en comparación al precio de inscripción del remate, esto es, \$1.180, este último era superior en un 31,8%, 23,7% y 17,4% respectivamente, a los precios antes mencionados.

### Nuevas adquisiciones - Análisis

1008. Con las operaciones efectuadas los días 22 y 23 de septiembre de 2010 Oro Blanco cerró el ciclo de adquisición de acciones Calichera A de propiedad de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales en el año 2010. Al igual que las operaciones efectuadas en junio y julio de 2010, existen indicios que darían cuenta que las Sociedades Cascadas fueron usadas a fin que se efectuaran estas operaciones.
1009. Como se ha analizado previamente, análisis que se tiene aquí por reproducido Norte Grande adquirió acciones Calichera A de terceros y luego vendió estas acciones Calichera A, a un precio que podría ser entendido bajo mercado, esto último a través de un remate cuyos adjudicatarios fueron las sociedades Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur. Como se ha analizado también previamente, Oro Blanco, no interfirió en las compras de Norte Grande así como tampoco participó en el remate efectuado por Norte Grande, remate en el cual Sociedades Vinculadas al grupo controlador volvieron a adquirir acciones Calichera A de una Sociedad Cascada, a un precio que podría ser entendido bajo mercado. Posterior a ello, Inversiones Silvestre vendió un paquete importante de estas acciones a Inversiones Saint Thomas, la que haría lo propio, pero en menor cuantía, con Agrícola e Inversiones La Viña y con la misma Inversiones Silvestre.
1010. Paralelamente, se transfirió efectivo más allá al necesitado por Oro Blanco al momento de dichas transferencias. Con dicho efectivo, Oro Blanco financió las compras efectuadas a Sociedades Vinculadas e Instrumentales en julio de 2010 y también financió parte de las compras efectuadas en septiembre de 2010 –en el intertanto efectuó un préstamo por un lapso breve de tiempo a Pampa Calichera-, que en su gran mayoría fueron efectuadas en remates realizados a precios que podrían ser entendidos sobre mercado.
1011. Nuevamente cabe destacar que Oro Blanco volvió a endeudarse a corto plazo mediante una simultánea para poder adquirir estas acciones Calichera A. Ello da nuevamente cuenta que cuando una Sociedad Cascada adquiría acciones a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, el endeudamiento era una alternativa viable para cubrir la falta de efectivo.
1012. De tal forma, es plausible presumir que las compras realizadas en junio, julio y septiembre de 2010 habrían sido planificadas previamente y habrían respondido al esquema que buscaba beneficiar a Sociedades Vinculadas e Instrumentales al Sr. Julio Ponce Lerou, las que a su vez en el año 2009 posibilitaron que este último se hiciera con



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

oportunidades de negocios rentables, para lo cual también habría usado a las Sociedades Cascada. Es así como en el año 2010, las Sociedades Vinculadas e Instrumentales pudieron vender las acciones Calichera A que adquirieron, que provenían casi exclusivamente de Sociedades Cascada, a precios significativamente superiores a aquéllos a los que las habían comprado, recibiendo además las Sociedades Vinculadas importantes sumas de efectivo producto del reparto de dividendos y capital realizados por Pampa Calichera.

## ACCIONES SQM-B NEGOCIADAS POR NORTE GRANDE Y PAMPA CALICHERA

### Operaciones con acciones SQM-B por Pampa Calichera

1013. Entre los meses de agosto y septiembre de 2010, Pampa Calichera realizó nuevas operaciones con el título SQM-B, así los días 3, 4, 5 y 6 de agosto de 2010 vendió un total de 140.000 acciones por US\$5,5 millones, ventas que fueron informadas en la sesión de directorio de fecha 31 de agosto de 2010. Las principales contrapartes de esas operaciones fueron Larrain Vial Inversiones Ltda., a la que vendió un total de 25.000 acciones el día 3 de agosto, y Banchile, a la que vendió 23.924 acciones los días 4 y 6 de agosto de 2010. Posteriormente, los días 13, 23 y 30 de septiembre compró 400.000 acciones, estas operaciones fueron informadas en las sesiones de directorio de 22 de septiembre y 20 de octubre. La principal contraparte de esta operación fue Banchile, de la que adquirió 274.307 acciones los días 13, 23 y 30 de septiembre.
1014. Estas adquisiciones son posteriores a la suscripción del crédito por Global Mining con Banco del Estado –de 13 de agosto de 2010-; así esas adquisiciones fueron financiadas con los fondos recibidos de dicho crédito, el cual, como se ha mencionado, también sirvió para pagar la deuda que Pampa Calichera, a través de Global Mining, mantenía con su matriz Oro Blanco y la deuda con Corpbanca.
1015. Luego de estas operaciones Pampa Calichera pasó a tener un 30,64% de la propiedad de Soquimich, no registrando nuevas operaciones con el título SQM-B durante el año 2010.

### Nuevo swap de acciones de Norte Grande

1016. En sesión de 21 de octubre de 2010, el gerente general, Sr. Aldo Motta, informó al directorio de Norte Grande de la adquisición de 232.178 acciones SQM-B por alrededor de US\$12 millones. En esta misma sesión el Sr. Aldo Motta informó la venta de 729.212.233 acciones Oro Blanco por un monto aproximado de US\$15 millones, señalando que los fondos de esas ventas fueron destinados a pagar simultáneas y financiar la compra de acciones SQM-B. No hay registro que el Sr. Aldo Motta informara al directorio de Norte Grande si ésta se trataba de una operación aislada o al igual que lo sucedido con el título Calichera A se trataba de un swap de acciones.
1017. Tampoco hay registro que el Sr. Aldo Motta o el directorio de la compañía hayan tratado de eventuales conflictos de interés con Pampa Calichera a propósito de la adquisición de títulos SQM-B por Norte Grande, considerando que Pampa Calichera era la sociedad de las denominadas cascadas que mantenía en exclusiva la inversión en Soquimich. Asimismo, y a diferencia de lo sucedido cuando el directorio de Norte Grande aprobó el



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

swap de acciones entre Oro Blanco y Calichera A, no hay registro que se haya limitado la inversión en SQM-B por parte de Norte Grande.

1018. En sesión de 16 de diciembre de 2010, el gerente general informó al directorio de Norte Grande que se habían adquirido 1.030.000 acciones SQM-B por \$26.743 millones, así como que se habían vendido 2.576.692.092 acciones Oro Blanco por \$26.362 millones. No hay registro que se haya informado el mecanismo de mercado utilizado para realizar dichas compras y ventas. En la sesión de fecha 16 de diciembre tampoco se trataron eventuales conflictos de interés que pudieron surgir con Pampa Calichera, acerca de si continuarían las compras de acciones SQM-B y cuál sería el horizonte de esa inversión.
1019. De acuerdo a la información que dispone esta Superintendencia, las compras de acciones SQM-B fueron financiadas con las ventas de acciones Oro Blanco, al igual a lo sucedido con las adquisiciones de acciones Calichera A efectuadas por Norte Grande.
1020. Tras esas operaciones, Norte Grande disminuyó su participación en Oro Blanco pasando a detentar el 75,6% del capital de esta última. Por su parte, las compras de acciones SQM-B significaron tener una participación de 0,48% en ésta.

#### **Venta acciones Oro Blanco por Norte Grande – detalle de contrapartes**

1021. De forma posterior a las ventas de acciones Oro Blanco, destinadas a financiar la compra de acciones Calichera A, Norte Grande enajenó entre el 3 de junio y el 29 de septiembre un total de 712.212.233 acciones Oro Blanco por \$6.064.945.888, aproximadamente US\$11,8 millones. Esas ventas fueron efectuadas principalmente a inversionistas institucionales.
1022. Los días 6, 8 y 14 de octubre de 2010, Norte Grande volvió a enajenar acciones Oro Blanco, esta vez 707 millones por un total de \$7.053.899.999, aproximadamente US\$ 14,7 millones. Las contrapartes de esas operaciones nuevamente fueron inversionistas institucionales. Con el producto de tales ventas, Norte Grande adquirió acciones SQM-B los mismos días 6, 8 y 14 de octubre de 2010.
1023. El día 2 de diciembre Norte Grande vendió en remate 1.000 millones de acciones Oro Blanco por aproximadamente US\$ 21,1 millones; para ello Norte Grande, a través de Larrain Vial, inscribió el día 1 de diciembre a las 15:54 horas un remate por 1.000 millones de acciones a un precio de \$10,0 a efectuarse el día 2 de diciembre, en 10 lotes de 100 millones de acciones cada uno. Celfin se adjudicó, para Inversiones La Palma, uno de los 10 lotes rematados, a un precio de \$10,28, los restantes 9 lotes de este remate fueron adjudicados a Larrain Vial a un precio de \$10,25. La casi totalidad de los adquirentes a través de Larrain fueron inversionistas institucionales o terceros e Inversiones Silvestre que adquirió un total de 154.634.147 acciones.
1024. El día 7 de diciembre de 2010, Norte Grande vendió un total de 622.692.092 acciones Oro Blanco a través de un remate realizado de manera conjunta con Inversiones Silvestre, la que vendió en ese remate 173.307.908 acciones –habiéndose adquirido aproximadamente 154 millones a Norte Grande el día 2 de diciembre a través de remate-. Así, el día 6 de diciembre de 2010, Norte Grande e Inversiones Silvestre, a través de Larrain Vial, inscribieron un remate por 796 millones de acciones Oro Blanco a efectuarse el día 7 de diciembre en 10 lotes de 79.600.000 acciones a un precio de \$10,20 por acción. Celfin se adjudicó, para Inversiones La Palma, uno de los diez lotes rematados, a un precio de \$10,33, los restantes 9 lotes de este remate fueron adjudicados



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- a Larrain Vial a un precio de \$10,30. La casi totalidad de los adquirentes a través de Larrain fueron inversionistas institucionales o terceros.
1025. El día 10 de diciembre de 2010 Norte Grande vendió un total de 954 millones de acciones Oro Blanco, enajenando 670 millones a través de remate. De tal manera, el día 9 de diciembre de 2010, Norte Grande, a través de Larrain Vial, inscribió un remate por 670 millones de acciones Oro Blanco a efectuarse el día 10 de diciembre en 10 lotes de 67 millones acciones a un precio de \$10,20 por acción. Este remate es adjudicado para terceros en partes iguales por Larrain Vial y Banchile en precios fluctuantes entre \$10,22 y \$10,23.
1026. En total, los días 2, 7 y 10 de diciembre, Norte Grande vendió 2.576.692.092 acciones Oro Blanco, recaudando un monto de \$26.424.666.624, aproximadamente US\$55 millones. Los fondos recaudados se usaron para comprar acciones SQM-B los días 2, 9 y 13 de diciembre de 2010.

#### **Compra acciones SQM-B - por Norte Grande detalle de contrapartes**

1027. Los días 6, 8 y 14 de octubre de 2010 Norte Grande, a través de Banchile, adquirió de terceros 30 mil, 52 mil y 150 mil acciones SQM-B, respectivamente, por un monto total de \$5.540.60.918, aproximadamente US\$ 11,5 millones.
1028. El día 2 de diciembre de 2010, Norte Grande adquirió 390 mil acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$25.413,8, de las cuales 371.566 acciones fueron vendidas por Inversiones Silvestre a un precio promedio ponderado de \$25.414,7. Estas acciones fueron intermediadas a través de Banchile mediante 16 operaciones OD que se efectuaron de manera automática, esto es, sin difusión. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, el día 2 de diciembre de 2010 a las 12:40 horas Norte Grande ingresó una orden de compra por 400.000 acciones SQM-B, a precio de mercado, en tanto Inversiones Silvestre ingresó a las 13:01 horas una orden de venta por 380.000 acciones a precio de mercado.
1029. El día 9 de diciembre de 2010 Norte Grande adquirió 530 mil acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$26.273,05, de las cuales 510 mil fueron adquiridas a Inversiones Silvestre, a un precio promedio ponderado de \$26.280, e intermediadas por Banchile mediante 10 operaciones OD con difusión de 3 minutos en la BEC. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, el día 9 de diciembre a las 11:56:09 horas, Norte Grande ingresó una orden de compra por 270.000 acciones SQM-B a precio de mercado, en tanto Inversiones Silvestre ingresó a las 11:57:16 horas una orden de venta por 250.000 acciones a precio de mercado. Posteriormente a las 12:11:32 horas Norte Grande ingresó una nueva orden de compra por 260.000 acciones SQM-B a precio de mercado, en tanto Inversiones Silvestre ingresó a las 12:11:49 una orden de venta por 260.000 acciones a un precio de \$26.280 por acción.
1030. El día 13 de diciembre de 2010 Norte Grande adquirió un total de 110 mil acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$25.997,1, de las cuales 107.292 acciones fueron adquiridas a Inversiones Silvestre a un precio promedio ponderado de \$26.000. Estas acciones fueron intermediadas a través de Banchile mediante 1 operación OD con difusión de 3 minutos efectuada en la BEC. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, el día 13 de diciembre a las 12:26:51 horas Norte Grande ingresó una orden de compra por 110.000 acciones SQM-B a precio de mercado, en tanto Inversiones Silvestre ingresó



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

a las 12:27:49 una orden de venta por 110.000 acciones a un precio de \$26.280 por acción.

1031. En total, los días 2, 9 y 13 de diciembre de 2010 Norte Grande adquirió un total de 390 mil, 530 mil y 110 mil acciones SQM-B, respectivamente, por un monto total de \$26.695.782.411, aproximadamente US\$ 55,7 millones, intermediadas por Banchile. La principal contraparte de esas operaciones fue Inversiones Silvestre la que vendió un total de 988.858 acciones de las 1.030.000 adquiridas por Norte Grande.
1032. Cabe señalar que las ventas de acciones SQM-B por parte de Inversiones Silvestre los días 2, 9 y 13 de diciembre fueron antecedidas y acompañadas por un período de compras de 934.175 acciones realizadas durante el período comprendido entre el día 12 de noviembre hasta el mismo día 13 de diciembre de 2010. Previo a este período, los días 29 de octubre, 3, 4 y 12 de noviembre de 2010 Inversiones Silvestre efectuó ventas por 348.432 acciones SQM-B. De esta forma, Inversiones Silvestre los días 12, 15, 16 y 30 de noviembre y los días 2, 6, 7, 9, 10 y 13 de diciembre adquirió 934.175 acciones SQM-B por un total de \$23.235.118.984 a un precio promedio ponderado de \$24.872,34 por acción, en tanto que en el mismo periodo vendió un total de 1.022.292 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado por acción de \$25.910, de las cuales 988.858 fueron vendidas a Norte Grande a un precio promedio ponderado de \$25.924,28 por acción.

#### Restricciones Estatutos Soquimich

1033. Según señala el artículo Quinto Bis de los estatutos sociales de la Sociedad Química y Minera, ninguna persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionadas, podrá concentrar más de un treinta y dos por ciento del capital con derecho a voto de la Sociedad.
1034. De acuerdo a lo establecido en los artículos 100 y 96 de la Ley N° 18.045, Pampa Calichera y Norte Grande son personas relacionadas, de tal forma, las adquisiciones efectuadas por Norte Grande limitaban la inversión que podía hacer Pampa Calichera en Soquimich.

#### Nuevo swap - análisis

1035. A finales del año 2010, Norte Grande ejecutó un nuevo swap de acciones, adquiriendo acciones SQM-B, financiando estas compras nuevamente con la venta de acciones Oro Blanco. Así, si Norte Grande enfrentó ese mismo año un posible conflicto de interés con Oro Blanco al adquirir acciones Calichera A, lo mismo ocurriría con la adquisición del título SQM-B, pero en este caso el potencial conflicto era con Pampa Calichera, la que dejó de ser la única Sociedad Cascada que invertía en Soquimich. De esta forma, dos sociedades con un mismo gerente general y presidente de directorio y compartiendo ciertos directores, esto es Norte Grande y Pampa Calichera, compartían además una misma inversión, surgiendo así un potencial conflicto de interés en los procesos de decisión destinados a aprovechar una determinada oportunidad de negocio relacionada a esa inversión para la administración de cada una de esas sociedades.
1036. En tal sentido, la restricción establecida en los estatutos sociales de Soquimich en cuanto a que ninguna persona, directamente o por intermedio de otras personas relacionada, puede detentar más del 32% de la propiedad de dicha sociedad exacerbaba el posible



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- conflicto, toda vez que cualquier inversión efectuada por Norte Grande en los títulos accionarios de Soquimich disminuía la potencial inversión que podía efectuar Pampa Calichera en esos títulos.
1037. Existen elementos que permiten presumir que las operaciones que darían paso a los eventuales conflicto de interés, serían el resultado de las actuaciones que se habrían desarrollado para iniciar un nuevo ciclo del esquema que habría tenido por objetivo generar nuevas oportunidades de negocios, esta vez para Sociedades Vinculadas cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, siendo, en dicho contexto, funcionales a las actuaciones de estas últimas para dicho fin y que por ende no irían en el mejor interés de ellas .
1038. De tal forma, bajo el esquema en cuestión se habría definido si debía intervenir una Sociedad Cascada y cuál de ellas debía hacerlo en una sucesión de eventos que, como se ha dicho, tendría como finalidad aportar al interés social de las Sociedades Vinculadas. Es así como el conflicto de interés de las Sociedades Cascada se habría resuelto en pos del interés social de las Sociedades Vinculadas y no necesariamente de ellas.
1039. En este sentido, si bien la inversión en SQM-B podría ser considerada como una fuente de conflicto entre Norte Grande y Pampa Calichera, el hecho sería que las oportunidades de negocios con el título SQM-B aprovechadas por Norte Grande resultarían inaccesibles para Pampa Calichera, toda vez que dichas operaciones se habrían realizado no necesariamente para el interés de Norte Grande, sino con el objeto de posibilitar una nueva oportunidad de negocios para Sociedades Vinculadas. Es así como Norte Grande reunió un grupo importante de acciones de SQM-B que, como se verá más adelante, terminará siendo vendido a Inversiones Silvestre, previo paso por Banchile, la que finalmente vendió acciones SQM-B a Pampa Calichera, conjuntamente con acciones adicionales SQM-B que adquirió en el intertanto, esto a través de un remate que se efectuó en febrero de 2011 que podría ser entendido a un precio por sobre el de mercado.
1040. En ese orden de cosas, el carácter funcional de las operaciones de las Sociedades Cascada podría ser observado a partir de las propias actuaciones de las mismas. Como se ha visto, en el primer semestre del año 2010, cuando el Sr. Aldo Motta aconsejó al directorio de Norte Grande la compra de acciones Calichera A, Oro Blanco, matriz de Pampa Calichera, contaba hasta con US\$ 200 millones en efectivo para adquirir tales acciones, a pesar de lo cual no adquirió acciones de este título. La actuación de Norte Grande, en cuanto a la adquisición de acciones Calichera A, habría sido funcional, ya que con ello, un paquete relevante de acciones Calichera A terminaron en poder de Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que a la larga fueron adquiridas por Oro Blanco. En efecto, luego que Norte Grande adquirió acciones Calichera A, las vendió a través de un remate el que fue adjudicado a Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre, acciones que finalmente fueron compradas por Oro Blanco a éstas y a Inversiones Saint Thomas -la que previamente había adquirido acciones de Inversiones Silvestre -a través de remates realizados en julio y septiembre de 2010. En todas estas operaciones siempre las Sociedades Vinculadas e Instrumentales enfrentaron condiciones aparentemente beneficiosas, , toda vez que pudieron, en la generalidad de las ocasiones, vender las acciones a que adquirieron a precios sustancialmente mayores a aquéllos a los que las habían adquirido, observándose que para ello efectuaron compras de acciones a precios que podían ser entendidos menores al mercado y vendieron, en su gran mayoría, a precios que podrían ser entendidos sobre el mercado, todo ello a través de remates.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1041. La inactividad presentada por Pampa Calichera con el título SQM-B, similar a lo acontecido con Oro Blanco con el título Calichera A en abril y mayo de 2010, podría ser explicada a que Pampa Calichera no contaba con los recursos suficientes para ello; es así como dicha sociedad terminó septiembre de 2010 con aproximadamente US\$14 millones en efectivo y a diciembre de 2010 contaba con aproximadamente US\$28 millones en efectivo. Al respecto, cabe hacer presente que dicha situación fue resultado de que una parte significativa del efectivo con el que contaba Pampa Calichera fue distribuido a Oro Blanco, para que ésta a su vez adquiriera acciones Calichera A (compras que se hicieron a Sociedades Vinculadas e Instrumentales). Así, si en marzo de 2010 Pampa Calichera contaba con más de US\$800 millones en efectivo, parte de los cuales se generaron por la desinversión en SQM-B en el año 2009, tras el reparto de capital de fecha 5 de julio, el efectivo de Pampa Calichera fue prácticamente extinguido, habiendo repartido aproximadamente US\$650 millones a sus accionistas. En tal respecto, los antecedentes permitirían presumir que este flujo de efectivo de Pampa Calichera era parte del esquema observado durante el año 2010 y que se efectuó en base al título Calichera A.
1042. No existen antecedentes además que permitan determinar si se habría evaluado alternativas de financiamiento de forma que Pampa Calichera pudiera adquirir estas acciones. Cabe recordar que durante los años 2009 y 2010 Pampa Calichera tuvo acceso en diversas ocasiones a financiamiento de terceros. Así, por ejemplo suscribió simultáneas y deudas bancarias en el año 2009, suscribió nueva deuda bancaria en el año 2010 y renegoció deudas y aplazó simultáneas en el año 2010, pero todos esos movimientos sirvieron para posibilitar el reparto de efectivo a sus accionistas y no para efectuar inversiones. En esta oportunidad, no hay antecedentes que den cuenta que Pampa Calichera intentase siquiera conseguir endeudamiento para poder comprar acciones SQM-B, compras que sí estaba efectuando el Sr. Aldo Motta a través de Norte Grande.
1043. En dicho sentido, Pampa Calichera tampoco contaba con el 32% de Soquimich toda vez que había desinvertido en el año 2009 generando liquidez, la que como ya se ha explicado fue repartida en su gran mayoría a Oro Blanco, la que con dicho efectivo financió la adquisición de acciones Calichera A a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales. Esta desinversión permitió que Norte Grande pudiera adquirir además las acciones SQM-B, considerando las restricciones estatutarias de esta última.
1044. Como se verá, en enero del año 2011 Norte Grande vendió la totalidad de las acciones SQM-B adquiridas en el año 2010, siendo la contraparte de estas operaciones Banchile Corredora de Bolsa, la que en esa misma jornada vendió un número mayor de acciones a Inversiones Silvestre. Por su parte, Inversiones Silvestre efectuó un remate de acciones SQM-B en febrero de 2011, el que fue adjudicado por Pampa Calichera, que financió esta adquisición con un préstamo entregado por Inversiones SQ.
1045. Es así como presumiblemente las actuaciones de Norte Grande volverían a ser funcionales para los intereses propios de las Sociedades Vinculadas y no así el de las propias Sociedades Cascada. A este respecto, nuevamente cabe destacar que en el año 2009 las Sociedades Vinculadas habrían posibilitado en gran medida que el Sr. Julio Ponce Lerou, a través de las Sociedades Relacionadas, contara con oportunidades de negocios, cuyo resultado habría sido asegurado finalmente por las Sociedades Cascada.
1046. Finalmente, un aspecto que cabe hacer presente es la recurrente intervención de Inversiones Silvestre en las operaciones realizadas por las Sociedades Cascada. En. En



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

este caso fue el principal proveedor de acciones SQM-B para Norte Grande y, además, participó activamente en los remates de acciones Oro Blanco realizada por la matriz de ésta. En el remate de fecha 2 de diciembre, Inversiones Silvestre adquirió acciones Oro Blanco de Norte Grande, y, en el remate de fecha 7 de diciembre vendió un número similar de acciones a las adquiridas a Norte Grande, en un remate conjunto que efectuó con esta última.

## OPERACIONES FINALES EN EL AÑO 2010 DE LAS SOCIEDADES CASCADA

### Operaciones finales – detalles

1047. Norte Grande luego de la venta de acciones Calichera A realizada a través de remate de fecha 17 de junio, no volvió a adquirir acciones de dicho título durante el año 2010. En cuanto al título SQM-B, luego de la adquisición efectuada el día 13 de diciembre de 2010, Norte Grande no volvió a efectuar operaciones con este título durante el año 2010. Finalmente, y luego de haber efectuado las ventas de acciones Oro Blanco los días 2, 7 y 10 de diciembre, Norte Grande volvió a efectuar una venta de acciones de este título, esta vez por 48 millones de acciones por \$500.600.000, esto es, alrededor de US\$1 millón, cuya contraparte fue un inversionista institucional.
1048. Oro Blanco tras adquirir a través de remate, efectuado el día 23 de septiembre, 42.414.361 acciones Calichera A, los días 28 y 29 de octubre de 2010 efectuó compras de este título por 220 mil acciones y posteriormente en el período comprendido entre el 13 y el 30 de diciembre realizó ventas de 4.768.952 acciones Calichera A por un total de \$3.668.719.861. Las contrapartes de las operaciones de venta fueron terceros e Inversiones Transcorp, la que adquirió un total de 710 mil acciones Calichera A.

## OPERACIONES SQM-A ENTRE SOCIEDADES DEL GRUPO

### Operaciones SQM-A Oro y Pampa Calichera diciembre de 2010 y enero de 2011

1049. En la sesión de Pampa Calichera de fecha 19 de enero de 2011, el gerente general informó al directorio de las siguientes compras y ventas de acciones efectuadas con el título SQM-A: (i) día 23 de diciembre de 2010, venta de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$67.351 millones a un precio promedio por acción de \$26.946,94; (ii) día 24 de diciembre de 2010, compra de 2.503.721 acciones SQM-A por \$ 69.619 millones a un precio promedio por acción de \$27.799,55; (iii) día 14 de enero de 2011, venta de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$ 69.500 millones a un precio promedio por acción de \$27.800; y (iv) día 17 de enero de 2011, compra de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$69.625 millones a un precio promedio por acción de \$27.850. Asimismo, en el acta de dicha sesión se puede leer lo siguiente: *“Al respecto el señor Gerente General señala que la Compañía vendió en el mercado abierto a través de la Bolsa de Comercio 2.500.000 acciones SQM A las cuales fueron compradas por Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. Luego, con fecha 24 de diciembre de 2010 también en mercado abierto, la Compañía compró 2.503.721 acciones serie A con el fin de mantener la posición de controladora de SQM”*. En el acta de dicha sesión no hay detalle si el gerente general





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

informó la contraparte de las operaciones realizadas en enero de 2011 y cuál era la finalidad de esas operaciones.

1050. En la sesión de Oro Blanco de fecha 19 de enero de 2011, el gerente general informó al directorio de las siguientes compras y ventas de acciones efectuadas con el título SQM-A (i) día 23 de diciembre de 2010, compra de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$67.383 millones a un precio promedio por acción de \$26.946,94; (ii) día 24 de diciembre de 2010, venta de 2.500.000 acciones SQM-A por \$ 69.483 millones a un precio promedio por acción de \$27.800; (iii) día 14 de enero de 2011, compra de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$ 69.500 millones a un precio promedio por acción de \$27.800; y (iv) día 17 de enero de 2011, venta de 2,5 millones de acciones SQM-A por \$69.625 millones a un precio promedio por acción de \$27.850. En el acta de dicha sesión no hay detalle si el gerente general informó la contraparte de las operaciones realizadas en diciembre de 2010 y enero de 2011 y cuál era la finalidad de esas operaciones.

#### **Operaciones SQM-A Oro y Pampa Calichera diciembre de 2010 y enero de 2011 - detalle**

1051. El día 23 de diciembre de 2010 Pampa Calichera enajenó un total de 2,5 millones de acciones SQM-A, las que fueron adquiridas por Oro Blanco; esta transacción se efectuó a través de 13 operaciones OD con difusión de 3 minutos por operación, las que fueron intermediadas por Larrain Vial y efectuadas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$26.947.- por acción con condición de liquidación PM. Estas operaciones tomaron lugar entre las 9:45:50 horas hasta las 10:40:22 horas. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Oro Blanco ingresó una orden de compra por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:18 horas a precio de mercado, en tanto Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:52 horas a precio de mercado también.
1052. El día 24 de diciembre de 2010 Pampa Calichera adquirió un total de 2.503.721 acciones SQM-A a un precio promedio ponderado por acción de \$27.800, siendo las contrapartes de estas operaciones Oro Blanco, que vendió 2,5 millones de acciones a un precio promedio ponderado de \$27.800.- y un tercero que vendió 3.721 acciones a un precio promedio ponderado de \$27.500. La transacción entre Pampa Calichera y Oro Blanco fue realizada a través de 12 operaciones OD con difusión de 3 minutos por operación, intermediadas por Larrain Vial y efectuadas en la BEC con condición de liquidación PH, esto es, estas operaciones se liquidaron el mismo día de las operaciones efectuadas el día 23 de diciembre por las mismas partes. Estas operaciones tomaron lugar entre las 9:39:02 horas y las 10:23:31 horas. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Pampa Calichera ingresó una orden de compra por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:04 horas a precio de mercado, en tanto, Oro Blanco ingresó una orden de venta por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:31 horas también a precio de mercado. Posteriormente, a las 9:55:43 horas Pampa Calichera ingresó una nueva orden de compra por 3.721 acciones SQM-A a un precio de \$27.500. Cabe señalar que esta operación se efectuó a las 9:55:43 horas cuando aún se desarrollaban las operaciones entre Oro Blanco y Pampa Calichera. En relación al precio de tales operaciones cabe señalar que los días 23 y 24 de diciembre el mayor precio observado en el título SQM-A en la BCS fue de \$27.000 por acción.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1053. A la fecha en que se efectuó la operación de 23 de diciembre, Oro Blanco habría contado con aproximadamente US\$ 15 millones en efectivo. A su vez, y de acuerdo a la cartola bancaria de Oro Blanco, esta operación fue pagada mediante un sobre giro intradía, el cual fue revertido en esa misma fecha con el producto de la venta de las 2,5 millones de acciones SQM-A que efectuó Oro Blanco a Pampa Calichera el día 24 de diciembre de 2010, toda vez que Oro Blanco compró el día 23 de diciembre 2,5 millones de acciones SQM-A con condición de liquidación PM y vendió el día 24 de diciembre 2,5 millones de acciones SQM-A con condición de liquidación PH, coincidiendo de esta manera los días de liquidación de estas operaciones. Esta operación generó una utilidad contable a Oro Blanco de US\$4,4 millones, la que no pudo ser registrada en su contabilidad por la indicación del auditor externo de la compañía de ese emisor de valores, como se indica más adelante.
1054. Por su parte, Pampa Calichera a la fecha en que se realizaron las operaciones en comento contaba con efectivo cercano a los US\$28 millones. La compra de acciones SQM-A que efectuó el día 24 de diciembre Pampa Calichera fue financiada con el producto de la venta del día 23 de diciembre, de similar forma a lo acontecido con Oro Blanco, Pampa Calichera tampoco necesitó contar con efectivo disponible para la realización de esta operación. La venta efectuada el día 23 de diciembre de 2010 le significó a Pampa Calichera una utilidad contable de US\$126,3 millones, la que, al igual que Oro Blanco, no pudo ser registrada en su contabilidad por intervención del auditor externo de ese emisor.
1055. El día viernes 14 de enero de 2011 Pampa Calichera enajenó un total de 2,5 millones de acciones SQM-A, las que fueron adquiridas por Oro Blanco, a través de 11 operaciones OD con difusión de 3 minutos cada una, las que fueron intermediadas por Larrain Vial y efectuadas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$27.800 por acción con condición de liquidación PM. Esas operaciones tomaron lugar entre las 10:14:41 horas y las 10:54:21 horas. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Pampa Calichera ingresó una orden de venta por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:03 horas a precio de mercado, en tanto Oro Blanco ingresó una orden de compra por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:47 horas también a precio de mercado.
1056. El día lunes 17 de enero de 2011 Pampa Calichera adquirió de Oro Blanco un total de 2,5 millones de acciones SQM-A a un precio promedio ponderado de \$27.850.- por acción, a través de 11 operaciones OD con difusión de 3 minutos por operación, las que fueron intermediadas por Larrain Vial y efectuadas en la BEC con condición de liquidación PH, esto es, se liquidaron el mismo día de las operaciones efectuadas el día 14 de enero de 2011 entre las mismas partes. Esas operaciones tomaron lugar entre las 9:44:23 horas hasta las 10:25:01 horas. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Oro Blanco ingresó una orden de venta por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:20 horas a precio de mercado, en tanto Pampa Calichera ingresó una orden de compra por 2,5 millones de acciones SQM-A a las 9:30:53 horas también a precio de mercado. En cuanto al precio de realización de esta operación, cabe señalar que los días 14 y 17 de enero de 2011 no hubo transacciones de este título en la BCS y en la BEC las operaciones realizadas por Oro Blanco y Pampa Calichera son las únicas de esos días.
1057. A la fecha de la operación del día 14 de enero, Oro Blanco habría contado con aproximadamente US\$25 millones en efectivo. De acuerdo a la cartola bancaria de Oro Blanco, esa operación fue pagada nuevamente mediante un sobregiro intradía, que fue

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- revertido con el producto de la venta de las 2,5 millones de acciones SQM-A que efectuó Oro Blanco a Pampa Calichera el día 17 de enero de 2011, toda vez que Oro Blanco compró el día 14 de enero de 2011 2,5 millones de acciones SQM-A con condición de liquidación PM y vendió el día 17 de enero de 2011, 2,5 millones de acciones SQM-A con condición de liquidación PH, coincidiendo de esta manera los días de liquidación de esas operaciones. Esa operación generó una utilidad contable a Oro Blanco de US\$187 mil, la que no pudo ser registrada en su contabilidad por intervención del auditor externo de ese emisor, al igual que lo indicado respecto de diciembre de 2010.
1058. La compra por Pampa Calichera de acciones SQM-A del día 17 de enero de 2011 fue financiada con el producto de la venta que realizó el día 14 de enero de 2011, de similar forma a lo acontecido con Oro Blanco, Pampa Calichera no necesitó tener efectivo disponible para la realización de esta operación. A esa fecha Pampa Calichera contaba con efectivo cercano a los US\$20 millones. La venta efectuada el día 14 de enero de 2010 le significó a Pampa Calichera una utilidad de US\$ 126,3 millones, la que tampoco pudo ser reconocida atendida la ya referida intervención de su auditor externo.

#### Efectos en los EEFF de las operaciones realizadas en diciembre de 2010 y enero de 2011

1059. En sesión de fecha 3 de marzo de 2011, el gerente general, Sr. Aldo Motta, informó al directorio de Pampa Calichera que habían surgido ciertas discrepancias con Ernst & Young Servicios Profesionales De Auditoría y Asesorías Limitada ("Ernst & Young"), a esa fecha auditores externos de la compañía, referente al reconocimiento de las utilidades producidas por la venta de acciones SQM-A de diciembre de 2010. En el acta de dicha sesión se puede leer lo siguiente: *"El señor Gerente General, informa al Directorio que en esta sesión correspondería revisar los Estados Financieros de la Compañía, lo cual no será posible en virtud de existir una discrepancia con los auditores externos Ernst & Young, con respecto a la utilidad generada en operaciones de compra y venta de acciones SQM.(...) Al respecto, los auditores externos son de la opinión que la utilidad generada como consecuencia de las ventas de acciones SQM, no es una utilidad realizada y no quedaría demostrada y por tanto el resultado sería nulo, en virtud de que son operaciones entre entidades de un grupo controlador. Asimismo, los auditores señalan que si se podría aceptar la utilidad en la medida que las operaciones hubieren sido realizadas con un tercero."*
1060. De acuerdo al acta de dicha sesión, el Sr. Aldo Motta dio a conocer que la administración era de la opinión que dicha utilidad sí estaba realizada; al respecto, en el acta de la sesión de fecha 3 de marzo se indica: *"La administración de la Compañía estima no aplicable el criterio de los auditores externos en el sentido que la utilidad sí está realizada, que es absolutamente válida y correcta y que la utilidad que se genera en Pampa Calichera y se elimina a nivel de consolidado con Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. (...) Asimismo agrega el señor Gerente General con respecto a las operaciones de compra y venta de las acciones en cuestión, en el sentido de que estas operaciones fueron informadas al mercado, a precio de mercado, en días distintos e inclusive se generó competencia en el sentido que siempre hubo más interesados en los paquetes accionarios."*
1061. En la sesión de directorio de fecha 16 de marzo de 2011, se informó que la revisión de los EEFF se encontraba aún pendiente debido que el auditor externo aún se encontraba



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

revisando la utilidad producto de la compra y venta de acciones SQM. Finalmente, el directorio de Pampa Calichera tomó conocimiento y aprobó los EEEF en su sesión de fecha 23 de marzo de 2011. En el acta no hay registro que dé cuenta que el gerente general haya informado de manera expresa la resolución de la discrepancia con los auditores externos.

### Primera Parte de Operación Linzor

1062. En sesión de fecha 29 de marzo de 2011, efectuada a las 11 horas, el gerente general informó al directorio de Pampa Calichera de la venta de un total de 5 millones de acciones SQM-A que se había realizado con esa fecha por parte de su filial Global Mining a un precio de \$27.100, previa autorización telefónica concedida del día anterior de la sesión por los directores Sres. Pablo Guerrero Valenzuela, Patricio Phillips y Julio Ponce Pinochet. No consta en el acta de esa sesión si el directorio fue informado de la contraparte de esa operación.
1063. En la misma sesión de 29 de marzo, el Sr. Aldo Motta informó al directorio del otorgamiento de un crédito por hasta US\$300 millones a su matriz Oro Blanco, la cual lo utilizaría para comprar acciones SQM-A en el mercado. Según señala el acta tras un breve análisis el directorio acordó por unanimidad aprobar el otorgamiento de ese crédito. No hay registro si en esa sesión el directorio de Pampa Calichera fue informado si Oro Blanco ya había adquirido estas acciones y cuál era la contraparte de esa operación.
1064. En sesión de fecha 20 de abril de 2011, se volvió a informar al directorio de Pampa Calichera la venta de 5 millones de acciones SQM-A efectuada por Global Mining sin presentar información adicional al respecto.
1065. Por su parte, en sesión de 29 de marzo de 2011 del directorio de Oro Blanco, efectuada a las 12 horas, el gerente general, Sr. Aldo Motta, señaló que se ratificaba lo autorizado telefónicamente por los directores Sres. Roberto Izquierdo Menéndez, Pablo Baraona y Pablo Guerrero en el día anterior, en cuanto a *"...la posibilidad de participar en la adquisición de un paquete de acciones SQM-A, que se ofrecerá en el mercado mediante órdenes directas con difusión en Bolsa de Valores."* Cabe señalar que el Sr. Julio Ponce Pinochet a esa fecha formaba parte del directorio de Oro Blanco y Pampa Calichera, no obstante sólo fue consultado para la operación que efectuaría Pampa Calichera y no así la operación de Oro Blanco. No hay constancia en el acta de sesión si el directorio de Oro Blanco fue informado del número de acciones que adquiriría Oro Blanco y de la contraparte de esta operación.
1066. En la misma sesión de fecha 29 de marzo, el Sr. Aldo Motta informó al directorio del otorgamiento de un crédito por hasta US\$300 millones de su filial Pampa Calichera, el que se destinaría a la compra de acciones SQM-A. Según señala el acta tras un breve análisis el directorio aprobó por unanimidad el otorgamiento de este crédito. En todo caso, no hay registro si el directorio de Oro Blanco fue informado cómo Pampa Calichera financió este crédito ni cómo se financiaría su pago por Oro Blanco.
1067. En sesión de 20 de abril de 2011, el Sr. Aldo Motta informó al directorio de Oro Blanco que el día 29 de marzo se había producido la adquisición de 5 millones de acciones SQM-A a un precio de \$27.138 por acción.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1068. La operación de venta de 5 millones de acciones SQM-A le significó a Pampa Calichera una utilidad de US\$ 251 millones, que debió reversar por instrucción de la Superintendencia de Valores y Seguros, como se verá más adelante.
1069. Cabe señalar que las operaciones efectuadas el día 29 de marzo de 2011 por Pampa Calichera y Oro Blanco se realizaron después de la resolución de la discrepancia con los auditores externos en cuanto al registro de utilidades. En ese sentido, y según da cuenta el acta de la sesión de directorio de 3 de marzo de 2011 de Pampa Calichera, los auditores externos habían señalado que, “ ... *si se podría aceptar la utilidad en la medida que las operaciones hubieren sido realizadas con un tercero.*”

#### Detalle de las operaciones

1070. El día 29 de marzo de 2011, Global Mining, filial 100% bajo el control de Pampa Calichera, vendió un total de 5 millones de acciones SQM-A a Linzor Total Return Fund a un precio de \$27.100 por acción, a través de 22 operaciones OD con difusión de 3 minutos intermediadas por Banchile en la BEC.
1071. El mismo día 29 de marzo de 2011, Linzor Total Return Fund vendió un total de 5 millones de acciones SQM-A a Oro Blanco a un precio de \$27.139 por acción, a través de 22 operaciones OD con difusión de 3 minutos intermediadas por Banchile en la BEC.
1072. Según se ha podido observar las 22 operaciones OD a través de las cuales Global Mining vendió las acciones SQM-A a Linzor se intercalaron con las 22 operaciones OD a través de las cuales Linzor vendió las acciones SQM-A a Oro Blanco, iniciándose estas operaciones a las 9:33:28 horas y, finalizando, a las 11:43:32 horas. De esta manera, la operación OD que da apertura a estas transacciones se efectuó a las 9:33:28 horas, mediante la cual Global Mining vendió 230 mil acciones SQM-A a Linzor a un precio de \$27.100, luego de efectuada esta operación a las 9:36:29 horas se materializó la operación OD por la que Linzor vendió a Oro Blanco las mismas 230 mil acciones que había adquirido de Global Mining, pero a un precio de \$27.139, reiniciándose nuevamente el ciclo a las 9:39:31 horas con una nueva venta de Global Mining a Linzor. Ese ciclo se efectuó 22 veces, correspondiendo el último a 170.000 acciones, manteniéndose en todo momento los precios de las operaciones entre Global Mining con Linzor y Linzor con Oro Blanco.
1073. El libro de órdenes proporcionado por Banchile presenta las órdenes de Global Mining, Linzor y Oro Blanco, replicando la forma en que se estructuraron las operaciones en la BEC, difiriendo únicamente en el horario en que fueron ingresadas las órdenes.

#### Declaraciones de las partes

1074. En relación a las operaciones efectuadas el día 29 de marzo de 2011, el Sr. Cristián Araya Fernández, a esa fecha gerente de inversiones de Banchile, la que intermedió las operaciones efectuadas tanto por Pampa Calichera como por Oro Blanco, consultado por dicha operaciones, indicó en su declaración de fecha 19 de abril de 2012: “*Si mal no recuerdo y según lo que revisé había un comprador y un vendedor de tales acciones en varios lotes divisibles. No recuerdo si tuve una instrucción de compra o de venta, recuerdo que en un momento se llegó a acuerdo en precio. No recuerdo cómo partió esta operación. Recuerdo que estaba cerrado el mercado y por tanto diría que el día anterior*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*se cerró la operación. El cliente Linzor quería hacer una pasada a un porcentaje bajo y vender las acciones rápido. Ahí le comento al vendedor, a quien le molestó eso, y me llama de vuelta y me dice que quiere comprarlas de vuelta y se llegó a acuerdo en el precio, donde Linzor decidió vender esas acciones. Al día siguiente para materializar la transacción, como era una acción ilíquida, busqué que fuera una transacción visible y de mercado con la máxima difusión posible. Había que hacer la compra y venta transparente con los 2 precios que previamente se habían cerrado y para darle liquidez se hizo a través de las ODs con visibilidad de 3 minutos(...) Se hizo por la bolsa electrónica porque muchas ODs las hago así. No tuve instrucciones de tener que parar la operación por interferencia de terceros. Generalmente en las ODs, los clientes están conectados por teléfono ante tales situaciones, pero no lo recuerdo en este caso.”*

1075. Por su parte, el Sr. Canio Corbo Atria, Portffolio Manager de Linzor Return Fund, en declaración prestada con fecha 19 de abril de 2012, y en cuanto a la operación de compra de fecha 29 de marzo de 2011, señaló: *“Banchile nos ofreció el bloque de las acciones SQM-A, y tener un porcentaje de esa compañía por la pugna de control de esa compañía, por lo cual la prima de control son interesantes (...)La hora de contacto para efectuar la operación fue no sé si fue el mismo día 29 de marzo o el día antes. No recuerdo, creo que fue el día en la tarde del día anterior o en la mañana del mismo día.”* En cuanto a la operación de venta el Sr. Canio Corbo señaló: *“Banchile nos consiguió el comprador, no fue en el minuto pero fue durante el día y eso para el tipo de negocios que desarrolla el fondo era suficiente, para quedarnos con un diferencial. El Fondo no estructuró la forma de efectuar la operación, sea en bloque o dividir la misma, sino la propia corredora, estuvimos viendo en pantalla algunos palos durante su desarrollo.”* Finalmente consultado si al comprar las acciones sabía que otra compañía del grupo las adquiriría, el Sr. Canio Corbo indicó: *“El título se consideraba atractivo por ser del paquete de control. El Fondo le manifestó que la intención era venderlo ese día o máximo en una semana. Le manifestamos a Banchile que ellos buscaran un comprador o de lo contrario lo buscábamos nosotros. Banchile optó por buscar al comprador. Desconocía si Banchile tenía ya un comprador.”*

#### **Cambio de auditores externos año 2011**

1076. En la sesión de directorio de 12 de abril, el directorio de Pampa Calichera acordó proponer a la junta ordinaria de accionistas nombrar a PriceWaterhouseCoopers como auditores externos para el ejercicio 2011.
1077. El acta de la sesión de comité de directores de Oro Blanco sostenida el mismo 12 de abril, indica que tras una breve discusión el comité de directores acordó proponer al directorio de la sociedad el nombramiento de PriceWaterhouseCoopers como auditores externos para el ejercicio 2011. Por su parte, el directorio de Oro Blanco determinó informar a la junta ordinaria que había recibido por parte del comité de directores de la compañía la recomendación de proponer a aquella nombrar a PriceWaterhouseCoopers como auditores externos para el ejercicio 2011. Similar situación se observa para Norte Grande.
1078. Consultado el Sr. Aldo Motta de la existencia de una política de renovación de auditores externos, éste en su declaración de fecha 11 de abril de 2013 señaló: *“Desde que soy gerente general de PC, OB y NG, se han cambiado los auditores externos en una*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*oportunidad, lo cual es decisión del directorio. Desconozco si existe una política de renovación de auditores externos.”*

1079. Consultado el Sr. Alejandro Ferreiro por el cambio de auditores externos en el año 2011, en su declaración de fecha 23 de abril indicó lo siguiente: *“En la sesión de directorio en que Norte Grande aprueba pasar de E&Y a PWC, no estaba presente, sino de viaje. Ello no me pareció. Me parece que a nivel de SQM, y/o a otras empresas de la cadena, hubo discrepancias de opiniones entre auditores y la compañía. Sin embargo, la decisión en Norte Grande se adopta cuando yo no estaba. Se optó por el cambio por las sociedades de abajo en la cadena de control, por lo que no era tampoco razonable que haya un auditor distinto de SQM en Norte Grande.”*
1080. De acuerdo a los antecedentes que dispone esta Superintendencia, Ernst & Young fue el auditor externo de las Sociedades Cascada desde el año 1995 hasta 2003, luego entre los años 2004 a 2007 fue PriceWaterhouseCoopers, siendo relevado el año 2008 por Ernst & Young hasta el año 2010, volviendo PriceWaterhouseCoopers como auditor externo el año 2011 como se indicara. De tal forma, el período 2008 y 2010 fue el lapso más breve en que una empresa de auditoría externa prestó servicios a las Sociedades Cascada.

#### Segunda Parte de Operación Linzor

1081. En la sesión de directorio de 28 de julio de 2011 se propuso al directorio de Pampa Calichera dividir esa sociedad, lo que condujo a la creación de la sociedad Potasios de Chile S.A., lo que fue acordado en la junta extraordinaria de accionistas de fecha 17 de agosto de 2011. Esto se verá con mayor detalle más adelante. En dicha junta se acordó asignar a Potasios de Chile, entre otras, las siguientes cuentas: (i) cuenta por cobrar que mantenía Pampa Calichera con Oro Blanco por US\$281 millones, préstamo que había facilitado Pampa Calichera a Oro Blanco el día 29 de marzo para que ésta adquiriera de Linzor, 5 millones de acciones SQM-A; y, (ii) utilidades acumuladas de aproximadamente US\$275 millones de dólares, que eran las utilidades que se habían generado producto de la venta de 5 millones de acciones SQM-A a Linzor el día 29 de marzo de 2011.
1082. El día 20 de octubre de 2010, Oro Blanco vendió a Potasios 5 millones de acciones SQM-A a un precio promedio ponderado de \$29.000, esta transacción fue realizada a través de 23 operaciones OD con difusión de 3 minutos cada una intermediada por Larrain Vial en la BEC, realizadas entre las 12:21:19 horas y las 13:41:09 horas. Habría que recordar que las operaciones con el título SQM-A efectuadas el día 29 de marzo por Oro Blanco fueron intermediadas por Banchile. De acuerdo al boletín bursátil de la BCS, el día 20 de octubre de 2010 el título SQM-A se transó a un máximo de \$27.700. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Potasios ingresó una orden de compra de 5 millones de acciones SQM-A a las 12:15:43 horas a precio de mercado, lo propio hizo Oro Blanco al colocar una orden de venta ingresada a las 12:13:36 horas.
1083. De acuerdo al acta de sesión de directorio de fecha 23 de noviembre de 2011, el gerente general de Oro Blanco, informó que se habían enajenado las 5 millones de acciones SQM-A adquiridas en marzo de 2011 a un precio promedio de \$29.000 lo que le significó una utilidad a la empresa de US\$ 18,3 millones. No hay registro si el Sr. Aldo Motta informó al directorio cuál fue la contraparte; el uso que se dio a los fondos obtenidos con estas ventas; y, si esa operación, además de tener una utilidad financiera

OPERACIONES # 4  
~~229~~ 229-305

2439



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- oportunidad, lo cual es decisión del directorio. Desconozco si existe una política de renovación de auditores externos."*
1079. Consultado el Sr. Alejandro Ferreiro por el cambio de auditores externos en el año 2011, en su declaración de fecha 23 de abril indicó lo siguiente: "En la sesión de directorio en que Norte Grande aprueba pasar de E&Y a PWC, no estaba presente, sino de viaje. Ello no me pareció. Me parece que a nivel de SQM, y/o a otras empresas de la cadena, hubo discrepancias de opiniones entre auditores y la compañía. Sin embargo, la decisión en Norte Grande se adopta cuando yo no estaba. Se optó por el cambio por las sociedades de abajo en la cadena de control, por lo que no era tampoco razonable que haya un auditor distinto de SQM en Norte Grande."
1080. De acuerdo a los antecedentes que dispone esta Superintendencia, Ernst & Young fue el auditor externo de las Sociedades Cascada desde el año 1995 hasta 2003, luego entre los años 2004 a 2007 fue PriceWaterhouseCoopers, siendo relevado el año 2008 por Ernst & Young hasta el año 2010, volviendo PriceWaterhouseCoopers como auditor externo el año 2011 como se indicara. De tal forma, el periodo 2008 y 2010 fue el lapso más breve en que una empresa de auditoría externa prestó servicios a las Sociedades Cascada.

#### Segunda Parte de Operación Linzor

1081. En la sesión de directorio de 28 de julio de 2011 se propuso al directorio de Pampa Calichera dividir esa sociedad, lo que condujo a la creación de la sociedad Potasios de Chile S.A., lo que fue acordado en la junta extraordinaria de accionistas de fecha 17 de agosto de 2011. Esto se verá con mayor detalle más adelante. En dicha junta se acordó asignar a Potasios de Chile, entre otras, las siguientes cuentas: (i) cuenta por cobrar que mantenía Pampa Calichera con Oro Blanco por US\$281 millones, préstamo que había facilitado Pampa Calichera a Oro Blanco el día 29 de marzo para que ésta adquiriera de Linzor, 5 millones de acciones SQM-A; y, (ii) utilidades acumuladas de aproximadamente US\$275 millones de dólares, que eran las utilidades que se habían generado producto de la venta de 5 millones de acciones SQM-A a Linzor el día 29 de marzo de 2011.
1082. El día 20 de octubre de 2010, Oro Blanco vendió a Potasios 5 millones de acciones SQM-A a un precio promedio ponderado de \$29.000, esta transacción fue realizada a través de 23 operaciones OD con difusión de 3 minutos cada una intermediada por Larrain Vial en la BEC, realizadas entre las 12:21:19 horas y las 13:41:09 horas. Habría que recordar que las operaciones con el título SQM-A efectuadas el día 29 de marzo por Oro Blanco fueron intermediadas por Banchile. De acuerdo al boletín bursátil de la BCS, el día 20 de octubre de 2010 el título SQM-A se transó a un máximo de \$27.700. De acuerdo al libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial, Potasios ingresó una orden de compra de 5 millones de acciones SQM-A a las 12:15:43 horas a precio de mercado, lo propio hizo Oro Blanco al colocar una orden de venta ingresada a las 12:13:36 horas.
1083. De acuerdo al acta de sesión de directorio de fecha 23 de noviembre de 2011, el gerente general de Oro Blanco, informó que se habían enajenado las 5 millones de acciones SQM-A adquiridas en marzo de 2011 a un precio promedio de \$29.000 lo que le significó una utilidad a la empresa de US\$ 18,3 millones. No hay registro si el Sr. Aldo Motta informó al directorio cuál fue la contraparte; el uso que se dio a los fondos obtenidos con estas ventas; y, si esa operación, además de tener una utilidad financiera

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl

229





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- generó una pérdida contable de US\$7,9 millones según información proporcionada por dicha compañía.
1084. En el caso de Potasios de Chile, no hay registro que el Sr. Patricio Contesse Fica, gerente general de dicha compañía, haya informado al directorio de ésta acerca de la compra de estas acciones SQM-A.

#### Liquidación de operación de fecha 20 de octubre

1085. De acuerdo a antecedentes que dispone esta Superintendencia, Potasios no contaba con efectivo disponible para comprar a Oro Blanco las 5 millones de acciones SQM-A realizada con fecha 20 de octubre, con lo que el pago se habría concretado principalmente mediante la compensación de la acreencia que Pampa Calichera tenía con Oro Blanco y que se había aportado a Potasios. En efecto, el gerente general de Oro Blanco, instruyó a Larrain Vial para que con el efectivo que debía recibir Oro Blanco por la venta de las 5 millones de acciones SQM-A se pagara la compra que había efectuado Potasios de 5 millones de acciones SQM-A. Con ello Oro Blanco y Potasios dieron por saldada la cuenta por cobrar que mantenía Potasios con Oro Blanco.
1086. Al respecto en respuesta al Oficio Reservado N° 285 de esta Superintendencia de fecha 3 de mayo de 2013, Larrain Vial indicó respecto a la forma en que Potasios pagó el precio de la adquisición de las acciones SQM-A, lo siguiente: *"En cuanto al precio, el monto de éste fue de \$145.015.54.501, el cual fue pagado, según lo instruido por las partes, mediante (a) un abono efectuado por Potasios de Chile S.A. en la cuenta corriente de Larrain Vial N°(XXXXX) del Banco Santander por un monto de \$280.143.039, y (b) el saldo, ascendente a \$144.735.391.462, se pagó mediante un cargo en la cuenta de inversiones que Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A. mantiene en Larrain Vial, efectuado según las instrucciones recibidas de dicha sociedad. Adjunto a la presente encontrará copia de tales instrucciones."* Lo entre paréntesis es nuestro. Larrain Vial acompañó a esta presentación el documento suscrito por el gerente general de Oro Blanco, Sr. Aldo Motta, de fecha 24 de octubre de 2011, que indica *"Por medio de la presente, autorizamos traspasar \$144.735.391.462.-, de nuestra factura por venta de acciones n° 878250 (\$144.984.475.499.-) para abonar la factura n° 878249 de Potasios de Chile S.A., RUT 76.165.311-3."*
- La factura N°878249 corresponde a aquélla por la compra de acciones SQM-A efectuada por Potasios el día 24 de octubre de 2011.

#### Pronunciamiento de la Superintendencia de Valores y Seguros

1087. A través de Oficio Ordinario N° 10.198 de fecha 20 de abril de 2012, esta Superintendencia instruyó a Pampa Calichera reversar los efectos en sus EEFF producto de la operación efectuada en marzo de 2011, señalando lo siguiente: *"Al respecto, de todo lo anterior se observa que las 5.000.000 de acciones SQM-A que al 29 de marzo de 2011 estaban en poder de Global, filial de Pampa Calichera, una vez efectuadas las operaciones de cuentas relacionadas entre Global, Pampa Calichera y Oro Blanco, y no obstante la participación de la citada contraparte (Linzor Total Return Fund), quedaron ese mismo día en poder de la matriz de la sociedad, es decir en Oro Blanco. Además, una vez desarrollada la última operación de octubre de 2011, las 5.000.000 de*

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

acciones SQM-A quedaron en posesión de Potasios, sociedad originada a partir de la división de Pampa Calichera. Lo entre paréntesis es nuestro.

De lo anterior, se deduce que las citadas operaciones de venta y compra correspondieron, en la práctica, a transacciones entre entidades relacionadas y, que por aplicación de la "esencia sobre la forma" necesaria para que la información financiera cumpla con la característica cualitativa de ser fiable, según el Marco Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), ellas no conllevaron la enajenación de dichas acciones fuera del grupo relacionado a Pampa Calichera, porque las mismas-desde el primer día de la venta inicial 29 de marzo de 2011 por Global - han seguido en poder del grupo. Sin embargo, producto de tales operaciones se registraron efectos por MUS\$ 234.985, tanto por la ganancia reflejada como por la revalorización de las 5.000.000 de acciones SQM-A -que originalmente se contabilizaban en MUS\$ 47.556-, y que en ambos casos deben ser reversados por corresponder a efectos no realizados."

1088. Similar instrucción a la anterior fue remitida a las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Potasios a través de las Oficinas Ordinarias N°s 10.200, 10.201 y 10.207, todos ellos de fecha 20 de abril de 2012.

#### Análisis

1089. Como se ha dado cuenta, en diciembre de 2010 y enero 2011, Pampa Calichera enajenó un total de 2,5 millones de acciones SQM-A a Oro Blanco para, al día siguiente recomprar estas acciones a la propia Oro Blanco. En efecto, los días 23 de diciembre de 2010 y 14 de enero de 2011, Pampa Calichera vendió 2,5 millones de acciones SQM-A, y en esos mismos días Oro Blanco, adquirió 2,5 millones de acciones SQM-A, ello a pesar que Oro Blanco no contaba con efectivo para realizar estas operaciones. Además, al día hábil siguiente, esto es, los días 24 de diciembre de 2010 y 17 de enero de 2011, Pampa Calichera, recompró las acciones SQM-A que había vendido el día anterior y, Oro Blanco, vendió las acciones adquiridas el día anterior a Pampa Calichera. En todas estas operaciones el Sr. Aldo Motta actuó en las dos puntas de las diversas operaciones, dada su condición de gerente general tanto de Pampa Calichera como de Oro Blanco.
1090. Dado lo anterior, las operaciones realizadas con el título SQM-A en los meses de diciembre de 2010 y enero de 2011 no parecieran transacciones para la enajenación de activos. De acuerdo a lo registrado en el acta de sesión de directorio de fecha 19 de enero de 2011, el Sr Aldo Motta, al menos para las operaciones realizadas en diciembre del año 2010, señaló que la venta de las acciones SQM-A a Oro Blanco se había realizado "en el mercado abierto a través de la Bolsa de Comercio" y que asimismo la compra efectuada por Pampa Calichera al día siguiente se había efectuado "en mercado abierto" y que el objetivo era "mantener la posición de controladora de SQM".
1091. En cuanto a lo afirmado por el Sr. Aldo Motta en la sesión de directorio de Pampa Calichera, cabe destacar dos aspectos, el primero es que el Sr. Aldo Motta afirmó que las operaciones fueron realizadas en el mercado abierto y que la recompra de acciones al día siguiente había sido realizada para mantener la posición controladora de SQM.
1092. Sin embargo, la información recopilada entregaría indicios de que la operación entre Pampa Calichera y Oro Blanco, no obstante haberse realizado en bolsa, no podría calificarse como realizada "en el mercado abierto" como se señaló en la sesión de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

directorio de Pampa Calichera, desde que para ello el Sr. Aldo Motta, como gerente general de Pampa Calichera y Oro Blanco, ingresó órdenes de compra y venta exactamente iguales sólo diferenciadas en el tipo de operación, una de compra y una de venta, desfasando una de las otras sólo por segundos. A ello habría que agregar que, como se ha visto, estas órdenes fueron fraccionadas para poder ser realizadas en rueda, y efectuadas a través de operaciones OD con difusión de 3 minutos por operación, en un mercado poco líquido – a modo de ejemplo, según la BCS al 30 de diciembre la presencia bursátil del título SQM-A era de 33,89%-; la muestra de ello es que en las fechas de las operaciones el mercado estuvo básicamente formado por Oro Blanco y Pampa Calichera.

1093. La forma en que fueron estructuradas las operaciones entre Pampa Calichera y Oro Blanco son indiciarias en cuanto a que Pampa Calichera aun cuando estaba efectuando operaciones de venta con el título SQM-A, en ningún momento habría buscado desprenderse de este activo. En efecto, desde el momento en que Pampa Calichera vendió las acciones SQM-A a Oro Blanco, el Sr. Aldo Motta conocía que las acciones vendidas serían recompradas y con ello Pampa Calichera mantendría su participación en Soquimich. En tal sentido, se hizo coincidir la liquidación de las operaciones efectuadas entre Pampa Calichera y Oro Blanco, de esta manera las operaciones efectuadas los días 23 de diciembre de 2010 y 14 de enero de 2011 tuvieron condición de liquidación PM, en tanto las operaciones realizadas los días 24 de diciembre de 2010 y 17 de enero de 2011 fueron ejecutadas con condición de liquidación PH; con ello Oro Blanco, que no tenía financiamiento para estas operaciones, sólo efectuó un sobregiro intradiario de su cuenta bancaria. Esta estructuración entrega indicios que Oro Blanco no consideró mantener estas acciones, como así tampoco Pampa Calichera pretendía desprenderse de las mismas.
1094. De tal forma, lo hasta aquí analizado daría cuenta que Pampa Calichera hizo las operaciones con el título SQM-A sin un objetivo real de vender estas acciones a Oro Blanco y con la intención que dichas acciones en términos prácticos no salieran de su propiedad. La liquidación PM y PH significaba que Pampa Calichera casi al mismo momento de entregar las acciones SQM-A producto de las ventas, debía recibir las acciones SQM-A producto de las compras realizadas. En cuanto a ello, el propio Sr. Aldo Motta en la sesión de directorio de Pampa Calichera de 19 de enero de 2011 señaló que la recompra efectuada el día 24 de diciembre de 2010 habría obedecido a mantener la participación en SQM, pudiendo suponerse similar explicación para el día 17 de enero de 2011.
1095. Cabe además, señalar que los precios de las operaciones de venta efectuadas por Oro Blanco siempre fueron superiores a los precios de las operaciones de ventas efectuadas por Pampa Calichera. De esta manera, Oro Blanco siempre obtuvo utilidades financieras, en tanto Pampa Calichera pérdidas financieras, pero importantes utilidades contables. Como se ha visto, los días en que Pampa Calichera y Oro Blanco efectuaron sus operaciones de compra y venta de acciones SQM-A la totalidad o casi la totalidad de la actividad del mercado fue explicada por estas operaciones, por lo que la formación del precio estuvo supeditada a dichas transacciones. Como se ha visto, Oro Blanco siempre vendió más caro a Pampa Calichera, no obstante que el desfase entre operaciones fue de un día, sin que se vislumbren elementos que pudieran explicar por qué la valoración del título SQM-A cambió para el Sr. Aldo Motta de un día para el otro. Además, en esos



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- días, el mercado del título SQM-A estuvo formado prácticamente por operaciones de Pampa Calichera y Oro Blanco cuyo gerente general es el Sr. Aldo Motta para ambas sociedades.
1096. De los elementos indiciarios antes analizados, se podría entender que el real objetivo de las operaciones efectuadas por Pampa Calichera en los meses de diciembre de 2010 y enero de 2011 habría sido la generación de utilidades contables. Según la información proporcionada por Pampa Calichera, cada una de estas operaciones de venta efectuadas con el título SQM-A le significaron una utilidad contable de US\$126 millones. La presunción en cuanto a que la realización de estas operaciones tendrían el objetivo de crear utilidades contables, se vería reforzado con las actuaciones realizadas durante el año 2011 por las Sociedades Cascada una vez que el auditor externo no permitió el reconocimiento de dichas utilidades
1097. En el mes de marzo de 2011, el auditor externo de las Sociedades Cascada no permitió el reconocimiento de las utilidades contables de la operación efectuada en diciembre de 2010, aduciendo que dichas utilidades no habían sido realizadas, dado que las acciones SQM-A seguían en poder de una empresa perteneciente al grupo empresarial de Pampa Calichera.
1098. Respecto a lo anterior, la opinión de la administración, según señala el Sr. Aldo Motta en la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 3 de marzo, era la siguiente: *“La administración de la Compañía estima no aplicable el criterio de los auditores externos en el sentido que la utilidad sí está realizada, que es absolutamente válida y correcta y que la utilidad que se genera en Pampa Calichera y se elimina a nivel de consolidado con Sociedad de Inversiones Oro Blanco S.A.”*. En ese orden de cosas, y según la misma sesión de directorio, para el Sr. Aldo Motta las operaciones efectuadas en diciembre de 2010 y enero de 2011 *“...fueron informadas al mercado, a precio de mercado, en días distintos e inclusive se generó competencia en el sentido que siempre hubo más interesados en los paquetes accionarios...”* Como se ha analizado previamente, análisis que se tiene aquí por reproducido, la estructuración de las operaciones entre Pampa Calichera y Oro Blanco daría cuenta que aquéllas aun cuando fueron realizadas en bolsa no habrían sido efectuadas en un “mercado abierto” y tampoco con la intención de transferir la propiedad de esas acciones.
1099. A pesar de lo expresado por el Sr. Aldo Motta, Ernst & Young no permitió el registro de esta utilidad contable, por lo que Pampa Calichera no pudo contabilizar utilidades por cerca de US\$126 millones para el ejercicio 2010, aprobándose de esa forma los EEFF de Pampa Calichera en la sesión de directorio de fecha 23 de marzo. Esta decisión a su vez afectó el registro de las utilidades de la operación de enero de 2011, que había generado utilidades contables también por US\$ 126 millones. En total, Pampa Calichera dejó de registrar un total de aproximadamente US\$252 millones de dólares en utilidades.
1100. Ahora bien, tras la decisión de Ernst & Young que imposibilitaba reconocer la utilidad por las operaciones efectuadas con el título SQM-A en diciembre de 2010 y enero de 2011, y, habiendo aprobado el directorio los EEFF de Pampa Calichera en su sesión de 23 de marzo, el día 29 de marzo de 2011, Pampa Calichera se embarcó en una nueva operación con el título SQM-A. Cabe recordar, que en la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 3 de marzo, sesión en la que el Sr. Aldo Motta dio cuenta de las discrepancias con el auditor externo para el reconocimiento de las utilidades, éste señaló *“... Asimismo, los auditores señalan que si se podría aceptar la utilidad en la medida*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*que las operaciones hubieren sido realizadas con un tercero...*” Esto último es lo que se habría pretendido en la operación realizada el día 29 de marzo de 2011 por Pampa Calichera y Oro Blanco.

1101. En efecto, el día 29 de marzo de 2011, Pampa Calichera vendió un total de 5 millones de acciones SQM-A no siendo esta vez su contraparte Oro Blanco, - sino que Linzor, inversionista que en esa misma fecha vendió estas acciones, siendo Oro Blanco la contraparte de estas operaciones. De esta manera, Linzor cumplía en la formalidad la función de ser un tercero, figura necesaria que permitiría reconocer las utilidades contables, tal como lo había manifestado Ernst & Young.
1102. En tal sentido, cabe destacar que las utilidades que no pudo registrar Pampa Calichera provenían de 2 operaciones por 2,5 millones de acciones SQM-A cada una, que habían generado utilidades por aproximadamente US\$252 millones. En. En este caso, esto es, en marzo de 2011, Pampa Calichera vendió 5 millones de acciones SQM-A que generaron US\$251 millones. Es así como, Pampa Calichera resumió en una operación las 2 operaciones de venta cuyas utilidades no pudo reconocer, generando la misma utilidad contable.
1103. En cuanto a cómo se realizó esta operación, el Sr. Cristián Araya Fernández, operador de Banchile, en su declaración prestada ante este Servicio señaló que no recordaba bien si la operación partió con una instrucción de venta por parte de Pampa Calichera o una instrucción de compra de parte de Linzor. No obstante, el Sr. Canio Corbo, personero de Linzor, en su declaración prestada ante este Servicio, indicó que recordaba que el bloque de acciones de SQM-A le fue ofrecido por Banchile. El origen de esta operación por parte de Pampa Calichera resultaría consistente con el hecho que, como se ha visto, el Sr. Aldo Motta había efectuado operaciones con este título. El Sr. Araya Fernández señaló que creía recordar que esta operación se cerró el día anterior a su materialización, similar recuerdo tiene el Sr. Corbo. Una vez cerrada la primera operación de venta de Pampa Calichera a Linzor, el Sr. Araya indicó que tomó conocimiento que dicho fondo quería hacer una “pasada a bajo porcentaje”, tras lo cual, el Sr. Araya informó de aquello al Sr. Aldo Motta. Según el Sr. Araya, esa noticia molestó al Sr. Aldo Motta, lo que no resulta conteste al hecho de una venta en la que esa capacidad de control del vendedor se pierde, por la naturaleza misma de la operación, en que es el comprador el que obtiene el dominio de las acciones. Según el relato del Sr. Araya, el Sr. Aldo Motta al tomar conocimiento que el comprador de las acciones tenía la intención de desprenderse rápidamente de ellas, requirió recomprar las acciones, las que a ese momento aún no habían sido vendidas e incluso ni siquiera la orden había sido entregada a Banchile, ya que cabe precisar, que el libro de órdenes de Banchile, registró que esas órdenes ingresaron el día 29 de marzo y no el día 28 de marzo.
1104. Así, para evitar perder el control sobre las 5 millones de acciones SQM-A vendidas a Linzor, el Sr. Aldo Motta decidió la recompra de las mismas, pero en lugar de efectuar esta adquisición a través de Pampa Calichera lo hizo a través de Oro Blanco, aun cuando dicha sociedad no tenía efectivo para ello, frente a lo cual, la propia Pampa Calichera le entregó un crédito a su matriz, que fue financiado por Pampa Calichera con la venta de acciones efectuada, cuya contraparte fue Linzor. Conocida la disposición del Sr. Aldo Motta, ahora como gerente general de Oro Blanco, por adquirir las acciones SQM-A, el Sr. Araya comunicó al Sr. Corbo que había encontrado un comprador para esas acciones,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- materializándose la venta de acciones SQM-A de Linzor, operando como contraparte Oro Blanco.
1105. La sucesión de eventos y la forma en que se realizaron las operaciones darían cuenta que la intervención de Linzor en las operaciones de marzo de 2011 fue funcional para cumplir el requisito necesario para reconocer la utilidad contable en dicha operación, esto es, la intervención de un tercero. Al igual que lo acontecido en las operaciones de diciembre de 2010 y enero de 2011, la actuación del Sr. Aldo Motta daría cuenta que el grupo controlador no estaba dispuesto a que las acciones SQM-A abandonaran el grupo empresarial de las Sociedades Cascada, no obstante, la necesidad de tener que realizar esta operación con un tercero habría hecho necesario que al menos formalmente las acciones SQM-A pasaran por terceras manos.
1106. Como se ha visto, en diciembre de 2010 y enero de 2011, la utilización de operaciones OD con difusión de 3 minutos permitió que las acciones SQM-A pasaran de Pampa Calichera a Oro Blanco y viceversa evitando que pudieran ser adquiridas por terceros. En la ocasión, y como se ha visto, a través de ciclos de operaciones OD con difusión de 3 minutos entre Pampa Calichera a Linzor y de Linzor a Oro Blanco, se habría logrado el objetivo de interponer formalmente a un tercero y hacer llegar las acciones SQM-A a Oro Blanco, evitando que un tercero diferente a Linzor adquiriera las acciones y con ello manteniendo las acciones SQM-A en el grupo empresarial.
1107. A diferencia de las operaciones efectuadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, esta vez las acciones no regresaron a Pampa Calichera, sino que a Potasios, sociedad resultante de la división de Pampa Calichera, por lo que Oro Blanco debió financiarse formalmente para mantener dichas acciones, financiamiento que le fue proporcionado por la propia Pampa Calichera. De esta manera, Pampa Calichera destinó el efectivo producto de la venta de acciones SQM-A para formalmente financiar la compra de Oro Blanco, lo que daría cuenta que esta venta no habría respondido a necesidades ni de financiamiento ni de inversión por parte de esta sociedad.
1108. En cuanto a lo anterior, también cabe tener presente la forma en que fue presentada esta operación a los directorios de Oro Blanco y Pampa Calichera. Así, en primer lugar, el Sr. Aldo Motta consiguió la autorización de 3 directores de Pampa Calichera y Oro Blanco, sin contactarse con el presidente del directorio a pesar de tener su oficina en el mismo edificio en donde se encuentran las oficinas de Pampa Calichera y Oro Blanco. En segundo lugar, no hay registro en el acta que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio de Pampa Calichera y Oro Blanco cuál era el motivo y la contraparte de la operación, especialmente cuando en las mismas sesiones de fecha 29 de marzo se analizó la entrega de un préstamo a Oro Blanco por parte de Pampa Calichera para adquirir acciones SQM-A, considerando además que la discrepancia con la auditora externa para el reconocimiento de utilidades entre partes relacionadas había ocurrido recientemente. Finalmente, el Sr. Aldo Motta no informó al directorio de Oro Blanco ni la cantidad de acciones ni el precio de las mismas, no obstante que en el momento en que se efectuó la sesión de directorio de Oro Blanco ya había ingresado la orden de compra.
1109. Asimismo, cabe destacar el hecho que luego de haberse efectuado la operación con Linzor y habiendo tenido la diferencia de criterios con Ernst & Young, los directorios de Norte Grande y Oro Blanco, a instancias de sus respectivos comités, y el directorio de Pampa Calichera acordaron proponer a sus respectivas juntas ordinarias el cambio de los auditores externos para el año 2011. Como se ha dado cuenta, el período del año 2008 al



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- 2010 es el período más corto en que una auditora externa brindó servicios para las Sociedades Cascada en los últimos 15 años.
1110. En octubre de 2011, la recientemente creada Potasios adquirió de Oro Blanco las 5 millones de acciones SQM-A que la matriz de Pampa Calichera había comprado en el mes de marzo. Como se ha detallado, la forma en que se liquidó esta operación fue mediante la compensación del precio que debía pagar Potasios por la compra de acciones y la cuenta por cobrar que tenía ésta con Oro Blanco, la que había sido asignada a Potasios en la división de Pampa Calichera, siendo funcional la actuación de Larrain Vial para tal propósito. Respecto a tal cuenta, Potasios sólo abonó el diferencial entre la cuenta por pagar y el precio que debía pagar por la compra de las acciones. De esta manera, las acciones SQM-A volvieron al primer escalón de las cascadas, que a dicha fecha estaba conformado por Potasios y Pampa Calichera. Así, la actuación de Potasios evitó que las acciones SQM-A volvieran a Pampa Calichera, la que había enfrentado cuestionamientos de sus auditores externos por el reconocimiento de utilidades contables con dichos títulos, los cuales eran vendidos y luego adquiridos por esa sociedad a personas relacionadas, concurriendo características similares en esta operación.
1111. Un hecho que cabe destacar además es la brevísima diferencia horaria en el ingreso de las órdenes en la operación efectuada en octubre de 2011. Al momento en que se realizó esta operación el gerente general de Oro Blanco era el Sr. Aldo Motta, siendo el Sr. Contesse Fica su par en Potasios de Chile, pues bien a pesar que los gerentes de ambas sociedades eran distintas personas la orden de venta de Oro Blanco y la orden de compra de Potasios de Chile ingresaron con un desfase de aproximadamente 2 minutos, lo que daría cuenta de que se trataba de una operación previamente concertada, lo que se agregaría a la forma de su liquidación. Asimismo, esta operación nuevamente volvió a ser fraccionada y realizada a través de operaciones OD de difusión de 3 minutos.
1112. De esta forma, la operación efectuada en marzo de 2011 y que finalizó en octubre de ese mismo año resultaría ser similar a las efectuadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, esto es, transacciones con el título SQM-A, efectuadas en bolsa pero sin la intención que dichas acciones abandonaran el grupo empresarial de las Cascada, cuyo financiamiento era proporcionado por la misma operación y que las acciones SQM-A volvieron al primer escalón de las Sociedades Cascada. La diferencia entre la operación de marzo de 2011 y las previas a esas, es que se debió interponer formalmente a un tercero y que finalmente las acciones no retornaron a Pampa Calichera sino que a Potasios, pero con el mismo resultado si es que hubiera regresado a la primera, en atención a la distribución de activos realizada en la división de Pampa Calichera.
1113. Lo anterior lleva a este Servicio a presumir que las operaciones efectuadas con el título SQM-A por Pampa Calichera habrían buscado como objetivo la generación de utilidades contables. En tal sentido, las operaciones con la acción SQM-A efectuadas en los años 2010 y 2011 encontrarían un antecedente en las operaciones realizadas con el título SQM-B que datan de diciembre del 2009 y marzo y abril de 2010. Lo anterior dado que todas ellas compartirían el denominador común de generar utilidades contables por parte de Pampa Calichera a partir de operaciones que presumiblemente su único objetivo pareciera ser aquél, utilidades que se habrían destinado al pago de dividendos a Oro Blanco, la que a su vez los empleó para efectuar las operaciones bursátiles de adquisición de acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales. En el caso de las operaciones con el título SQM-A la opinión del auditor externo y la intervención de esta



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Superintendencia, impidieron que se pudiera reconocer estas utilidades y con ello se evitó que se pudiera repartir dividendos.

1114. En la especie, la administración de Pampa Calichera se habría valido de una situación contable –el costo histórico registrado en la contabilidad de Pampa Calichera para las acciones SQM-A y SQM-B era muy bajo- para generar utilidades contables más que financieras, las que eran generadas a partir de operaciones que fueron efectuadas presumiblemente con ese objetivo exclusivo y que además imponían una presión financiera a Pampa Calichera dado que la generación de utilidades la obligaba a un mayor reparto de dividendos. En la práctica, las utilidades contables que generó Pampa Calichera a través de las operaciones SQM-B fueron utilizadas para repartir efectivo a Oro Blanco, que sirvió para pagar la compra de acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

## REMATE ACCIONES CALICHERA A POR ORO BLANCO ENERO 2011

### Remate acciones Calichera A por Oro Blanco – enero 2011

1115. El día 3 de enero de 2011, Oro Blanco vendió 105 mil acciones Calichera A por un monto de \$85.075.049 a un precio promedio por acción de \$810,23. Estas acciones fueron adquiridas por terceros.
1116. Con fecha 4 de enero de 2011, Oro Blanco, a través de Larrain Vial, inscribió un remate de 7,5 millones de acciones Calichera A a un precio de \$760 por acción, a efectuarse el día 5 de enero en un solo lote. Este remate fue adjudicado a Norte Grande e Inversiones SQ.
1117. Según el acta de sesión de directorio de fecha 19 de enero de 2011, el gerente general de Oro Blanco, Sr. Aldo Motta, informó que en el período comprendido entre el 15 de diciembre de 2010 y el 19 de enero de 2011 Oro Blanco había vendido un total de 10.924.578 acciones Calichera A y por su parte había adquirido acciones de este título provenientes del derecho a retiro por un total de 5.288.112 acciones Calichera A y 23.944 acciones Calichera B. No hay registro en esta acta que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio de Oro Blanco que el día 5 de enero dicha compañía enajenó a través de remate 7,5 millones de acciones Calichera A cuyos compradores fueron Norte Grande e Inversiones SQ.
1118. Por otra parte, según da cuenta el acta de la sesión de directorio de fecha 20 de enero de 2011, el Sr. Aldo Motta, gerente general de Norte Grande, informó que a esa fecha Norte Grande poseía 1.240.000 acciones Calichera A. No hay registro en el acta que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio de Norte Grande la fecha, las características de la operación y de quién se habían adquirido estas acciones Calichera A.

### Precio del remate - adjudicatarios

1119. El remate de acciones fue realizado el día 5 de enero siendo adjudicado por Inversiones SQ y Norte Grande, las que adquirieron un total de 6.260.000 y 1.240.000 acciones, respectivamente, a un precio de \$807 por acción, siendo éste superior al precio de inscripción de \$760 fijado por Oro Blanco. No hay registro de quiénes pujaron en este remate.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1120. En tal sentido, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 4 de enero, fecha de inscripción del remate, fue de \$817, \$783 y \$773, superiores en 6,95%, 2,89% y 1,68% respectivamente, al precio de inscripción del remate, en tanto, con respecto al precio de adjudicación el precio promedio ponderado del período de 60 días hábiles sigue siendo superior a dicho precio, en un 1,19%, no obstante, los precios promedios ponderados de los períodos de 30 y 15 días hábiles son inferiores en 3,11% y 4,4% al precio de adjudicación.

#### Uso de los fondos

1121. Según los antecedentes que dispone este Servicio, con los fondos recibidos en este remate, alrededor de US\$12,4 millones, más el efectivo que Oro Blanco tenía en caja, dicha compañía pagó el día 31 de enero de 2011 US\$ 18 millones de la deuda que mantenía con Inversiones SQ desde diciembre del año 2009, cuyo vencimiento era diciembre de 2010 y que se habría renovado en dicha fecha; se carece de antecedentes que den cuenta de las nuevas condiciones de dicho crédito. De esta manera, el detalle de deudas de Oro Blanco es el siguiente, siendo las únicas acreencias de corto plazo las mantenidas con Inversiones SQ y Banchile por la simultánea.

Identificador	Monto (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 30.360.000
Corp - Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000

(1) Capital aproximado

#### Análisis

1122. Como se ha visto, cuando las Sociedades Cascada vendieron paquetes significativos de acciones Calichera A y Oro Blanco, y el adjudicatario resultó ser una Sociedad Vinculada, Instrumental o Relacionada, dicho remate en la generalidad de los casos era inscrito a precios que podían ser entendidos bajo mercado, como resulta ser el caso de la especie. No obstante, en esta oportunidad el precio de adjudicación resultó mayor al precio de inscripción, pudiéndose incluso entender que el precio de venta de estas acciones fue superior al de mercado.

1123. Estas nuevas operaciones de compra de acciones Calichera A efectuadas por Inversiones SQ, y, en menor medida, por Norte Grande, marcarían un nuevo ciclo del esquema del que se ha dado cuenta hasta ahora. En este caso, la variante sería que una Sociedad Cascada, esto es, Norte Grande, presentó similar comportamiento de inversión que Inversiones SQ, pero en un volumen menor a ésta.

### OPERACIONES DE ACCIONES SQM-B POR NORTE GRANDE Y PAMPA CALICHERA

#### Venta SQM-B por Norte Grande

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1124. Tal como se había señalado, durante el año 2010 Norte Grande adquirió un total de 1.262.178 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$25.540, siendo el principal proveedor de estas acciones Inversiones Silvestre. El día 3 de enero de 2011, Norte Grande efectuó una nueva adquisición de acciones SQM-B, esta vez por 16.000 acciones por un monto total de \$422.400.000 a un precio promedio por acción de \$26.400. Esta operación fue informada en el directorio de Norte Grande de fecha 20 de enero de 2011.
1125. Los días 25 y 26 de enero de 2011 Norte Grande efectuó operaciones de venta con el título SQM-B, enajenando 1.262.178 y 16.000 acciones SQM-B, respectivamente, a un precio promedio ponderado por acción de \$26.200 en ambos días. Estas ventas significaron para Norte Grande desprenderse de la totalidad de acciones SQM-B que mantenían en cartera. Las operaciones efectuadas los días 25 y 26 de enero fueron informadas en la sesión de directorio de Norte Grande de 4 de marzo de 2011.

#### Descripción de operaciones de venta SQM-B por Norte Grande

1126. El día 25 de enero Norte Grande vendió un total de 1.262.178 acciones SQM-B, de las cuales alrededor de 1.260.424 fueron adquiridas por la corredora de bolsa Banchile para su cartera propia. Las ventas del día 25 de enero fueron realizadas tanto en la BCS como en la BEC; en la BCS, Norte Grande enajenó un total de 1.754 acciones a un precio promedio ponderado de \$26.279, siendo adquiridas por terceros, en tanto en la BEC Norte Grande vendió un total de 1.260.424 acciones, las que fueron adquiridas exclusivamente por Banchile a un precio promedio ponderado de \$26.200. La venta efectuada por Norte Grande a Banchile fue realizada a través de 7 operaciones OD con difusión de 3 minutos, efectuadas entre las 9:48 horas y 10:04 horas. Según el libro de órdenes proporcionado por Banchile, Norte Grande ingresó a las 9:36:14 horas una orden de venta de 1.262.178 acciones SQM-B a un precio de \$26.200, en tanto Banchile ingresó a las 9:40:42 horas una orden de compra por 1,2 millones de acciones a un precio de \$26.200.
1127. El día 26 de enero Norte Grande vendió un total de 16.000 acciones SQM-B, siendo su contraparte exclusivamente Banchile, efectuándose estas ventas en la BCS a un precio de \$26.200. La venta efectuada por Norte Grande a Banchile es realizada a través de 1 operación OD. Según el libro de órdenes proporcionado por Banchile, Norte Grande ingresó a las 10:21:37 horas una orden de venta por 16.000 acciones SQM-B a precio de mercado, en tanto Banchile ingresó a las 10:26:16 horas una orden de compra por 16.000 acciones SQM-B a precio de mercado.

#### Destino de las acciones adquiridas por Banchile

1128. El mismo día 25 de enero, y luego de haber adquirido de Norte Grande alrededor de 1.260.424 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$26.200, Banchile enajenó un total de 1.473.895 acciones SQM-B, adquiriendo Inversiones Silvestre un total de 1.460.230 de estas acciones. Las ventas del día 25 de enero fueron realizadas tanto en la BCS como en la BEC; en la BCS, Banchile enajenó un total de 511.497 acciones a un precio promedio ponderado de \$26.306, siendo su principal contraparte Inversiones Silvestre que adquirió 510.230 acciones a dicho precio, en tanto en la BEC



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Banchile vendió un total de 951.200 acciones a un precio promedio ponderado de \$26.200 – esto es, igual al precio en que Banchile había adquirido las acciones SQM-B de Norte Grande ese mismo día-, siendo nuevamente su principal contraparte Inversiones Silvestre que adquirió 950.000 a dicho precio.
1129. Las ventas efectuadas por Banchile en la BCS fueron realizadas a través de 7 operaciones OD automáticas y 2 operaciones OD con difusión de 3 minutos, en tanto las operaciones en la BEC fueron realizada a través de 5 operaciones OD con difusión de 3 minutos realizadas entre las 14:15 horas y 14:52 horas. Según el libro de órdenes proporcionado por Banchile, Inversiones Silvestre ingresó a las 14:11 horas una orden de compra por 510.230 acciones SQM-B a un precio de \$26.306, la que es seguida por 7 operaciones de compra ingresadas a las 14:15:56 horas, 14:16:27 horas, 14:17:20 horas, 14:17:52 horas, 14:18:37 horas, 14:19:20 horas y 14:20:09 horas, por Banchile por 24.000 acciones cada una a precio de mercado, la que es seguida a su vez por una nueva orden de compra ingresada a las 14:26:23 por Inversiones Silvestre por 950.000 acciones a un precio de \$26.200, la que es seguida a su vez por 7 nuevas órdenes de venta ingresadas por Banchile a las 14:30 horas, 14:35 horas, 14:40 horas, 14:43 horas, 14:46 horas, 14:49 horas y 14:52 horas por 240 mil, 102.230, 200 mil, 200 mil, 200 mil y 150 mil acciones SQM-B, respectivamente, a precio de mercado.
1130. Cabe señalar que Inversiones Silvestre había sido el principal vendedor de acciones SQM-B a Norte Grande en el año 2010.

#### Uso de los fondos por Norte Grande.

1131. En la sesión de directorio de Norte Grande de fecha 4 de marzo, consultado por el director Sr. Juan Domínguez por el uso de los fondos de las ventas de acciones SQM-B informadas en dicha sesión, el Sr. Aldo Motta respondió que US\$38 millones fueron prestados a la sociedad de inversiones Oro Blanco y los restantes se invirtieron en instrumentos de renta fija. A este respecto, según da cuenta el acta de dicha sesión, el director Sr. Alejandro Ferreiro consultó si dicha operación había sido conocida por el comité de directores de Norte Grande, a lo que se le indicó: “... a lo cual el señor Gerente General respondió que no había sido revisado por el Comité, pero no obstante ello, esta operación se enmarca dentro de la política de habitualidad de la Compañía.”
1132. Por su parte, no hay registro en actas de directorio y del comité de directores de Oro Blanco que dé cuenta que el gerente general hubiera informado del préstamo otorgado por Norte Grande a Oro Blanco en febrero de 2011. Asimismo, según lo informado por Oro Blanco, el vencimiento de dicho crédito habría sido el 30 de marzo de 2011, no obstante, dicha compañía no ha acompañado contrato o documento alguno en el que conste dicho vencimiento.
1133. De acuerdo a antecedentes que dispone esta Superintendencia, con el préstamo recibido de Norte Grande, el día 1 de febrero de 2011 Oro Blanco terminó de saldar la deuda que tenía con Inversiones SQ y cuyo primer pago había efectuado el día 31 de enero de 2011.
1134. Posteriormente, el día 25 de marzo de 2011 Oro Blanco renovará la simultánea que mantenía con Banchile. De esta forma, las deudas vigentes a esa fecha por Oro Blanco son las siguientes, siendo las deudas de corto plazo las correspondientes a la Simultánea con Banchile y la cuenta por pagar con Norte Grande. Así las deudas corresponden a:



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000
Norte-Oro 1 (2011)	US\$ 38.000.000

(1) Capital aproximado

### Remate de acciones SQM-B

1135. El día 8 de febrero de 2011 a las 10:37 horas Inversiones Silvestre, a través de la corredora de bolsa Banchile, inscribió un remate de 2.865.154 acciones SQM-B a un precio por acción de \$27.150, a efectuarse en un solo lote el día 9 de febrero a las 9:15 horas.
1136. El mismo día 8 de febrero a las 17:30 horas se reunió en sesión extraordinaria el directorio de Pampa de Calichera con el objeto de analizar la participación en el remate inscrito por Inversiones Silvestre. En el acta de esta sesión se indica: *“El señor Gerente General, informa al Directorio, que se ha tomado conocimiento de la publicación de un remate de 2.865.154 acciones de Sociedad Química y Minera de Chile S.A., serie B, por intermedio de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores, a un precio mínimo de \$27.150 por acción.”* Según dicha acta, el Sr. Aldo Motta propuso al directorio concurrir a dicho remate bajo la restricción que el precio máximo a ofertar no podía exceder de \$28.250 por acción. Asimismo, en la sesión de fecha 8 de febrero de 2011 el Sr. Aldo Motta informó al directorio que: *“... se encontraba disponible un crédito hasta por la suma de US\$ 175 millones de dólares norteamericanos, que prestaría la sociedad matriz indirecta Inversiones SQ...”* Luego de conocida esta información, el directorio de Pampa Calichera acordó concurrir al remate bajo las condiciones propuestas por el Sr. Aldo Motta y suscribir el crédito con Inversiones SQ cuyo vencimiento era de 12 meses. No hay registro en la sesión de directorio que dé cuenta que el Sr. Aldo Motta entregó información al directorio de Pampa Calichera con respecto a la cotización bursátil del título SQM-B y por qué recomendaba un precio máximo de \$28.250 por acción, no obstante que el precio del remate era de \$27.150.
1137. Pampa Calichera el día 9 de febrero de 2011, a través de Larrain Vial, se adjudicó el remate efectuado por Inversiones Silvestre a un precio de \$28.050 por acción, no obstante que el precio de inscripción fue de \$27.150. No hay registro de las personas que pujaron en este remate y que llevaron a aumentar el precio de adjudicación, toda vez que este remate fue efectuado mediante martillero.
1138. En sesión de directorio de fecha 3 de marzo de 2011 el Sr. Aldo Motta informó al directorio el resultado del remate, indicando que el precio de adjudicación había sido \$28.050. Luego de esta compra Pampa Calichera pasó a detentar el 31,78% de Soquimich.
1139. En tal sentido, el precio promedio ponderado de la acción SQM-B en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 8 de febrero de 2011, fecha de la sesión de directorio que aprobó concurrir al remate, fue de \$26.591, \$26.462 y \$25.432, inferiores en 2,1%, 2,6% y 6,7% al precio de inscripción del remate, en tanto, con respecto al precio de adjudicación estos precios son inferiores en 5,4%, 6% y 10,2% respectivamente.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1140. Tal como se había informado al directorio, la compra de este paquete de acciones fue financiada mediante un crédito otorgado por Inversiones SQ cuyo vencimiento era febrero de 2012, esto es 12 meses de plazo. Cabe señalar que a la fecha en que se realizó esta compra de acciones, Pampa Calichera se encontraba tramitando un aumento de capital por US\$ 320 millones, que como se verá más adelante se inscribió en marzo del año 2011. De esta manera, las deudas de Pampa Calichera quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado – PC 2010	US\$ 95.000.000
Inv. SQ – PC (2011)	US\$ 157.000.000

(1) Capital aproximado

#### Comportamiento bursátil de Inversiones Silvestre SQM-B previo al remate de 9 de febrero de 2011

1141. Previo al remate efectuado con fecha 9 de febrero de 2011, Inversiones Silvestre adquirió 2.772.334 acciones SQM-B por un total de \$72.923.364.070 a un precio promedio ponderado de \$26.304, habiendo sido efectuadas estas compras los días 24, 25, 26, 27, 28 y 31 de enero y los días 4 y 8 de febrero de 2011. La principal contraparte de las operaciones de compra efectuadas por Inversiones Silvestre fue Banchile de su cartera propia, la que efectuó operaciones con la primera todos los días en que Inversiones Silvestre adquirió acciones. En total, Banchile vendió a Inversiones Silvestre aproximadamente 2.431.893 acciones SQM-B.
1142. En relación a ello, cabe destacar los siguientes días de operación: (i) el día 25 de enero de 2011, Inversiones Silvestre adquirió un total de 1.506.295 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$26.243, de las cuales, y como ya se ha visto, 1.460.230 acciones fueron enajenadas por Banchile de su cartera propia a un precio promedio ponderado de \$26.237, la que previamente había adquirido para su cartera propia 1.260.424 acciones a Norte Grande a un precio promedio ponderado de \$26.200; y (ii) el día 8 de febrero de 2011, Inversiones Silvestre adquirió un total de 482.844 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado de \$26.714, de las cuales 362.216 acciones fueron vendidas por Banchile de su cartera propia a un precio promedio ponderado de \$26.699,6, la que previamente había adquirido 199.810 acciones a Inversiones Jaipur por \$26.700.

#### Nueva adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera

1143. El día 4 de marzo de 2011, Pampa Calichera adquirió un total de 486.651 acciones SQM-B por un total de \$13.313.663.000 a un precio promedio ponderado de \$27.358. Del total de acciones adquiridas el día 4 de marzo, 19.829 acciones fueron compradas en la BCS a un precio promedio ponderado de \$26.975, en tanto, 466.822 acciones fueron adquiridas en la BEC a un precio promedio ponderado de \$27.374. La principal contraparte de estas operaciones fue Inversiones Silvestre la que vendió a Pampa Calichera, exclusivamente a través de la BEC, un total de 434.198 acciones SQM-B a un precio promedio ponderado

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de \$27.400 - el precio más alto que pagó Pampa Calichera en las compras efectuadas el día 4 de marzo-. Esta transacción fue realizada a través de 6 operaciones OD con difusión de 3 minutos efectuadas en la BEC e intermediadas por Banchile.

1144. La operación de compra de acciones SQM-B realizada el 4 de marzo de 2011 es informada por el Sr. Aldo Motta en la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 16 de marzo, señalando que se habían adquirido 486.651 acciones y que con dicha adquisición la participación de Pampa Calichera en Soquimich alcanzó el 31,97%. En el acta de la sesión de directorio de fecha 4 de marzo no hay registro que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio cómo se financió la adquisición de estas acciones.
1145. Según antecedentes que dispone esta Superintendencia, Pampa Calichera financió esta compra mediante una simultánea suscrita con Banchile por US\$ 29 millones. De este modo, los pasivos de Pampa Calichera quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado - PC 2010	US\$ 95.000.000
Inv. SQ - PC (2011)	US\$ 157.000.000
Bchile Simul (2011)	US\$ 29.000.000

(1) Capital aproximado

#### Comportamiento bursátil de Inversiones Silvestre SQM-B previo a la operación de fecha 4 de marzo

1146. Inversiones Silvestre luego de haber efectuado el remate de fecha 9 de febrero, adquirido en su totalidad por Pampa Calichera, efectuó compras por 434.198 acciones SQM-B - este monto es igual al número de acciones que vendió a Pampa Calichera el día 4 de marzo- por un total de \$10.855.286.748 a un precio promedio de \$25.000. Estas acciones fueron adquiridas los días 10 y 23 de febrero de 2011 y 1 y 3 de marzo de 2011, siendo la principal contraparte la corredora de bolsa Banchile que le vendió un total de 393.883 acciones SQM-B, transando con Inversiones Silvestre en todas las jornadas en que esta última adquirió acciones.

#### Análisis

1147. De manera similar a lo sucedido en el año 2010 con el título Calichera A, la participación de Norte Grande en Soquimich, a través de la inversión en la serie B, resultó ser breve y en similares términos. Las acciones SQM-B adquiridas por Norte Grande en octubre y diciembre de 2010 fueron vendidas los días 24 y 25 de enero de 2011 casi exclusivamente a Banchile, la que en esas mismas jornadas vendió acciones SQM-B a Inversiones Silvestre por volúmenes mayores, a modo de ejemplo, si el 24 de enero Norte Grande vendió 1.260.424 acciones SQM-B a Banchile, ésta ese mismo día vendió 1.460.230 acciones SQM-B a Inversiones Silvestre.
1148. Al respecto, cabe destacar los siguientes aspectos: (i) como se ha visto, el día 8 de febrero de 2011 Inversiones Silvestre inscribió un remate de acciones SQM-B a las 10:37 horas el cual se ejecutó el día 9 de febrero a las 9:15 horas. Para concurrir a este remate el Sr. Aldo Motta convocó especialmente a una sesión extraordinaria de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- directorio de Pampa Calichera, sin embargo, cuando el Sr. Aldo Motta vendió las acciones SQM-B que poseía Norte Grande, éste optó por vender este paquete a un tercero, realizándose además la venta casi en exclusiva a través de operaciones OD de difusión de 3 minutos en la BEC; (ii) siendo el Sr. Aldo Motta el iniciador de esta operación, no resultaría explicable por qué el gerente general de Norte Grande no dio cumplimiento a la política de inversión, a esa fecha recientemente sancionada por el directorio de dicha compañía, sólo informando la operación de manera posterior; y (iii) Norte Grande optó por vender estas acciones SQM-B, pero como se ha visto, Pampa Calichera el día 9 de febrero adquirió aproximadamente 2,8 millones de acciones SQM-B, así para Norte Grande era conveniente vender acciones SQM-B pero no así para Pampa Calichera que le era conveniente comprar acciones SQM-B, no obstante que el Sr. Aldo Motta era el gerente general de ambas sociedades.
1149. En el año 2009 Pampa Calichera redujo su participación en Soquimich, lo que le permitió generar fondos, los cuales fueron repartidos a sus accionistas. Como se ha visto, durante el año 2010 Pampa Calichera repartió, principalmente a su matriz Oro Blanco, casi la totalidad del efectivo de que disponía, la que utilizó dicho efectivo para comprar acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales. En dicho contexto, en los meses de octubre y noviembre de 2010, Norte Grande inició la compra de acciones SQM-B mientras que Pampa Calichera se mantuvo inactiva en la inversión en este título. Luego, cuando Norte Grande vendió las acciones SQM-B, Pampa Calichera no adquirió dichas acciones, así el Sr. Aldo Motta no se interesó de adquirir para esa sociedad esas acciones.
1150. Si bien Pampa Calichera no contaba con financiamiento para adquirir las acciones SQM-B que Norte Grande vendió la misma situación se dio el día 8 de febrero cuando el Sr. Aldo Motta sí sugirió al directorio de Pampa Calichera participar en el remate que se efectuaría el día 9 de febrero, por Inversiones Silvestre, pero en esa oportunidad resolvió esta limitante mediante el concurso de Inversiones SQ que puso a disposición de Pampa Calichera un crédito para efectuar esta compra, el cual resultó ser un crédito puente mientras se terminaba de gestionar el aumento de capital en la Superintendencia, como se verá con mayor detalle más adelante.
1151. Esto lleva a cuestionarse sobre la urgencia del Sr. Aldo Motta de adquirir las acciones SQM-B de forma previa a que se hubiera efectuado el aumento de capital que le entregaría fondos frescos para poder haber realizado esta inversión. El actuar del Sr. Aldo Motta no ayuda a resolver esta duda, toda vez que por un lado Norte Grande da indicios que era conveniente desprenderse de esta acción, pero por otro lado Pampa Calichera da muestras que la inversión en dicho título resultaba ser una buena decisión, encontrándose el Sr. Motta a cargo de estas sociedades, que presentaron un comportamiento presuntamente disímil.
1152. Asimismo, resulta llamativa la coincidencia en cuanto a que en diversas ocasiones en que una Sociedad Cascada necesitaba adquirir acciones a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, el grupo controlador mostró disponibilidad a prestar dinero a las Sociedades Cascada. Cabe recordar que lo mismo sucedió en el último trimestre del año 2009, cuando Inversiones SQ realizó sendos préstamos a Oro Blanco y Norte Grande para que éstas adquirieran acciones Calichera A y Oro Blanco de las sociedades Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque e Inversiones Saint Thomas.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1153. Otro aspecto que cabe notar es el comportamiento accionario de Inversiones Silvestre, así coincidentemente ésta desde el día 24 de enero hasta el propio 8 de febrero efectuó adquisiciones de alrededor de 2,7 millones de acciones SQM-B para inmediatamente efectuar un remate el día 9 de febrero por 2,8 millones, lo que entregaría un elemento indiciario en cuanto a que Inversiones Silvestre sabía que Pampa Calichera adquiriría estas acciones. Similar patrón se repite en el período comprendido entre el 10 de febrero y el 3 de marzo, período en el que Inversiones Silvestre adquirió 434.198 acciones SQM-B que posteriormente fueron vendidas en su totalidad a Pampa Calichera.
1154. La evaluación que hace el Sr. Aldo Motta acerca del precio del remate también es un hecho que cabe considerar; es así como el gerente general de Pampa Calichera propone a su directorio concurrir a este remate fijando un precio techo para este remate, el cual excedía en más de \$1.000 el precio de inscripción, coincidentemente el precio de asignación del remate fue superior al precio de su inscripción pero dentro del límite fijado por el directorio a propuesta del Sr. Aldo Motta, no habiendo registro de los participantes en esta puja. Como se ha visto, el precio del remate (\$27.150) y el precio de adjudicación (\$28.050) no sólo podrían ser entendidos como superiores a los precios de mercado, sino que además habrían resultado ser mayores al precio al cual el Sr. Aldo Motta había vendido las acciones SQM-B de propiedad de Norte Grande (\$26.200), no obstante ello, el Sr. Aldo Motta propuso al directorio concurrir a este remate.
1155. Así, las similitudes del actuar de Norte Grande con el título Calichera A y SQM-B se dan en los siguientes aspectos: (i) en abril y mayo del año 2010, Norte Grande vendió acciones Oro Blanco para adquirir acciones Calichera A, en esta ocasión, en octubre y principalmente en diciembre de 2010, Norte Grande vendió acciones Oro Blanco y adquirió acciones SQM-B; (ii) con la inversión en Calichera A nació un eventual conflicto de interés con Oro Blanco, en esta oportunidad, con la inversión en SQM-B nació un eventual conflicto de interés con Pampa Calichera, aunque ambos conflictos se habrían resuelto en pos del interés social de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales y no necesariamente del de las Sociedades Cascada; (iii) cuando Norte Grande vendió las acciones Calichera A en un remate efectuado el 17 de junio de 2010, el Sr. Aldo Motta no comunicó esta oportunidad al directorio de Oro Blanco, en esta ocasión, el Sr. Aldo Motta tampoco comunicó a Pampa Calichera que Norte Grande vendería sus acciones SQM-B, ni tomó para Pampa Calichera esta posibilidad de negocio; y (iv) cuando en junio de 2010 Inversiones Silvestre e Inversiones Jaipur vendieron sus acciones Calichera A a Oro Blanco, el Sr. Aldo Motta consideró que dicha oportunidad era relevante aun cuando el precio de los remates podían ser entendidos sobre mercado convocado a sesión de directorio para aprobar la participación en dichos remates, en esta ocasión, el Sr. Aldo Motta recomendó al directorio de Pampa Calichera concurrir al remate de acciones SQM-B pudiendo considerarse que el precio del mismo era superior al mercado, incluso el Sr. Aldo Motta recomendó que en caso de ser necesario aumentar hasta en \$1.000 el precio de oferta por Pampa Calichera.
1156. El destino de los fondos obtenidos por Norte Grande en las ventas de las acciones Calichera A y SQM-B serían también similares, toda vez que dichos fondos fueron utilizados para entregar financiamiento a Sociedades Cascada para la compra de acciones a Sociedades Vinculadas. En junio de 2010, los fondos recaudados por Norte Grande fueron utilizados para amortizar parte de la deuda que mantenía con Inversiones SQ desde diciembre de 2009; en esa misma fecha la sociedad Inversiones SQYA, filial de la





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- primera, prepagó parte de la deuda que ésta mantenía con Oro Blanco – -cuyo vencimiento era el año 2016-. La matriz de Pampa Calichera utilizó estos fondos para pagar parte de la simultánea que había suscrito para adquirir el 4 de junio las acciones Calichera A que Inversiones Jaipur e Inversiones Silvestre le habían enajenado a través de remate.. En esta oportunidad, con los fondos provenientes de la venta de acciones SQM-B, Norte Grande efectuó un préstamo a Oro Blanco cercano a US\$40 millones, utilizando esta última estos fondos para pagar la deuda que mantenía con Inversiones SQ desde diciembre del 2009, efectuando un pago cercano a los US\$33 ;millones; posteriormente, Inversiones SQ prestó aproximadamente US\$157 millones a Pampa Calichera para que ésta adquiriera el remate de acciones SQM-B de Inversiones Silvestre.
1157. Lo anterior daría cuenta además que la venta de acciones SQM-B por Norte Grande, se hizo en un contexto en que no había urgencia de financiamiento para Norte Grande. Ello por cuanto el Sr. Aldo Motta señaló al directorio de Norte Grande que los fondos provenientes de esa venta se usaron para un préstamo a Oro Blanco y la diferencia se invirtió en instrumentos de renta fija, poniendo ello de manifiesto que Norte Grande no afrontaba necesidades de efectivo y que tampoco efectuó inversión alguna. A lo que cabe agregar que Pampa Calichera, cuyo gerente general es el mismo Sr. Aldo Motta, adquirió acciones SQM-B, en un plazo no mayor de 2 semanas posteriores a la fecha en que Norte Grande se había desprendido de acciones de ese título.
1158. Los elementos descritos serían indiciarios en cuanto a que estas operaciones con el título SQM-B constituiría un nuevo ciclo del esquema que, como se ha dicho, habría tenido por objetivo procurar oportunidades de negocios para Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, en la especie, para Sociedades Vinculadas, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, persiguiendo por ende el interés social de aquéllas y no así el de las Sociedades Cascada En esta oportunidad, Norte Grande habría sido usado para acopiar acciones SQM-B las que fueron vendidas finalmente a Inversiones Silvestre, previo paso por Banchile, las que las terminó vendiendo, de manera conjunta con otras acciones que acopió en el intertanto, a Pampa Calichera a través de un remate efectuado a un precio que podría ser entendido sobre el mercado, el que además era superior a los precios a los que Inversiones Silvestre había adquirido esas acciones. Cabe destacar que Inversiones Silvestre habría tenido un rol central en el año 2009, para permitir que Sociedades Relacionadas se hicieran con importantes oportunidades de negocios, cuyo resultado era asegurado finalmente por las Sociedades Cascada.

## AUMENTO DE CAPITAL DE PAMPA CALICHERA

### Aumento de capital Pampa Calichera- Propuesta

1159. El acta de la sesión extraordinaria de directorio de Pampa Calichera fecha 31 de diciembre de 2010 indica: *“El señor gerente general señaló a los señores directores que con el objeto de incrementar el patrimonio social, desarrollar los negocios sociales y el pago de pasivos de la compañía, materia sobre la cual efectuó un detallado análisis, era posible efectuar un aumento de capital social mediante la emisión de acciones de pago por la suma de US\$ 320 millones, por lo que propuso convocar a junta extraordinaria*

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- de accionistas, con el fin de acordar el aumento de capital señalado." Tras ello, el directorio acordó convocar a junta extraordinaria de accionistas con fecha 19 de enero de 2011 para proponer el aumento de capital apuntado por el gerente general. El acta de dicha sesión registra la presencia del Sr. Julio Ponce Lerou en ella.
1160. Por su parte, Norte Grande y Oro Blanco no convocaron a junta de accionistas con el propósito de aumentar sus capitales. En tal sentido, no hay constancia alguna en las sesiones de directorio de estas compañías que dé cuenta si se analizó cómo Oro Blanco financiaría la suscripción del aumento de capital de Pampa Calichera. Cabe señalar además que era la primera vez que un aumento de capital de Pampa Calichera no era acompañado de un aumento de capital de Oro Blanco y Norte Grande. Al respecto, cabe recordar que la situación inversa sí se había observado, toda vez que en el año 2010 Norte Grande y Oro Blanco aumentaron sus capitales sin que hiciera lo propio Pampa Calichera, no obstante, a la fecha de los aumentos de capital de Norte Grande y Oro Blanco, Pampa Calichera mantenía en cartera casi la totalidad del aumento de capital inscrito por esta última en el año 2009, que como se ha visto fue colocado a través de remate efectuado en marzo de 2010.
1161. La junta extraordinaria de accionistas de Pampa Calichera de fecha 19 de enero de 2011 acordó aumentar el capital social de la compañía en US\$320 millones mediante la emisión de 203.043.804 acciones Serie A y 16.595.183 acciones Serie B. Según señala el acta de la junta de accionistas, en ella se informó que el precio promedio ponderado de las cotizaciones en las Bolsas de Valores durante los últimos dos meses anteriores a la junta había sido de \$797 para la Serie A y \$649 para la Serie B, acordándose fijar como precios de colocación \$725 para la Serie A y \$591 para la Serie B, lo que significaba aproximadamente un descuento de 9% sobre el precio presentado en la junta. La junta también acordó que las acciones no colocadas durante la opción preferente pudieran ser colocadas a terceros.
1162. Este aumento de capital acordado por la junta extraordinaria de accionistas significaba incrementar el capital de Pampa Calichera en aproximadamente 11%.
1163. El directorio de Pampa Calichera en sesión de fecha 20 de enero de 2011 acordó emitir la totalidad del aumento de capital, esto es 203.043.804 acciones Serie A y 16.595.183 acciones Serie B. Asimismo, aprobó iniciar la colocación del todo o parte de las acciones emitidas en el período de opción preferente, para lo cual facultó ampliamente al gerente general para tales efectos. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou se encontraba presente en la misma.
1164. A través de Oficio Ordinario N°4.700 de fecha 11 de febrero de 2011, la Superintendencia de Valores y Seguros observó que el número de acciones Serie A y Serie B que la junta de accionistas había acordado emitir no mantenía la proporción que representaba cada serie en el total de acciones emitidas. Pampa Calichera con fecha 28 de febrero de 2011 dio respuesta a dicho oficio ordinario, dando cuenta que en base a los precios fijados en el aumento de capital el número de acciones a emitir por cada serie mantenía la proporción por serie vigente a esa fecha.
1165. A través del Oficio Ordinario N° 7.184 de fecha 14 de marzo, la Superintendencia de Valores y Seguros reiteró que el número de acciones a emitir no mantenía la proporción de cada serie en el capital social lo que daba derecho a retiro según lo señalado en el artículo 69 N° 5 de la Ley N° 18.046. Este Servicio dio curso al aumento de capital según lo requerido por la sociedad, sujeto a la situación antes señalada.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1166. Con fecha 16 de marzo de 2011, el directorio de Pampa Calichera se reunió a las 17:10 horas, teniendo como una de sus materias el aumento de capital del año 2011. Según el acta de dicha sesión, el Sr. Aldo Motta informó que con fecha 26 de enero de 2011 se había presentado a la SVS el prospecto de solicitud de aumento de capital y que con fecha 28 de febrero se habían respondido las observaciones planteadas por esta Superintendencia, indicando además que a esa fecha no habían obtenido el certificado de inscripción, esperando que eso ocurriera durante el mes de marzo. No hay registro en el acta de la sesión que el Sr. Aldo Motta haya dado cuenta de la observación realizada por este Servicio en cuanto a la proporción de las series.
1167. El mismo día 16 de marzo de 2011, Pampa Calichera recogió en las oficinas de esta Superintendencia el certificado de inscripción N° 915 de la misma fecha, mediante el cual se inscribió la totalidad del aumento de capital en el Registro de Valores.
1168. El día 17 de marzo se volvió a reunir el directorio de Pampa Calichera, extrayéndose del acta de dicha sesión lo siguiente: *"El señor Gerente General informa al Directorio que por Oficio N°7184 de fecha 16 de marzo de 2011, la Superintendencia de Valores y Seguros, representó a la Compañía que al emitir 203.043.804 acciones sin valor nominal de la Serie A y 16.595.183 acciones sin valor nominal de la Serie B, no se mantuvo la proporción que representa cada serie en el total de las acciones emitidas, lo que modifica la estructura de privilegios de las acciones de la sociedad y por tanto otorgaría un derecho a retiro de los accionistas de las mismas, de conformidad del art. 69 número 5 de la ley 18.046."* Comunicado ello al directorio, éste acordó revocar el acuerdo de fecha 20 de enero referente a la emisión del total del aumento acordado en junta extraordinaria de accionistas de fecha 19 de enero, resolviendo en su lugar la emisión de una parcialidad de dicho aumento, consistente en la cantidad de 157.270.969 acciones Serie A y 10.478.338 acciones Serie B, lo que mantenía la proporción de cada serie en el capital social de la compañía, evitando así el derecho a retiro. De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou se encontraba presente en la misma.
1169. Asimismo, a proposición del gerente general, en la misma sesión de fecha 17 de marzo de 2011, el directorio acordó convocar a junta extraordinaria de accionistas el día 29 de abril de 2011 con el objeto de dejar sin efecto la emisión y colocación del excedente de las acciones del aumento de capital que alteraría la estructura de privilegio de la serie de acciones, esto es 3.067.184 acciones Serie B, manteniéndose el número de acciones Serie A.
1170. Con ello el número de acciones del aumento de capital acordado el día 19 de enero de 2011 correspondería a 203.043.804 acciones Calichera A y 13.528.000 acciones Calichera B, emitiéndose en esta oportunidad una parcialidad de dicho aumento, esto es, un total de 167.749.307 acciones, representativo de un 8,45% del capital de la sociedad, quedando por emitir 48.822.497 acciones, representativas del 2,46% del capital de la sociedad.
1171. A través de comunicación de fecha 18 de marzo de 2011, Pampa Calichera solicitó la modificación de la inscripción N°915 en los términos acordados en la sesión de directorio de fecha 17 de marzo de 2011, certificándose la inscripción de dicha modificación con fecha 22 de marzo de 2011.

#### Opción Preferente

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1172. El día 23 de marzo de 2011, Pampa Calichera publicó el aviso que informaba que la opción preferente se extendería entre el día 30 de marzo y el 28 de abril de 2011.
1173. En sesión extraordinaria de fecha 30 de marzo de 2011, el gerente general, Sr. Aldo Motta, propuso al directorio de Oro Blanco suscribir el aumento de capital de Pampa Calichera financiando esta suscripción mediante la venta de un paquete de acciones Calichera A por un monto similar al necesario para suscribir la opción preferente, las que fueron vendidas a través de un remate adjudicado de manera conjunta por Inversiones SQ y Norte Grande, como se verá con mayor detalle a continuación.
1174. Según los antecedentes que dispone esta Entidad Fiscalizadora, durante la opción preferente se suscribieron un total de 156.474.885 acciones Calichera A y 10.414.496 acciones Calichera B, lo que significó la suscripción de casi la totalidad del aumento de capital durante la opción preferente. Esto le permitió recaudar a Pampa Calichera un total de aproximadamente \$119.599 millones, es decir, alrededor de US\$260 millones. En tal sentido, Oro Blanco suscribió su parte correspondiente del aumento de capital, lo mismo sucedió con Inversiones SQ y Norte Grande.

#### **Pampa Calichera/Oro Blanco situación financiera**

1175. De acuerdo a la información que dispone esta Superintendencia, Oro Blanco finalizó el año 2010 con US\$ 14,6 millones en efectivo, una utilidad de alrededor de US\$ 115 millones y con las deudas que se detallan a continuación, siendo las deudas SQ-Oro 1 y Simultánea Bchile 2 de corto plazo.

<b>Identificador</b>	<b>Monto Deuda(1)</b>
Bono internacional	US\$ 100.000.000
SQ- Oro 1 (2009)	US\$ 48.360.000
Corp - Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000

(1) Capital aproximado

En cuanto a la deuda SQ-Oro 1, de acuerdo a los antecedentes proporcionados por Oro Blanco, dicha deuda tenía vencimiento diciembre del año 2010, habiéndose renovado en dicho mes. De esta renovación no hay registro en las actas de sesión de directorio de Oro Blanco.

1176. Según los estados financieros de Pampa Calichera a diciembre de 2010, fecha que se aprobó el aumento de capital, dicha compañía mantenía deudas de largo plazo por cerca de US\$ 345 millones que correspondían al bono internacional y a la deuda con Banco Estado, según el siguiente detalle.

<b>Identificador</b>	<b>Monto Deuda (1)</b>
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado - PC 2010	US\$ 95.000.000

(1) Capital aproximado



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Pampa Calichera al cierre del año 2010 contaba con US\$ 28 millones en efectivo, y había obtenido una utilidad de US\$ 156 millones, la que no consideraba la utilidad por la venta de acciones SQM-A acontecida en diciembre del año 2010, la que hubiera hecho incrementar este monto en alrededor de US\$ 126 millones, lo que se hubiera traducido en una utilidad que habría rondado en US\$ 280 millones. Cabe señalar, que el monto de US\$280 millones en utilidades podría haber sido estimado por Pampa Calichera a la fecha en que se aprobó el aumento de capital, dado que la imposibilidad de reconocer las utilidades se produce en marzo de 2011. Asimismo, Pampa Calichera tenía el 30,64% de la propiedad de Soquimich, esto es alrededor de 71.736.516 acciones SQM-A y 8.903.774 acciones SQM-B. En tal sentido, el precio promedio ponderado de la acción SQM-B en la BCS en el periodo de 60, 30 y 15 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó proponer el aumento de capital fue de \$24.849, \$25.321 y \$25.631, de tal forma si Pampa Calichera hubiera querido recobrar la participación del 32% en el capital de Soquimich, esto sin considerar que la participación de Norte Grande limitaba la de Pampa Calichera, ésta hubiera necesitado recursos por aproximadamente US\$ 195 millones.

1177. Al 22 de marzo, fecha en la cual se produce la inscripción definitiva del aumento de capital, Oro Blanco contaba con aproximadamente US\$ 13 millones en efectivo, además mantenía las siguientes deudas, siendo las deudas con Norte y Banchile de corto plazo.

Identificador	Monto Deuda (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000
Norte-Oro 1 (2011)	US\$ 38.000.000

- (1) Capital aproximado

1178. Al 22 de marzo, fecha en la cual se produce la inscripción definitiva del aumento de capital, Pampa Calichera mantenía deudas de largo plazo por aproximadamente US\$ 345 millones, que correspondían al bono internacional y a la deuda con Banco Estado, y deudas de corto plazo, por aproximadamente US\$ 186 millones que se habían suscrito para adquirir acciones SQM-B en marzo de 2011, según el siguiente detalle.

Identificador	Monto (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado – PC 2010	US\$ 95.000.000
Inv. SQ – PC (2011)	US\$ 157.000.000
Bchile Simul (2011)	US\$ 29.000.000

- (1) Capital aproximado

A esa misma fecha, Pampa Calichera prácticamente no contaba con efectivo, y había obtenido una utilidad de US\$ 156 millones, no habiéndose aún pronunciado el directorio en cuanto al monto del dividendo a repartir. Asimismo, Pampa Calichera tenía el 31,97% de la propiedad de Soquimich, esto es alrededor de 71.736.516 acciones SQM-A y 12.398.579 acciones SQM-B. En tal sentido, el precio promedio ponderado de la acción



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

SQM-B en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo a la sesión de directorio que aprobó modificar el aumento de capital fue de \$25.357, \$26.298 y \$26.623, de tal forma si Pampa Calichera hubiera querido recobrar la participación del 32% en el capital de Soquimich, ya no estando ésta limitada por Norte Grande que había vendido sus acciones SQM-B en febrero de 2011, ésta hubiera necesitado recursos por aproximadamente US\$ 5 millones.

#### Aumento de capital Pampa Calichera- Análisis

1179. El directorio de Pampa Calichera, a proposición del gerente general de la compañía, Sr. Aldo Motta, acordó proponer a la junta de accionistas aumentar el capital social de dicho emisor con el objetivo de recaudar fondos para desarrollar los negocios sociales y pagar pasivos, no obstante, dicha situación no se observó en Oro Blanco ni Norte Grande. La mecánica en cuanto a los aumentos de capital de estas Sociedades Cascada era que cada vez que Pampa Calichera convocaba a un aumento de capital, lo propio era efectuado por Oro Blanco y Norte Grande produciéndose el efecto "cascada". Así, Inversiones SQYA suscribía el aumento de capital de Norte Grande y con estos fondos Norte Grande suscribía el aumento de capital de Oro Blanco, la que a su vez con estos fondos suscribía el aumento de capital de Pampa Calichera.
1180. Como se ha visto, en el año 2009, si bien las tres sociedades efectuaron sus aumentos de capital de manera paralela, en dicha oportunidad Inversiones SQYA, controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou, suscribió una mínima parte del aumento de capital de Norte Grande, lo que evitó que ésta tuviera fondos para suscribir el aumento de capital de Oro Blanco. De hecho, Norte Grande no suscribió ni una sola acción de su filial, la que a su vez tampoco contó con los fondos para poder suscribir el aumento de capital de Pampa Calichera. Esto dio como resultado que tanto Oro Blanco como Pampa Calichera colocaron una mínima parte de sus aumentos de capital en la opción preferente, los que fueron colocados posteriormente a terceros, siendo adquiridos, como ya se ha visto, por Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.
1181. En esta oportunidad, el Sr. Aldo Motta o el Sr. Julio Ponce Lerou, como lo había efectuado en anteriores oportunidades, y aun cuando Oro Blanco no contaba con efectivo y que además enfrentaba deudas de corto plazo, no propusieron aumentar el capital social de ésta ni de su matriz Norte Grande, por lo que Oro Blanco no contaría con el financiamiento vía capital para suscribir estas acciones. La forma en que Oro Blanco financió la suscripción de este aumento de capital fue mediante la venta de un paquete de acciones de Calichera A que le permitiera recaudar fondos suficientes para pagar las acciones que suscribió ejerciendo su opción preferente. En la práctica, lo que hizo Oro Blanco fue nuevamente dejar a disposición de terceros un paquete relevante de acciones Calichera A, siendo éstas compradas, a través de remate, principalmente por Inversiones SQ, y, en menor medida, por Norte Grande las que finalmente venderían estas acciones a Potasios de Chile, sociedad que nació de la división de Pampa Calichera.
1182. De esta manera, el hecho que no se siguiera el orden normal de inversión en la estructura de Sociedades Cascada, permitiría presumir que el referido aumento de capital de Pampa Calichera -y la falta de propuesta de aumento de capital en Oro Blanco y Norte Grande- tendrían por objeto poner a disposición de terceros un paquete importante de acciones Calichera A, que en la especie resultó ser, mayoritariamente, para Inversiones SQ. Esta



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

operación se enmarcaría en un nuevo ciclo del esquema del que se ha dado cuenta, el que se habría iniciado con la venta a través de remate de acciones Calichera A efectuado en enero del año 2011.

## REMATE DE ACCIONES CALICHERA A POR ORO BLANCO DE DÍA 29 DE MARZO

### Remate marzo - detalles

1183. Con fecha 28 de marzo de 2011 a las 12:32 horas Oro Blanco, a través de Larrain Vial, inscribió un remate de 163 millones de acciones Calichera A a un precio de \$726 por acción, a efectuarse el día 29 de marzo de 2011 a las 12:30 horas en un solo lote, esto es con una diferencia de un poco menos de 24 horas.
1184. En sesión extraordinaria de fecha 29 de marzo de 2011, efectuada a las 12 horas, el directorio de Oro Blanco analizó la compra de 5.000.000 acciones SQM-A, el otorgamiento de un préstamo por parte de Pampa Calichera y el remate de acciones Calichera A. En relación a esta última materia en el acta de dicha sesión se indica: *“El señor Gerente General informa al Directorio que el objetivo de la presente sesión es proponer al Directorio de la Compañía vender en remate público en la Bolsa de Comercio de Santiago, 163 millones de acciones de Calichera Serie A, a un precio mínimo de \$726 por acción. Asimismo el señor Gerente General informa que con los fondos que se obtengan, producto de la venta del paquete de acciones Calichera, la Compañía podrá concurrir a la suscripción de acciones del aumento de capital de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., cuyo inicio de opción preferente será el día 30 de marzo de 2011.”*
1185. Según da cuenta el acta de la sesión de fecha 29 de marzo, el gerente general, Sr. Aldo Motta, precisó que la venta en cuestión significaba desprenderse del 9,21% de la participación de Pampa Calichera y que el número de acciones a los cuales tenía derecho Oro Blanco en el período de opción preferente era de 152.749.277 acciones Serie A y 10.317.065 acciones Serie B. En cuanto a la conveniencia de la operación, en el acta se puede leer: *“Asimismo, el señor Gerente General agrega que es conveniente la venta de las acciones que se ha señalado, en razón de que es probable de que el precio que se obtenga por ellas sea superior al precio de suscripción del aumento de capital de Pampa Calichera y por consiguiente se generaría una utilidad para la Compañía. De igual manera, se podría disponer de estos fondos para suscribir acciones de la Serie B, a un precio de \$591...”* Conocida la propuesta presentada por el Sr. Aldo Motta, el directorio de Oro Blanco acordó aprobarla.
1186. De acuerdo al acta de la sesión de fecha 29 de marzo de 2011, ésta finalizó a las 12:40 horas. Al respecto, el remate de acciones Calichera A aprobado por el directorio de Oro Blanco en su sesión de fecha 29 de marzo fue realizado el mismo día 29 de marzo a las 12:32 horas, esto es, antes del término de la sesión que tenía por objeto aprobar dicho remate, habiéndose inscrito dicho remate en el día anterior.
1187. El remate en cuestión fue adjudicado al mismo precio de inscripción, esto es, \$726, siendo los adquirentes de estas acciones Inversiones SQ, y Norte Grande, los que compraron 117.130.000 y 45.870.000 acciones Calichera A, aproximadamente el 70% y 30% del total de acciones rematadas, respectivamente.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1188. En cuanto a lo anterior, no hay registro en la sesión de directorio de Oro Blanco que dé cuenta que el Sr. Aldo Motta, a la fecha gerente general de Norte Grande e Inversiones SQ, o el Sr. Julio Ponce Lerou, presidente del directorio de Norte Grande y controlador de Inversiones SQ, hayan informado al directorio de Oro Blanco su intención de participar en este remate.
1189. Lo mismo sucede en el caso de Norte Grande, toda vez que no hay registro alguno en las sesiones de directorio de dicha compañía que el Sr. Aldo Motta haya informado los detalles de esta operación; de tal forma, el directorio de Norte Grande se reunió los días 31 de marzo, 1 de abril y 12 de abril de 2011 no constando en ninguna de estas actas que el Sr. Aldo Motta haya informado la operación de compra de acciones Calichera A de Norte Grande a Oro Blanco. No fue sino hasta la sesión de 21 de abril de 2011 en la que el Sr. Aldo Motta dio cuenta a su directorio que Norte Grande tenía nuevamente en cartera acciones Calichera A, no obstante, no consta que aquél haya comunicado el detalle de dicha información.
1190. Consultado acerca de esta operación, en su declaración de fecha 23 de abril de 2013 el director de Norte Grande, Sr. Alejandro Ferreiro señaló: *"No tengo recuerdo. Me habría llamado mucho la atención que estuviesen pasando de una sociedad a otra, sin alguna explicación razonable. Las explicaciones solían ser oportunidades comerciales."*

#### Remate marzo - precios

1191. El precio fijado por el directorio de Oro Blanco para la venta en remate de 163 millones de acciones Calichera A fue de \$726. En relación a lo anterior salvo por la siguiente mención efectuada por el Sr. Aldo Motta en la sesión de Oro Blanco de fecha 2 de marzo: *"...venta de las acciones (Calichera A) que se ha señalado, en razón de que es probable de que el precio que se obtenga por ellas sea superior al precio de suscripción del aumento de capital..."* no hay constancia en la respectiva sesión que dé cuenta si el Sr. Aldo Motta entregó fundamentos respecto al precio de \$726 fijado para el remate.
1192. Al respecto cabe señalar que el precio promedio ponderado de la acción Calichera en la BCS en el periodo de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 28 de marzo, fecha de inscripción del remate, fue de \$807, \$798 y \$802, superiores en 10,01%, 9,01% y 9,44% al precio de inscripción del remate. Cabe recordar además que el precio de la opción preferente era de \$725 pesos por acción para la Serie A, esto es \$1 menos que el precio de inscripción del remate.

#### Movimientos de dinero

1193. El día 30 de marzo de 2011, esto es, 1 día antes de la fecha de liquidación del remate del 29 de marzo, Oro Blanco suscribió una nueva simultánea con Corpbanca de aproximadamente US\$40 millones, cuyos fondos son destinados a prepagar la cuenta por pagar que mantenía Oro Blanco con Norte Grande la que tenía vencimiento febrero de 2012, cuyos fondos habían sido usados para pagar la deuda que mantenía Oro Blanco con Inversiones SQ. Asimismo, Oro Blanco mantenía una cuenta por cobrar con Pampa Calichera producto de la compra de acciones SQM-A de aproximadamente US\$280 millones, como ya se ha visto previamente. De tal forma las deudas de Oro Blanco habrían quedado de la siguiente manera:

Av. Libertador Berrío  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda(1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Simultánea Bchile 2 (2010)	US\$ 66.000.000
CorpS-Oro 1 (2011)	US\$ 40.000.000
Pampa-Oro (2011)	US\$ 280.000.000

(1) Capital aproximado

1194. Norte Grande con el pago del préstamo efectuado por Oro Blanco más el efectivo que mantenía proveniente de la venta de acciones SQM-B, realizada el 25 de enero de 2011, pagó el día 31 de marzo las 45.870.000 acciones Calichera A adquiridas el día 29 de marzo, lo que ascendía a un total de M\$33.301.620, en torno a los US\$69 millones. En esta operación Norte Grande habría utilizado prácticamente todo su efectivo, así, según sus EEFF individuales, Norte Grande contaba con MUS\$241 en efectivo al cierre de marzo de 2011.
1195. El día 31 de marzo Oro Blanco recibió el pago de la venta de las 163 millones de acciones Calichera A enajenadas a través del remate de fecha 29 de marzo, captando aproximadamente \$118.338 millones. En este mismo día, Oro Blanco suscribió cerca de 152.749.277 acciones Serie A y 10.317.065 acciones Serie B, desembolsando aproximadamente \$116.840 millones. Como había señalado al directorio el Sr. Aldo Motta, Oro Blanco financió la suscripción del aumento de capital mediante la venta de acciones Calichera A. Luego de estas operaciones Oro Blanco mantuvo alrededor del 88,8% de Pampa Calichera.
1196. Finalmente Pampa Calichera con los recursos provenientes de la suscripción del aumento de capital por parte de Oro Blanco, pagó la cuenta por cobrar que tenía con Inversiones SQ, ascendente a aproximadamente US\$157 millones, fondos que habían sido utilizados para comprar acciones SQM-B a través de remate efectuado por Inversiones Silvestre. Este mismo día, Inversiones SQ pagó las acciones Calichera A que adquirió a Oro Blanco a través de remate, por un monto total de \$85.036 millones, aproximadamente US\$177 millones de dólares. De esta manera, las deudas de Pampa Calichera quedaron de la siguiente manera:

Identificador	Monto (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado – PC 2010	US\$ 95.000.000
Inv. SQ – PC (2011)	-
Bchile Simul (2011)	US\$ 29.000.000

(1) Capital aproximado

#### Análisis de operación de marzo

1197. Al igual que lo acontecido en los años 2009 y 2010, en el año 2011 se posibilitó que quedara disponible para terceros en el mercado, un importante número de acciones representativas del capital social de una Sociedad Cascada, en este caso Calichera A,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- siendo nuevamente otra vez Oro Blanco el generador de esta nueva oportunidad de negocios, que fue aprovechada nuevamente por una Sociedad Relacionada, Inversiones SQ, y esta vez, y en menor medida, Norte Grande adquirió también acciones Calichera A. Como se ha visto, Pampa Calichera acordó aumentar su capital social, lo cual no fue acompañado de un aumento de capital ni de Oro Blanco ni de Norte Grande, lo que significaba que Oro Blanco no contaría con financiamiento vía capital para suscribir el aumento de Pampa Calichera, debiendo recurrir a otras fuentes de financiamiento, tales como el efectivo disponible, del cual no disponía, o financiamiento de terceros, al cual en definitiva no recurrió.
1198. Ahora bien, la forma en que Oro Blanco financió la suscripción del aumento de capital de Pampa Calichera fue mediante la venta de acciones Calichera A, para lo cual el Sr. Aldo Motta entregó la siguiente explicación: *“Asimismo, el señor Gerente General agrega que es conveniente la venta de las acciones que se ha señalado (Calichera A), en razón de que es probable de que el precio que se obtenga por ellas sea superior al precio de suscripción del aumento de capital de Pampa Calichera y por consiguiente se generaría una utilidad para la Compañía.”* Lo entre paréntesis es nuestro. De esta manera, para el Sr. Aldo Motta no habría sido importante mantener la participación de Oro Blanco en Pampa Calichera, sino que aprovechar el diferencial de precios entre el precio de mercado de la acción Calichera A y el precio de la opción preferente, sin que el Sr. Aldo Motta haya al menos explorado la posibilidad de haber vendido el derecho de opción preferente en bolsa, en lugar de haber vendido un paquete de acciones.
1199. En ese sentido, si bien el Sr. Aldo Motta quiso aprovechar los diferenciales de precio entre el precio de mercado y el precio de la opción preferente, propuso, a la vez, fijar el precio del remate \$1 sobre el precio de la opción preferente, esto es \$726, cuando los precios de mercado para la acción Calichera A para períodos de 15, 30 y 60 días hábiles previos a la fecha de inscripción del remate mostrarían que el precio de Calichera A habría rondado los \$800, precio muy superior a los \$726 antes señalado. Además, cabe tener presente que no consta que el Sr. Aldo Motta antecedente alguno al directorio de Oro Blanco que avalara el precio de inscripción del remate.
1200. Asimismo, llama la atención que Oro Blanco haya recurrido a un remate en un solo lote y que el mismo haya tenido como difusión 24 horas para un volumen significativo. Si bien dicho remate cumplía con la normativa bursátil, las condiciones en las que se realizó operaron como una barrera para la participación de un mayor número de inversionistas, situación que no ocurrió en el remate de enero de 2011, oportunidad en que se habría presentado puja por aquel, teniendo presente que el monto del mismo distaba significativamente al monto del presente remate.
1201. En efecto, lo que se esperaría es que la administración de una entidad realizara sus mejores esfuerzos para efectos de poder captar los mayores recursos provenientes de la venta de un activo, en la especie el remate de acciones Calichera A. No obstante, lo que se pudo observar es que las condiciones del remate inhibían la participación de un mayor número de inversionistas, toda vez que al efectuarse este remate por un monto significativo en un solo lote obligaba a que un solo inversionista debiera tener la disponibilidad de dicho monto o que, en su defecto, se debiera organizar un grupo de inversionistas para realizar una oferta conjunta, no obstante dichas actuaciones se dificultarían dado que el remate tuvo una difusión de un poco más de 24 horas.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1202. En ese orden de hechos, resalta la identidad de las personas que adquirieron este paquete de acciones Calichera A, esto es, principalmente Inversiones SQ y, en menor medida, Norte Grande. La estructura de este sistema de cascada se basaba en que sociedades controladas por el Sr. Julio Ponce Lerou invertían en Norte Grande, esta última en Oro Blanco, ésta a su vez en Pampa Calichera y ésta finalmente en Soquimich. No obstante, con lo realizado en marzo nuevamente se alteró esta estructura normal de inversión, rompiendo dicha estructura. Como se ha dado cuenta las operaciones que originaban estos eventuales conflictos se habrían enmarcado en un esquema, que habría tenido por objetivo perseguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, incluso siendo contrario al de las Cascada, habiéndose resuelto dichos conflictos a partir de ello.
1203. La adquisición de las acciones Calichera A, a través de Inversiones SQ y Norte Grande, permitiría entender que la compra de acciones de este título sería conveniente para dichas sociedades y, siendo así, también lo debería haber sido para Oro Blanco, vía natural de inversión de las Sociedades Cascada en ese emisor; no obstante, Oro Blanco se desprendió de acciones Calichera A para suscribir la opción preferente de Pampa Calichera, sin que se haya buscado otro tipo de financiamiento para suscribir dicho aumento.
1204. Es así como al no llamar a un aumento de capital, ni buscar financiamiento en terceros ni disponer de efectivo, Oro Blanco no podría concurrir al aumento de capital. Dado lo expuesto, el único camino que el gerente general de Oro Blanco propuso fue la venta de activos para financiar dichas compras, siendo su único activo acciones de Pampa Calichera, es decir, para adquirir acciones de Pampa Calichera se recurrió a vender acciones de Pampa Calichera, para, conforme a lo explicado por el Sr. Aldo Motta, aprovechar diferenciales de precios.
1205. La sucesión de hechos mostraría que se habría provocado la venta de este paquete de acciones Calichera A por parte de Oro Blanco, tal como había sucedido en el año 2009 y 2010, las que fueron adquiridas principalmente por Inversiones SQ, pudiendo entenderse que nuevamente esta transacción habría privilegiado a esta última. En este caso, la variante radica en que en esta oportunidad Norte Grande adquirió acciones Calichera A de manera conjunta con Inversiones SQ, no obstante, la mayoría de acciones fueron adquiridas por esta última. Como se verá más adelante, estas acciones adquiridas por Inversiones SQ, fueron vendidas a Potasios de Chile, sociedad creada de la división de Pampa Calichera. Similar situación se presentó también para Norte Grande.
1206. En cuanto a Norte Grande, cabe hacer presente que el Sr. Aldo Motta haya convocado a sesiones extraordinarias de Oro Blanco y Pampa Calichera el día 29 de marzo de 2011 y no lo haya hecho así para Norte Grande, la que en ese día adquirió acciones Calichera A. En tal sentido, no hay constancia en las actas de sesiones de directorio posteriores a esa venta que indiquen que el Sr. Aldo Motta haya explicado al directorio de Norte Grande cuál era la razón o conveniencia de adquirir nuevamente en ese título y no haber realizado compras de su inversión natural que era Oro Blanco.
1207. Otro elemento que indicaría que se habría generado esta oportunidad de negocios para proveer de acciones Calichera A principalmente a una sociedad del Sr. Julio Ponce Lerou puede ser observado en el movimiento de efectivo entre las Sociedades Cascada y sus controladores. Así, Norte Grande había vendido sus acciones SQM-B en enero de 2011, ocasión en la que parte de estos fondos fueron prestados a Oro Blanco por un plazo de 12



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

meses, no obstante, Oro Blanco previo a la fecha de liquidación de la operación con la acción Calichera A efectuada en marzo, suscribió una simultánea para prepagar la deuda con Norte Grande, así ésta contó con el efectivo necesario para adquirir la parte de acciones Calichera A que adquirió en el remate. En tanto, Oro Blanco con la venta de las acciones Calichera A suscribió el aumento de capital de Pampa Calichera, la cual utilizó estos fondos para pagar la deuda que mantenía con Inversiones SQ – crédito que había suscrito para adquirir las acciones SQM-B rematadas por Inversiones Silvestre en febrero de 2011-, a su vez Inversiones SQ usó estos fondos para pagar las acciones Calichera A que adquirió en el remate efectuado por Oro Blanco. Lo anterior, también permite observar una coordinación tanto en la disposición de acciones, como de flujos, lo que concluyó con que esta oportunidad de negocios, fuera tomada por algunas de las sociedades relacionadas al controlador.

1208. De esta manera, hay indicios de que se habría procurado dejar disponible para el Sr. Julio Ponce Lerou un paquete relevante de acciones Calichera A, para lo cual se habría usado a las Sociedades Cascada como así también se habría gestionado el remate de estas acciones de forma que aquél enfrentara la menor competencia en la adquisición de estas acciones en el mercado. De esta manera, se habría estado desarrollando un nuevo ciclo del esquema del que se ha dado cuenta previamente.
1209. A este respecto, cabe señalar que la instrumentalización de Norte Grande se desprendería del hecho que dicha sociedad invirtió en el capital social de Pampa Calichera, la cual no era su objeto de inversión usual, desordenando así la estructura de cascada, participación que además originaba potenciales conflictos de interés entre Norte Grande y su filial Oro Blanco, toda vez que esta última era el inversor usual en Pampa Calichera, transformándose así la matriz, Norte Grande, y su filial, Oro Blanco, en potenciales competidores en la inversión en Pampa Calichera

## **OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO PREVIO AL FUNCIONAMIENTO DE POTASIOS**

### **Operaciones de financiamiento – Dividendos**

1210. A diferencia del año 2010, los directorios de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera sesionaron el día 12 de abril de 2011 y convocaron a su respectiva junta ordinaria de accionistas proponiendo el reparto de un dividendo en torno a US\$ 47 millones, US\$ 34,5 millones y US\$31 millones respectivamente, a efectuarse los días 11, 12 y 13 de mayo de 2011. Por su parte, Pampa Calichera y Oro Blanco recibieron los dividendos entregados por Soquimich con fecha 11 de mayo de 2011.

### **Operaciones de financiamiento – Pampa Calichera**

1211. El día 4 de abril, Pampa Calichera pagó la simultánea que había sido suscrita en marzo de 2011 para financiar la compra de acciones SQM-B, con ello las deudas de Pampa Calichera corresponden todas a deudas de largo plazo, según el siguiente detalle. A esa fecha, además su participación en Soquimich se había reducido producto de la venta de 5 millones de acciones SQM-A efectuada en marzo de 2011. Posteriormente el día 9 de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

agosto pagó la cuota semestral del bono internacional, manteniendo luego de ello un efectivo de aproximadamente US\$ 35 millones.

Identificador	Monto (1)
Bono Internacional	US\$ 250.000.000
BanEstado - PC 2010	US\$ 95.000.000
Inv. SQ - PC (2011)	-
Bchile Simul (2011)	-

(1) Capital aproximado

### Operaciones de financiamiento - Oro Blanco

1212. Por su parte, Oro Blanco en abril de 2011 volvió a renovar la simultánea suscrita en el año 2010 con Banchile. Posteriormente, el día 26 de mayo de 2011, Oro Blanco volvió a suscribir un nuevo crédito de largo plazo esta vez con Corpbanca cuyo vencimiento sería el año 2015 y cuyos fondos se utilizaron para pagar parcialmente las simultáneas mantenidas a esa fecha. En cuanto a ello, en el acta de la sesión de fecha 21 de junio se da cuenta que el Sr. Aldo Motta informó al directorio de Oro Blanco de la suscripción de un crédito con el Banco Corpbanca por un monto de US\$ 60 millones con vencimiento bullet en el año 2015, con una garantía de 20 a 1 en acciones Calichera Serie A. Asimismo, según da cuenta el acta, el Sr. Aldo Motta informó también que los fondos de este crédito serían destinados al pago de simultáneas.
1213. El día 15 de junio de 2011, Oro Blanco volvió a suscribir un nuevo crédito de largo plazo, esta vez con Santander cuyo vencimiento era el 3 de junio de 2013. De acuerdo a antecedentes que se disponen, Oro Blanco utiliza estos fondos para terminar de pagar la simultánea suscrita con Corp -cuyos fondos se habían utilizado para prepagar el crédito con Norte Grande- y amortizar parcialmente la simultánea mantenida con Banchile. No hay registro en las actas de sesión de directorio que dé cuenta que el Sr. Aldo Motta informó de este crédito al directorio de Oro Blanco.
1214. El 11 de julio, Oro Blanco vendió un total de 6 millones de acciones Calichera A por un total de \$4.901.038.000 cuyos fondos fueron utilizados para abonar el pago de la simultánea que se mantenía con Banchile desde el año 2010. Si bien esta operación fue informada en la sesión de fecha 20 de julio de 2011, no hay registro que el Sr. Aldo Motta haya informado al directorio del uso de estos fondos.
1215. El día 10 de agosto de 2011, Oro Blanco suscribió una nueva simultánea, esta vez con Larrain Vial por un monto aproximado de US\$ 5,8 millones, cuyos fondos habrían sido utilizados para pagar la cuota semestral del bono internacional. No hay registro que el Sr. Aldo Motta haya informado la suscripción de esta simultánea.
1216. En sesión extraordinaria de fecha 23 de agosto de 2011, convocada especialmente para la materia, el Sr. Aldo Motta informó al directorio de Oro Blanco que la compañía mantenía deudas de corto plazo por operaciones simultáneas de alrededor US\$ 27 millones las cuales necesitaban ser refinanciadas. En dicha acta se puede leer lo siguiente: "Dado que, por un lado la tasa de interés asociada a estas operaciones simultáneas es aproximadamente el 10% anual y que por otro lado, al vencer estas operaciones en los próximos meses será necesario prorrogarlas y se deberá pagar comisiones no despreciables a las corredoras de bolsas, el Gerente General hizo

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

presente al Directorio la conveniencia de obtener un financiamiento alternativo para prepagar dichas operaciones simultáneas.” Según dicha el acta, el Sr. Aldo Motta informó que Inversiones SQ había ofrecido refinanciar estas operaciones mediante un crédito bullet a 5 años hasta por US\$ 27 millones sin garantías, con pago anticipado, sin comisiones y con una tasa de interés de 5,5%. Según esa misma acta el Sr. Aldo Motta acotó : “Asimismo, el Gerente General informó al Directorio que se han evaluado ofertas de financiamiento a largo plazo por parte del BCI y Banco Santander, por el mismo monto, pero la diferencia fundamental, radica en la posibilidad de prepagar sin costo alguno y la no exigencia de garantías, ni comisiones de otorgamiento.” Tras ello, el directorio de Oro Blanco acordó suscribir el crédito con Inversiones SQ en los términos señalados.

1217. De acuerdo a los antecedentes que se disponen, con los fondos recaudados con el crédito otorgado el día 23 de agosto Oro Blanco pagó la simultánea suscrita con Larrain Vial y terminó de pagar la simultánea con Banchile, la que se arrastraba desde septiembre del año 2010. De esta manera sus acreencias quedaron de la siguiente manera:

Identificador	Monto (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Pampa-Oro (2011)	US\$ 280.000.000
Corp – Oro (2011)	US\$ 60.000.000
Santander – Oro (2011)	US\$ 15.000.000
InvSQ-Oro (2011)	US\$ 27.000.000

(1) Capital aproximado

1218. El día 21 de septiembre de 2011, esto es, a menos de 1 mes desde la suscripción del crédito con Inversiones SQ, Oro Blanco volvió a suscribir una nueva simultánea con Banchile, esta vez por aproximadamente US\$28,5 millones. De acuerdo a los antecedentes que dispone esta Superintendencia, con los fondos recaudados con esta simultánea Oro Blanco prepagó la deuda que mantenía con Inversiones SQ, la que tenía un vencimiento de 5 años y había suscrito en agosto de 2011. No hay registro en las actas de la sesión de directorio de Oro Blanco que dé cuenta que el Sr. Aldo Motta haya informado de esta operación. De esta manera, las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Pampa-Oro (2011)	US\$ 280.000.000
Corp – Oro (2011)	US\$ 60.000.000
Santander – Oro (2011)	US\$ 15.000.000
Bchile Sim – Oro (2011)	US\$ 28.500.000

(1) Capital aproximado

#### Operaciones de financiamiento – Norte Grande



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1219. El 11 de mayo de 2011, Norte Grande suscribió una simultánea con la corredora de bolsa Banchile por aproximadamente U\$ 4,5 millones. Según los antecedentes que se disponen a la fecha, los fondos obtenidos de esta simultánea fueron utilizados para pagar parte del dividendo del año 2011. Norte Grande saldó la deuda por esta simultánea mediante diferentes pagos realizados entre el día 21 de junio hasta el 11 de noviembre de 2011.

#### Operaciones de financiamiento – análisis

1220. En el directorio de agosto de 2011 de Oro Blanco, el Sr. Aldo Motta señaló la conveniencia de reestructurar las deudas que poseía aquella en simultáneas dado su alto costo, siendo lo más conveniente a juicio del Sr. Aldo Motta suscribir un crédito a largo plazo, para lo cual dio a conocer las ventajas de las condiciones del crédito a largo plazo ofrecido por Inversiones SQ, en comparación de los créditos otorgados por terceros, optando el directorio por dicho crédito.
1221. De esta manera, el directorio de Oro Blanco autorizó la suscripción de un crédito con Inversiones SQ en base a condiciones de un préstamo a largo plazo, pero pasado un mes de la contratación de dicho crédito, Oro Blanco suscribió una nueva simultánea para pagar el crédito con Inversiones SQ, a pesar, que de acuerdo al propio Sr. Aldo Motta resultaban ser poco convenientes, para pagar el crédito con Inversiones SQ. De esta manera, el crédito concedido por Inversiones SQ se transformó en el hecho a un crédito de corto plazo suscrito con condiciones de largo plazo.
1222. No hay registro en las actas de las sesiones de directorio de Oro Blanco que el gerente general haya explicado esa operación o tratado esta materia. Especialmente, teniendo en consideración a la aparente contradicción entre la justificación para contraer el préstamo de largo plazo con Inversiones SQ y su pago con el financiamiento obtenido de la simultánea con Banchile.
1223. Cabe señalar que estas operaciones de financiamiento efectuadas por las Sociedades Cascada, tal como las realizadas en los años 2009 y 2010, formarían parte del esquema del que se ha dado cuenta hasta ahora, toda vez que ellas posibilitaban la adquisición de acciones que hacían dichas sociedades.

#### OPERACIONES CON CALICHERA A HASTA EL 17 DE AGOSTO FECHA EN QUE SE APROBÓ DIVISIÓN DE PAMPA CALICHERA

##### Operaciones Calichera A – Norte Grande resumen

1224. Luego que Norte Grande adquirió acciones Calichera A en los remates efectuados en enero y marzo de 2011, la matriz de Oro Blanco efectuó sólo operaciones de venta de este título durante el mes de junio de 2011, por aproximadamente 3.813.265 acciones por un total de \$3.084.079.920. Cabe señalar además que tras estas operaciones, Norte Grande efectuó sólo una nueva venta en noviembre de 2011 a través de remate en bolsa.
1225. Norte Grande efectuó las ventas de estas acciones Calichera A, a través de Larrain Vial en la BCS, los días 13, 14, 15, 16, 17, 20, 28 y 30 de junio, siendo su principal contraparte Inversiones Transcorp, la que adquirió 3.541.206 acciones Calichera A del



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

total de 3.813.265 acciones, esto es el 92% del total de acciones enajenadas por Norte Grande.

Fecha	Norte Grande	Inv. Transcorp
13-06-2011	150.000	150.000
14-06-2011	98.265	87.594
15-06-2011	50.000	50.000
16-06-2011	50.000	50.000
17-06-2011	2.350.000	2.226.112
20-06-2011	50.000	
28-06-2011	65.000	50.000
30-06-2011	1.000.000	927.500
<b>Total</b>	<b>3.813.265</b>	<b>3.541.206</b>

#### Operaciones Calichera A – Oro Blanco resumen

1226. Luego de haber rematado acciones Calichera A en enero y marzo de 2011, Oro Blanco efectuó sólo operaciones de venta con este título en julio de 2011. Es así como los días 8 de julio -operación originalmente asignada a Norte Grande- y 14 de julio, Oro Blanco vendió un total de 6 millones y 33.974 acciones respectivamente, por \$4.091 millones, siendo su principal contraparte Inversiones La Palma Ltda. la que adquirió el día 8 de julio -operación originalmente asignada a Inversiones Transcorp- 5.921.780 acciones, esto es el 98% del total de acciones enajenadas por Oro Blanco. Cabe señalar que de acuerdo al libro de órdenes de Larrain Vial el día 8 de julio Norte Grande ingresó una orden de venta de 6 millones, no registrándose ninguna orden de Oro Blanco. Lo mismo sucede con el libro de órdenes de Nevasa, en el cual para el día 8 de julio sólo se registran operaciones de Inversiones Transcorp y ninguna de Inversiones La Palma.
1227. Cabe señalar además que luego de las operaciones antes individualizadas, Oro Blanco no volvió a efectuar operaciones de venta de acciones Calichera A durante el año 2011 y sólo efectuó operaciones de compra los días 1 y 21 de diciembre de 2011.

#### Operaciones Calichera A – Inversiones SQ resumen

1228. Inversiones SQ luego de haber adquirido acciones Calichera A a través de los remates de enero y marzo de 2011, realizó únicamente operaciones de compra entre esa fecha y el día 17 de agosto de 2011 -esta última corresponde a la fecha en que la junta de accionistas de Pampa Calichera aprobó su división como se verá más adelante-, por 12.999.000 acciones por un total de \$10.889 millones a un precio promedio ponderado de \$838. Las principales contrapartes de estas operaciones fueron Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma que vendieron un total de 8.479.000 y 3.898.024 acciones Calichera A, respectivamente, totalizando entre ambas 12.377.024 acciones, esto es aproximadamente un 94% del total de acciones adquiridas por Inversiones SQ, tal como se detalla en la siguiente tabla.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Fecha	Inv. SQ	Inv. Transcorp	Inv. La Palma	Tran y La Palma
23-jun-11	2.500.000	2.500.000		2.500.000
06-jul-11	4.999.000	4.999.000		4.999.000
17-ago-11	5.500.000	980.000	3.898.024	4.878.024
Total	12.999.000	8.479.000	3.898.024	12.377.024

1229. Resulta del caso señalar que posterior a estas operaciones Inversiones SQ efectuará ventas de acciones Calichera A a través de remate efectuado en noviembre de 2011, asimismo realizará operaciones de compras por aproximadamente 157.500 acciones.

#### Operaciones Calichera A – Transcorp y La Palma resumen

1230. Entre el 5 de enero y el 10 de junio de 2011 Inversiones Transcorp adquirió 3.162.525 acciones Calichera A por un total de alrededor de \$2.674 millones, a un precio promedio ponderado de \$845,79, cuyas contrapartes fueron terceros. En ese mismo período Inversiones Transcorp vendió un total de 171.000 acciones Calichera A por un total de \$144 millones a un precio promedio ponderado de \$842,28, siendo también terceros sus contrapartes.
1231. Por su parte, entre los días 13 de junio de 2011, fecha en que Norte Grande inició operaciones de venta de acciones Calichera A, y el 17 de agosto de 2011, Inversiones Transcorp adquirió un total de 7.047.869 acciones Calichera A por un monto de \$5.812 millones a un precio promedio ponderado de \$824,6 siendo sus principales contrapartes Norte Grande e Inversiones La Palma que enajenaron un total de 3.541.206 y 1.210.000, esto es el 50% y el 17% respectivamente, de las acciones adquiridas por Inversiones Transcorp, siendo terceros las restantes contrapartes. En este mismo lapso, esto es entre el 13 de junio y el 17 de agosto de 2011, Inversiones Transcorp enajenó un total de 8.612.497 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$825,7, siendo su principal contraparte Inversiones SQ que adquirió un total de 8.479.000, esto es, un 98% de las acciones vendidas por Inversiones Transcorp.
1232. En tanto Inversiones La Palma hasta el día 17 de agosto efectuó compras de acciones Calichera A sólo el día 8 de julio de 2011 -operación que originalmente había sido asignada a Transcorp- por un total de 5.921.780 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$816,8 siendo su exclusiva contraparte Oro Blanco-operación originalmente asignada a Norte Grande-. En tanto, hasta el día 17 de agosto de 2011, Inversiones La Palma enajenó un total de 5.420.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$851, siendo sus principales contrapartes Inversiones SQ e Inversiones Transcorp que adquirieron un total de 4.098.024 y 1.210.000 acciones Calichera, esto es el 75% y el 22% respectivamente, de las acciones enajenadas por Inversiones La Palma.
1233. Cabe indicar que posterior a estas operaciones Inversiones La Palma efectuará sólo operaciones de venta en un número reducido, en tanto, Inversiones Transcorp se mostrará muy activo con el título Calichera A, como se detallará más adelante.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Operaciones Calichera A – Inversiones Silvestre

1234. Durante el período comprendido entre el 2 de enero y el 17 de agosto de 2011, Inversiones Silvestre realizó operaciones esporádicas de compra los días 19, 20 y 21 de enero, 18 de mayo, 20 de junio y 22 de julio de 2011, adquiriendo un total de 673.484 acciones Calichera A por un total de \$547 millones a un precio promedio ponderado de \$813. La principal contraparte en estas operaciones fueron Larrain Vial e Inversiones La Palma por un total de 291.364 acciones y 200 mil acciones respectivamente.
1235. Con respecto a lo anterior, cabe señalar que el día 21 de julio de 2011, Inversiones Silvestre adquirió un total de 200 mil acciones, siendo su contraparte Inversiones La Palma; al respecto resulta del caso indicar que dicha operación fue asignada inicialmente por Larrain Vial a Inversiones SQ y posteriormente reasignada a Inversiones Silvestre. Según los antecedentes que se disponen, a las 15:59:48 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones SQ, ingresó una oferta de compra por 200 mil acciones con visibilidad de 200 mil acciones a un precio de \$822, en tanto, Inversiones Transcorp como operador director de Nevasa, a nombre de Inversiones La Palma, ingresó cuatro segundos después, esto es a las 15:59:52 horas, una oferta de venta por 200 mil acciones con visibilidad de 32.512 acciones; ingresada la oferta de Nevasa, ésta se calzó con la oferta de Larrain Vial dando paso a 6 operaciones de 32.512 acciones y una operación final por 4.928 acciones a un precio de \$822. Es dable destacar que previo a esta operación se habían efectuado diversas operaciones a un precio de \$830, en tanto el precio de cierre de la jornada anterior había sido de \$841,81.
1236. En cuanto a la operación realizada el día 21 de julio de 2011, a través de Oficio Reservado N° 326 de fecha 20 de mayo de 2013, se requirió a Larrain Vial que aclarase dicha operación, respondiendo, entre otros, lo siguiente: *“De acuerdo a lo indicado en la respuesta a la pregunta (i) anterior (operación efectuada por Inversiones Silvestre), dicha operación corresponde a la que fue efectuada el día 21 de julio de 2011 para Inversiones SQ, pero que, con posterioridad a su realización y antes de su liquidación, fue asignada a Inversiones Silvestre.”* Lo entre corchetes es nuestro. Asimismo, Larrain Vial agregó: *“Atendido el tiempo transcurrido y al hecho de que las instrucciones recibidas al efecto fueron transmitidas verbalmente, no contamos con antecedentes documentarios respecto a la forma en que se habrían materializado las instrucciones respectivas (hago presente al señor Superintendente que nuestra corredora ejecuta, en promedio, más de 1.500 operaciones diarias, y se emiten al día decenas de notas de crédito) particularmente cuando se trata de clientes que operan habitualmente, como se trataba de los individualizados (Inversiones SQ e Inversiones Silvestre) en su Reservado a la época de los hechos.*  
*Adicionalmente, de la revisión de la documentación sobre tales operaciones, no tenemos antecedentes que permitan establecer que ellas hayan obedecido a un error operacional de nuestra corredora.*  
*Dado lo anterior, tanto la operación original de compra como su facturación final a Inversiones Silvestre, tienen que haber sido impartidas por los apoderados de las sociedades respectivas, esto es, los señores Aldo Motta Camp o Luis Saldías Varas, por Inversiones SQ, y Roberto Guzmán Lyon, por Inversiones Silvestre.”* Lo entre corchetes es nuestro.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Operaciones Calichera A – Operaciones entre Transcorp y La Palma con Sociedades Cascada e Inversiones SQ detalle

1237. Como se ha visto previamente, Inversiones Transcorp resultó ser la principal contraparte de las ventas de acciones Calichera A efectuada por Norte Grande previo al remate efectuado por esta última en noviembre de 2011, adquiriendo el 92% de las acciones enajenadas por la matriz de Oro Blanco en dicho período. En cuanto a estas operaciones, el día 17 de junio de 2011 Inversiones Transcorp adquirió 2.250.000 acciones, siendo Norte Grande su principal contraparte, según el siguiente detalle: (i) adquirió 22 mil acciones a través de una operación a un precio de \$780, exclusivamente a Norte Grande; (ii) adquirió 1.978.000 acciones a través de 20 operaciones a un precio de \$795, exclusivamente a Norte Grande; (iii) adquirió 50.000 acciones a través de 2 operaciones a un precio de \$820, 36.112 de ellas a Norte Grande; (iv) adquirió 50 mil acciones a través de 2 operaciones a un precio de \$825, exclusivamente a Norte Grande; (v) adquirió 50 mil acciones a través de 3 operaciones a un precio de \$830, 40 mil de ellas a Norte Grande; y (vi) adquirió 100 mil acciones a través de 3 operaciones a un precio de \$835, exclusivamente a Norte Grande.
1238. El día 17 de junio de las 2.226.112 acciones Calichera A transadas entre Norte Grande e Inversiones Transcorp, 1.978.000 acciones se transaron a través del calce de 2 ofertas de compra y las respectivas ofertas de ventas a un precio de \$790 y \$795. A las 13:18:44 horas Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, modificó una oferta aumentando el precio desde \$790 a \$795 pero manteniendo el monto de ella, 1 millón de acciones, y la visibilidad de la oferta, 100 mil acciones, en tanto, a las 13:19:30 horas Larrain Vial ingresó, a nombre de Norte Grande, una orden de venta por 1 millón de acciones con visibilidad de 100 mil acciones a un precio de \$795; estas ofertas se calzaron generando a las 13:19:30 horas 9 operaciones por 100 mil acciones y una última por 78 mil, toda vez que la oferta modificada de Celfin había calzado previamente una oferta de Larrain Vial a un precio de \$780, siendo las contrapartes las propias Inversiones Transcorp y Norte Grande. Posteriormente, a las 13:41:26 horas nuevamente Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó una oferta de compra de 1 millón de acciones a un precio de \$795 con visibilidad de 100 mil acciones, en tanto, Larrain Vial, a nombre de Norte Grande, a las 13:42:09 horas ingresó una orden de venta de 1 millón de acciones todas visibles a un precio de \$795; estas ofertas se calzaron generando 10 operaciones por 100 mil acciones a un precio de \$795. Tras estas operaciones ni Inversiones Transcorp ni Norte Grande efectuaron nuevas operaciones.
1239. Según el libro de órdenes de Larrain Vial, el día 17 de junio Norte Grande ingresó a las 11:01:13 horas una orden de venta de 5 millones de acciones a precio de mercado, en tanto, según el libro de órdenes de Celfin, Inversiones Transcorp ingresó a las 11:07 horas una orden de compra por 2,2 millones a precio de mercado. Según el registro de ofertas de la BCS, la primera oferta ingresada por Larrain Vial para Norte Grande se realizó a las 11:12:40 horas, en tanto en el caso de Celfin con Inversiones Transcorp, ésta fue a las 11:11:19 horas. De tal forma, las órdenes ingresadas tanto por Norte Grande como por Inversiones Transcorp fueron anteriores al ingreso de la primera oferta que dio paso a las operaciones entre ellas. Luego, y como se detallará a continuación, el día 23 de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- junio Inversiones Transcorp vendió 2,5 millones de acciones Calichera A a Inversiones SQ a un precio de \$795.
1240. Los días 21 y 23 de junio de 2011, Transcorp vendió un total de 2.300 y 2.570.000 acciones a precios promedios ponderados de \$810 y \$793,38 respectivamente. En relación a las operaciones del día 23 de junio, de las 2.570.000 acciones vendidas, 2,5 millones fueron adquiridas por Inversiones SQ a un precio promedio ponderado de \$795, en tanto las restantes 70 mil acciones vendidas por Inversiones Transcorp ese día fueron adquiridas por terceros a través de 2 operaciones una por 50 mil acciones a \$850 y otra por 20 mil acciones a \$835.
1241. Según los antecedentes que se disponen, la compra venta de acciones realizadas el día 23 de junio por Inversiones Transcorp, intermediadas a través de Celfin, e Inversiones SQ, a través de Larrain Vial, se realizó a través de 10 operaciones cada una de 250 mil acciones a un precio de \$795; todas esas operaciones se realizaron a las 10:54:38 horas y fueron las primeras operaciones del día. De acuerdo al boletín diario de la BCS en la jornada inmediata anterior la acción Calichera A había cerrado a un precio de \$844,4 siendo además \$830 el menor precio de cotización de ese día, en tanto para el día 23 de junio el precio de cierre fue de \$849,96 siendo el menor precio el de \$795, precio al cual se realizó la operación entre Inversiones Transcorp e Inversiones SQ, no efectuándose además ninguna otra operación a ese precio. En tal sentido, de acuerdo al registro de ofertas bursátiles de la BCS, el día 23 de junio a las 10:50:22 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones SQ, ingresó una oferta de compra por un total de 2,5 millones de acciones Calichera A con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$795 por acción, en tanto Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó a las 10:54:38 horas una oferta de venta también por un total de 2,5 millones de acciones Calichera A también con visibilidad de 250 mil acciones y también a un precio de \$795. Estas ofertas se calzaron a las 10:54:38 horas dando paso a las 10 operaciones por 250 mil acciones cada una realizadas entre Inversiones Transcorp e Inversiones SQ. Inversiones SQ en esta jornada no volvió a efectuar operaciones; en tanto Inversiones Transcorp ingresó en esta jornada 2 nuevas ofertas de venta a las 11:08:44 horas y a las 11:11:27 horas por 60 mil y 15 mil acciones respectivamente a precios de \$850 y \$830, las que calzaron ofertas vigentes.
1242. El libro de órdenes proporcionado por Larrain Vial da cuenta que Inversiones SQ ingresó una orden de compra por 3 millones de acciones a precio de mercado a las 10:45:44 horas, en tanto, el libro de órdenes proporcionado por Celfin da cuenta que Inversiones Transcorp ingresó una orden de venta por 2.570.000 acciones a precio de mercado a las 10:48:23 horas. De tal forma, tanto la orden de Inversiones SQ como la orden de Inversiones Transcorp ingresaron de manera previa a la primera oferta ingresada por las corredoras que dieron paso a estas operaciones, esto es, la oferta de Larrain Vial ingresada a las 10:50 horas. Asimismo, cabe destacar que aun cuanto las órdenes fueron ingresadas por diferente monto y a precio de mercado, tanto Celfin como Larrain Vial ingresaron ambos órdenes por 2,5 millones con visibilidad de 250 mil a un precio de \$795.
1243. Habiendo vendido el día 23 de junio 2,5 millones de acciones Calichera A a un precio de \$795 por acción, el día 24 de junio de 2011 Inversiones Transcorp adquirió un total de 200 mil acciones a un precio promedio ponderado de \$849,94. En total, los días 24, 28, 29 y 30 de junio y 5 de julio Inversiones Transcorp adquirió 200 mil, 200 mil, 290.463, 1.127.500 y 22.890 acciones Calichera A a precios promedios ponderados de \$849,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

\$860, \$864, \$820 y \$857, respectivamente, por un total de \$1.518 millones correspondientes a 1.840.853 acciones. Nuevamente el principal vendedor de estas acciones resultó ser Norte Grande, que los días 28 y 30 de junio vendió a Inversiones Transcorp 50 mil y 927.500 acciones a precios promedios ponderados de \$860 y \$814. Cabe destacar que el día 30 de junio de 2011, Inversiones Transcorp adquirió 1.127.500 acciones Calichera A a través de las siguientes operaciones: (i) adquirió 37.500 acciones a través de una operación a un precio de \$805, siendo su contraparte Norte Grande; (ii) adquirió 890.000 acciones a través de 12 operaciones a un precio de \$815, siendo su contraparte Norte Grande; y (iii) adquirió 200 mil acciones a través de 5 operaciones a un precio de \$850, siendo su contraparte terceros. Por su parte, ese mismo día Norte Grande efectuó las siguientes ventas: (i) vendió 37.500 acciones a \$805 exclusivamente a Inversiones Transcorp; (ii) vendió 60 mil acciones a través de 10 operaciones a un precio de \$805,1 a terceros; (iii) vendió un total de 890 mil acciones a un precio de \$815 exclusivamente a Inversiones Transcorp; y (iv) vendió 12.500 acciones a través de 2 operaciones a un precio de \$820 a terceros.

1244. El día 30 de junio, de manera previa a las primeras operaciones entre Norte Grande e Inversiones Transcorp, se efectuaron diversas operaciones a precios que iban entre los \$855 y los \$856. A las 15:48:13 horas Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó una oferta de compra por un total de 1 millón de acciones Calichera con visibilidad de 100 mil acciones a un precio de \$805; a las 15:48:28 horas una tercera corredora ingresó una oferta de compra por un total de 60.000 acciones con visibilidad de 6.000 acciones a un precio de \$805,1; a las 15:49:06 horas Larrain Vial ingresó una oferta de venta por 100 mil acciones a nombre de Norte Grande; a las 15:49:06 horas se calzó la primera transacción entre Larrain Vial y una tercera corredora que tenía una oferta de compra anterior de 2.500 acciones a un precio de \$820; luego a las mismas 15:49:06 horas se calzan 10 operaciones de 6.000 acciones cada una a un precio de \$805,1 que corresponde a la oferta ingresada a las 15:48:28 horas entre medio de las órdenes de Larrain Vial y Celfin; finalmente, a esa misma hora se calza la primera operación entre Larrain Vial, a nombre de Norte Grande, y Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, por 37.500 acciones a un precio de \$805. A las 15:50:53 horas Celfin modificó la oferta de 1 millón aumentado el precio desde \$805 a \$815; a las 15:51:43 horas Larrain Vial, a nombre de Norte Grande, ingresó una oferta de venta por 100 mil acciones con visibilidad de 100 mil acciones, a un precio de \$815; a las 15:51:43 horas la oferta de Larrain Vial, a nombre de Norte Grande, se calzó por 10 mil acciones a un precio de \$820 con la oferta de una tercera corredora previamente ingresada, luego de ello se calzó con la oferta de Celfin, ingresada a nombre de Inversiones Transcorp, por un total de 90 mil acciones a un precio de \$815. Posteriormente, a las 15:52:00 horas y a las 15:52:17 horas, Larrain Vial, a nombre de Norte Grande ingresó 2 nuevas órdenes de 100 mil acciones cada una a precios de \$815 que calzaron la oferta vigente de Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, dando paso a operaciones de 10 mil, 90 mil, 10 mil y 90 mil acciones en ese orden, todas realizadas a las 15:52:17 horas. A las 15:52:57 horas Larrain Vial, a nombre de Norte Grande, volvió a ingresar una nueva oferta, esta vez por 600 mil acciones con visibilidad de 600 mil acciones, la que calzó nuevamente la oferta vigente de Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, dando paso a una operación de 10 mil, 5 operaciones de 100 mil y una última de 90 mil, realizadas todas a las 15:52:57 horas. Posterior a estas operaciones Norte Grande no volvió a efectuar transacciones en

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- este título durante esta jornada. En tanto, Inversiones Transcorp a las 15:59:15 ingresó una nueva oferta de compra por 200 mil acciones a un precio de \$850 –siendo que las ofertas ingresadas para las operaciones con Norte Grande fueron de \$805 y \$815-, dando paso a operaciones realizadas con terceros por 10 mil, 2 operaciones por 60 mil y una última operación por 32.111 efectuadas a un precio de \$850 a las 15:59:15 horas, es decir calzó operaciones previamente ingresadas, y la última a las 15:59:16 horas.
1245. De acuerdo al libro de órdenes de Larrain Vial, el día 30 de junio Inversiones SQ ingresó a las 12:59 horas una orden de venta por 681.315 acciones Calichera A a precio de mercado, posteriormente, a las 15:40 horas Norte Grande ingresó una orden de venta por 2.459.842 acciones a precio de mercado. En tanto, el libro de órdenes de Celfin indica que a las 9:36 horas Inversiones Transcorp ingresó una orden de compra por 1.127.500 acciones a precio de mercado. De tal forma, aun cuando Inversiones SQ había ingresado una orden de venta de manera previa a la orden de Norte Grande, es la orden de esta última la que asigna Larrain Vial. Asimismo, las órdenes de Inversiones Transcorp y Norte Grande son anteriores a la primera oferta ingresada que da paso a las operaciones entre ellas, esto es la oferta ingresada a las 15:48 horas por Celfin, llamando la atención el desfase entre la hora de ingreso de la orden de Inversiones Transcorp y el ingreso de la oferta.
1246. Los días 30 de junio y los días 5 y 6 de julio de 2011, Inversiones Transcorp vendió 13 mil acciones, 876 acciones y 5.010.000 acciones Calichera A, en total 5.023.876, a precios promedios ponderados de \$855,9, \$870 y \$833 respectivamente por un total \$4.190 millones. La principal contraparte de estas operaciones fue Inversiones SQ la que adquirió un total de 4.999.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$834 el día 6 de julio de 2011. De acuerdo a la información que se dispone, a las 13:02:23 horas Banchile, a nombre de Inversiones SQ, ingresó una oferta de compra por 2,5 millones de acciones Calichera con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$831, en tanto Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó a las 13:02:32 horas –esto es 9 segundos después de la oferta de Banchile- una oferta de venta por 2,5 millones de acciones con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$831 –exactamente igual que Banchile-; la oferta de Celfin calzó una orden previa de una tercera corredora por 1.000 acciones a un precio de \$831 la que se ejecutó a las 13:02:32 horas; posteriormente se calzaron las ofertas de Celfin y Banchile mediante la realización 9 ciclos de operaciones de 249 mil y mil acciones y una operación final por 249 mil acciones, efectuadas todas a las 13:02:32 al precio de \$831. Posterior a ello, a las 13:04:05 horas Banchile, a nombre de Inversiones SQ, volvió a ingresar una oferta de compra por 2,5 millones de acciones con visibilidad de 250 mil a un precio de \$837, la que fue seguida por una nueva oferta de venta de Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, que ingresó a las 13:04:07 horas –esto es 2 segundos después del ingreso de la orden de Banchile- por 2,5 millones de acciones con visibilidad de 250 mil a un precio de \$837, es decir, con las mismas características de la oferta ingresada por Banchile y repitiendo el patrón de la oferta ingresada a las 13:02 horas. Inversiones SQ e Inversiones Transcorp no volvieron a efectuar operaciones en esta jornada. Cabe señalar que previo a la realización de estas operaciones Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, había ingresado una orden de venta por 10 mil acciones a un precio de \$830, la que había originado dos operaciones, una por 9.996 y la otra por 4 acciones.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casillero: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1247. De acuerdo al libro de órdenes de Banchile, Inversiones SQ ingresó 2 órdenes de compra, ambas por 2,5 millones de acciones, a las 12:58 horas y a las 13:01 horas, en tanto, según el libro de órdenes de Celfin, Inversiones Transcorp ingresó una orden de venta por 5.010.000 acciones a las 12:50 horas. De tal forma, las órdenes de Inversiones Transcorp e Inversiones SQ son anteriores a la primera oferta ingresada que da paso a las operaciones entre ellas, esto es, la oferta ingresada a las 13:02 por Banchile.
1248. Con fecha 8 de julio Inversiones La Palma, a través de Inversiones Transcorp como operador directo de Nevasa, adquirió un total de 5.921.780 acciones Calichera A a un precio de \$817, siendo la contraparte de esta operación Oro Blanco, a través de Larrain Vial, la que a su vez en esa jornada enajenó un total de 6 millones de acciones. Cabe señalar que originalmente dicha operación había sido asignada a Inversiones Transcorp como compradora y Norte Grande como vendedora. Según señaló Larrain Vial en cuanto a Oro Blanco dicha reasignación se debió a un error de la corredora en emitir la factura por esta operación, que originalmente fue extendida a Norte Grande debiendo haber sido a Oro Blanco. Previo a esta operación Inversiones La Palma no había efectuado operación alguna en el título Calichera A y luego de esta operación no realizará nuevas operaciones de compra, efectuando únicamente operaciones de venta como se verá más adelante.
1249. La operación de compra venta realizada entre Inversiones La Palma y Oro Blanco se realizó de la siguiente manera: (i) 4.923.780 acciones fueron intermediadas a través de 22 operaciones a un precio de \$815, cuyas contrapartes en exclusiva fueron Inversiones La Palma y Oro Blanco; (ii) 75.000 acciones fueron intermediadas a través de 10 operaciones a un precio de \$815,1, cuyas contrapartes fueron Oro Blanco y terceros; (iii) 500 mil acciones fueron intermediadas a través de 2 operaciones a un precio de \$821, cuyas contrapartes en exclusiva fueron Inversiones La Palma y Oro Blanco; (iv) 500 mil acciones fueron intermediadas a través de 2 operaciones a un precio de \$831, cuyas contrapartes en exclusiva fueron Inversiones La Palma y Oro Blanco; y (v) 1.220 acciones fueron intermediadas a través de 1 operación, cuyas contrapartes fueron Oro Blanco y terceros.
1250. Según los antecedentes que se disponen el día 8 de julio de 2011, Inversiones Transcorp como operador directo de Nevasa, a nombre de Inversiones La Palma, ingresó a las 15:51:59 horas una oferta de compra por 2,5 millones de acciones Calichera A con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$815, en tanto, Larrain Vial, a nombre de Oro Blanco, ingresó a las 15:52:34 horas una oferta de venta por 2,5 millones de acciones Calichera con visibilidad de 2,5 millones a un precio de \$815. Previo a estas operaciones se habían calzado diversas operaciones cuyos precios iban desde los \$840 a \$870, siendo el último calce previo a \$870, asimismo cabe señalar que el precio de cierre en la BCS de la jornada anterior había sido de \$840 y el precio menor también en esa jornada fue de \$840. La oferta de venta de Larrain Vial calzó 2 ofertas previas de 1.220 y 2.000 acciones a precios de \$840 y \$815 respectivamente que se cerraron a las 15:52:34 horas, para luego calzar la oferta de Nevasa dando paso a 9 operaciones por 250 mil acciones cada una y una última operación por 246.780 acciones que se ejecuta también a las 15:52:34 horas al precio de \$815.
- A las 15:53:02 horas un tercer corredor ingresó una oferta de compra por un total de 75 mil acciones con visibilidad de 7.500 acciones a un precio de \$815,1; posterior a ello Inversiones Transcorp como operador directo de Nevasa, a nombre de Inversiones La

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Fiso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Palma, ingresó a las 15:53:27 horas una nueva oferta de compra en idénticas condiciones a la anterior, esto es 2,5 millones con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$815, en tanto, 1 segundo después, esto es, a las 15:53:28 horas Larrain Vial, a nombre de Oro Blanco, ingresó una nueva oferta de venta, que al igual que Nevasa, fue realizada en idénticas condiciones que su oferta anterior, esto es, similar a la oferta que había ingresado a las 15:52:34, es decir, 2,5 millones con visibilidad de 2,5 millones a un precio de \$815; habiendo ingresado esta oferta, ésta se calza con la oferta ingresada por una tercera corredora dando paso a 10 operaciones por 7.500 acciones cada una a un precio de \$815,1 ejecutadas a las 15:53:28; posterior a ello, la oferta de Larrain Vial calzó la primera oferta ingresada por Celfin –ingresada a las 15:51:59 horas- dando paso a una operación por 3.220 acciones a un precio de \$815 ejecutada también a las 15:53:28 horas, extinguiéndose dicha oferta; luego de ello, la oferta de Larrain Vial calzó la segunda oferta de Celfin mediante 9 operaciones de 250 mil unidades cada una y una última de 171.780 acciones a un precio de \$815, extinguiéndose con ello la oferta de Larrain Vial.

Posterior al calce de estas ofertas, Inversiones Transcorp como operador director de Nevasa, a nombre de Inversiones La Palma, volvió a ingresar una nueva oferta de compra a las 15:54:08 horas por 500 mil acciones con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$821, en tanto, un segundo después, esto es, a las 15:54:09 horas Larrain Vial, nuevamente a nombre de Oro Blanco, ingresó una nueva orden de venta por 500 mil acciones con visibilidad de 500 mil a un precio de \$821; estas ofertas se calzan inmediatamente dando paso a 2 operaciones por 250 mil a un precio de \$821 que se ejecutaron a las 15:54:09 horas.

Finalmente, y repitiendo las características de las anteriores operaciones, Inversiones Transcorp como operador directo de Nevasa ingresó una nueva oferta, a nombre de Inversiones La Palma, que antecedió a la oferta de Oro Blanco, ingresada por Larrain Vial; así, Nevasa ingresó a las 15:56:03 una oferta de compra por 500 mil acciones con visibilidad de 250 mil acciones a un precio de \$831, en tanto, y nuevamente habiendo transcurrido apenas un segundo, esto es, a las 15:56:04 Larrain Vial ingresó una oferta de venta por 500 mil acciones con visibilidad de 500 mil acciones a un precio de \$831; estas ofertas se calzan a las 15:56:04 dando paso a 2 operaciones por 250 mil cada una a un precio de \$831.

1251. De acuerdo al libro de órdenes de Larrain Vial, el día 8 de julio Norte Grande ingresó a las 15:30 horas una orden de venta por 6 millones de acciones, no habiendo registro alguno de una orden de Oro Blanco. Al respecto, cabe destacar que la orden de Norte Grande antecede a la primera oferta que da paso a estas operaciones, esto es la oferta ingresada por Transcorp a las 15:51 horas. En cuanto a las órdenes de Inversiones La Palma, éstas fueron a través de Inversiones Transcorp que actuó como operador directo.

#### Operaciones Calichera A – análisis

1252. Previo a la realización de diversos remates de acciones Calichera A que serán adjudicados a Potasios de Chile en noviembre de 2011, tanto Oro Blanco como Norte Grande efectuaron diversas ventas de acciones Calichera A siendo el común denominador que dichas enajenaciones fueron hechas casi en su totalidad a las sociedades Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma. Asimismo, y como se ha





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- visto, en este mismo período Inversiones SQ adquirió acciones Calichera A, siendo sus contrapartes casi exclusivas Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma.
1253. La información bursátil mostraría que las operaciones realizadas entre estas sociedades - Oro Blanco, Norte Grande, Inversiones SQ, Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma- se habría realizado de manera concertada entre las partes, facilitando esta concertación los corredores de bolsa intervinientes en estas operaciones. En tal sentido, los antecedentes dan cuenta que una gran cantidad de órdenes ingresadas por las partes antecedían al ingreso de las ofertas que efectuaban las corredoras a los sistemas bursátiles, no observándose que dichas órdenes hayan tenido por objeto calzar ofertas vigentes en los sistemas bursátiles sino que órdenes vigentes ingresadas por las partes en otras corredoras que no era posible que pudieran ser conocidas por las partes. Lo anterior se observa a lo menos para las operaciones de los días 17, 23 y 30 de junio y del día 6 de julio, todos del 2011.
1254. Asimismo, la coincidencia de las características de las ofertas resultaría llamativa, tal es el caso del día 8 de julio en que tanto la oferta de Celfin como la de Banchile fueron ingresadas por 2,5 millones, pero visibilidad de 250 mil acciones. Ello se repite para la operación del día 23 de junio.
1255. Otro aspecto que cabe consignar es la diferencia horaria de escasos segundos entre ciertas ofertas; así, el día 6 de julio Banchile ingresó una oferta para Norte Grande a las 13:02:23 horas, en tanto Celfin hizo lo propio para Inversiones Transcorp a las 13:02:32 horas, esto es, con 9 segundos de diferencia. Ello se repite ese mismo día en que una nueva oferta de Banchile fue ingresada a las 13:04:05 horas y la de Celfin a las 13:04:07 horas, esto es, con una diferencia de 2 segundos. Otro ejemplo es la oferta ingresada con fecha 8 de julio, en dicha oportunidad Inversiones Transcorp como operador directo ingresó una oferta a las 15:53:27 horas en tanto Larrain Vial ingresó una oferta para Oro Blanco a las 15:53:28 horas, esto es una diferencia de un segundo. Esa diferencia horaria se repite ese mismo día, nuevamente Inversiones Transcorp como operador directo, ingresó una oferta a las 15:54:08 horas, la que es seguida por una nueva oferta de Larrain Vial para Oro Blanco a las 15:54:09 horas.
1256. Asimismo, resulta peculiar el comportamiento de Inversiones Transcorp, la que habiendo adquirido el día 17 de junio un paquete de aproximadamente 2,2 millones de acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$798, cuya contraparte fue Norte Grande, el día 23 de junio vendió a Inversiones SQ un total de 2,5 millones de acciones a un precio de \$795, el que resultaba ser muy inferior al precio de cierre y al precio menor de la jornada anterior. En tal sentido, cabe destacar que para la realización de esta operación primero se ingresó la oferta de compra a un precio bajo y luego Celfin ingresó la oferta de venta, lo cual podría explicarse porque de haber sido de manera opuesta hubiera habido mayor riesgo que un tercero interfiriera esta operación. El comportamiento presentado por Inversiones Transcorp el día 23 de junio además resultaría contradictorio con las operaciones realizadas el día 24 de junio, esto es la jornada inmediata siguiente de haber vendido a Inversiones a SQ 2,5 millones a un precio de \$795, oportunidad en la que adquirió 200 mil acciones a un precio promedio ponderado de \$849,94. Asimismo, el precio al cual Oro Blanco vendió acciones Calichera A el día 8 de julio, adquiridas principalmente por Inversiones Transcorp, también resultaría llamativo toda vez que los precios a los cuales se hicieron dichas



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

operaciones y las diferencias horarias en que se ingresaron las ofertas darían cuenta de una concertación.

1257. El cúmulo de estos antecedentes indicarían que Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma habrían operado de manera concertada con Inversiones SQ, habiéndole provisto de acciones de Calichera A a ésta además de haberle servido de puente para la transferencia de acciones de dicho título con las sociedades Oro Blanco y Norte Grandes. A este respecto, cabe notar que esta concertación habría sido posible en gran medida por la actuación de las corredoras de bolsa que participaron en estas operaciones. Como se verá más adelante, en noviembre de 2011 Inversiones Transcorp efectuó un remate de acciones Calichera A, el cual será adquirido por Potasios de Chile a precios que pueden ser entendidos sobre mercado.
1258. Finalmente, cabe destacar la operación realizada el día 21 de julio de 2011, en cuanto a que la misma fue asignada inicialmente a Inversiones SQ y posteriormente reasignada a Inversiones Silvestre, no siendo ello resultado de un error operacional de la corredora en cuestión, esto es, Larrain Vial, según lo señalado por aquella. Además, de ello, los vínculos hasta aquí descritos también resultarían indiciarios en cuanto a que dicha reasignación sería el resultado de una actuación y acuerdo entre las partes, resultando improbable que se tratara de una coincidencia la identidad de las sociedades involucradas en dicha reasignación. De esta manera, esta presumible coordinación entre Inversiones SQ e Inversiones Silvestre para reasignarse una operación, es un antecedente adicional en cuanto a la estrecha relación que existe o existía entre las sociedades de los Sres. Julio Ponce Lerou y Roberto Guzmán.

## CREACIÓN DE POTASIOS

### Creación de Potasios – detalles

1259. En el acta de la sesión de fecha 28 de julio de 2011, se indica que el presidente del directorio de Pampa Calichera, Sr. Julio Ponce Lerou, informó a sus pares que la administración había estado analizando la posibilidad de dividir la sociedad en dos sociedades anónimas, quedando Pampa Calichera como continuadora legal y constituyendo una nueva sociedad, para lo cual se hacía necesario convocar a junta extraordinaria. Según da cuenta el acta, el Sr. Julio Ponce Lerou entregó a los directores copia del balance e informe pericial que serviría de base para la división. En el acta de dicha sesión se dejó constancia que, luego de un breve debate, el directorio acordó por unanimidad convocar a junta extraordinaria de accionistas con fecha 17 de agosto de 2011, para que ella se pronuncie de la división. Cabe destacar que no existe constancia en el acta que dé cuenta de la explicación por la que la administración proponía esta división de la sociedad.
1260. En la junta de accionistas de fecha 17 de agosto de 2011, en la que se aprobó la división de Pampa Calichera, se dio a conocer que la nueva sociedad que surgiría de esta división tendría por nombre Potasios de Chile, cuyo capital estaría formado por 1.815.079.505 acciones Serie A y 120.920.716 acciones Serie B, replicando el número de acciones suscritas y pagadas de Pampa Calichera a la fecha de la junta. Asimismo se detalló que los EEFF de Potasios estarían conformados por las siguientes partidas: (i) capital pagado: US\$ 146.523.848 y utilidades acumuladas por US\$ 275.814.853; (ii) efectivo y



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- equivalente al efectivo: US\$ 20 millones; y (iii) cuentas por cobrar entidades relacionadas: US\$ 281.060.668 con Oro Blanco y US\$ 11.061.495 con Calichera Caimán; (iii) inversiones: 13.179.147 acciones SQM-A y 156.780 acciones SQM-B, las que se encontraban registradas a un valor de US\$ 110.216.538. Cabe señalar que no se asignaron pasivos a Potasios de Chile S.A.
1261. En cuanto a la utilidad acumulada, cabe señalar que ella correspondía principalmente a la utilidad por la venta de acciones SQM-A el día 29 de marzo de 2011. En tal sentido, si bien estas utilidades fueron asignadas a Potasios de Chile como utilidades acumuladas, Pampa Calichera las siguió reconociendo las como utilidades provenientes de la venta de acciones SQM-A del día 29 de marzo de 2011, es decir, como utilidades del ejercicio. Así, tanto Potasios de Chile como Pampa Calichera mantuvieron en su contabilidad las utilidades por la venta de las acciones SQM-A, la primera como resultado acumulado y la segunda como utilidades del ejercicio. Como se ha visto, esta Superintendencia instruyó revertir a ambas sociedades dichas utilidades.
1262. En el acta de la junta se puede leer: *“Las acciones en que se divide el capital de Potasios de Chile S.A. se entregarán liberadas de todo pago a los accionistas correspondientes, quedando a su disposición los títulos respectivos dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha en que se encuentren cumplidas las formalidades legales correspondientes a la inscripción de Potasios de Chile S.A. y de sus acciones en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros.”* Asimismo se agrega *“Para estos efectos, Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. informará de esta situación a sus accionistas mediante un aviso a ser publicado en un diario del domicilio social (...) En especial, deberá informarse que mientras no se materialice este proceso en la forma indicada, todas las transferencias de acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. que se efectúen hasta el quinto día hábil anterior a aquél en que se realice la distribución de las acciones de Potasios de Chile S.A. y la entrega de sus títulos, incluyen el derecho a la entrega de las acciones de esta última.”*
1263. Según da cuenta el acta de la junta respectiva, el Sr. Aldo Motta fue consultado acerca de la política de inversiones de la nueva sociedad, así en dicha acta se registra lo siguiente: *“A continuación, hizo uso de la palabra el señor Juan Luis Rivera Palma, quien solicitó al gerente general de la sociedad, don Aldo Motta Camp, le aclare si, atendido que la política de inversión de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. ha sido siempre la inversión en acciones emitidas por Sociedad Química y Minera de Chile S.A., la política de inversión de Potasios de Chile S.A. seguirá siendo la misma. El señor Aldo Motta Camp respondió a la pregunta de don Juan Luis Rivera Palma señalando que como consecuencia de la asignación de acciones de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. a Potasios de Chile, la inversión de esta última seguiría siendo principalmente en acciones de Sociedad Química y Minera de Chile S.A.”*
1264. Asimismo, y según da cuenta el acta, el gerente general de Pampa Calichera fue requerido para que detalle cuál sería el objeto de la división, al respecto: *“Asimismo, el señor Gastón Escalona Villarroel preguntó al señor gerente general sobre el objeto de la división, ante lo cual el señor gerente general respondió, en términos generales, que la división buscaba aumentar la eficiencia del uso de la caja, ya que Potasios de Chile S.A. no quedaría sujeta a ciertas restricciones a las que sí se encuentra sujeta Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.”*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1265. Cabe señalar que no hay registro en las sesiones de directorio de Oro Blanco en la que se dé cuenta que se haya discutido la división de su filial y la conveniencia de dicha división para Oro Blanco. No obstante ello, el Sr. Aldo Motta participó en la junta de accionistas de fecha 17 de agosto tanto como secretario de la junta, en su calidad de gerente general de Pampa Calichera, así como representante de Oro Blanco, aprobando la división.
1266. El día 31 de agosto de 2011 tomó lugar la primera sesión del directorio de Potasios de Chile, cuyos miembros eran los mismos directores que tenía Pampa Calichera a la fecha, asumiendo además el Sr. Aldo Motta como gerente general de dicha compañía. En esta misma sesión se nombró al Sr. Julio Ponce Lerou como presidente del directorio y al Sr. Luis Ponce Lerou como vicepresidente. La siguiente sesión de directorio de Potasios de Chile tuvo lugar el día 15 de septiembre de 2011, oportunidad en la cual el Sr. Aldo Motta renunció a su cargo de gerente general, según lo señalado en el acta por motivos estrictamente personales, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Patricio Contesse Fica. Cabe señalar que el Sr. Aldo Motta continuó ejerciendo su labor como gerente general de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera y, posteriormente, asumió como director de la propia Potasios.
1267. A través de hecho esencial de fecha 26 de julio de 2012, Pampa Calichera comunicó que con fecha 25 de julio de 2012 el directorio de la compañía había acordado solicitar a los tenedores del bono internacional, modificar ciertos términos y condiciones con el objetivo de flexibilizar o eliminar restricciones impuestas a la sociedad por dicho contrato de emisión de bonos. De acuerdo a dicho hecho esencial, Pampa Calichera propuso eliminar las limitaciones que tenían que ver con la contratación de deuda adicional, la realización de ciertos pagos restringidos, otorgamiento de garantías, operaciones con afiliadas y respecto a la venta de activos.

#### Creación de Potasios – análisis

1268. El señor presidente del directorio de Pampa Calichera dio a conocer a sus pares que la administración de la sociedad estaba analizando la división de la misma y la creación de una nueva sociedad,; si bien el directorio de Pampa Calichera aprobó someter dicha propuesta a la junta de accionistas, no hay constancia en las actas de directorio que explique por qué era necesaria esta división para Pampa Calichera. Sólo en la junta de accionistas se encuentra una sucinta explicación para tal motivo, señalando el Sr. Aldo Motta que con ello se buscaba aumentar “...la eficiencia del uso de la caja, ya que Potasios de Chile S.A. no quedaría sujeta a ciertas restricciones a las que sí se encuentra sujeta Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A”. Asimismo, en dicha junta el Sr. Aldo Motta señaló que la política de inversión de Potasios de Chile S.A. sería similar a la de Pampa Calichera, esto es, invertir en Soquimich, sustentando dicha explicación el Sr. Aldo Motta en el hecho que a Potasios de Chile le estaban asignando acciones de esta sociedad. Al respecto, cabe destacar que en la sesión de directorio que tuvo por objetivo aprobar la propuesta de división a la junta de accionistas, no hay referencia en cuanto a cuál sería la política de inversiones de Potasios de Chile.
1269. Es así como la propuesta del Sr. Aldo Motta para aumentar la eficiencia del uso de la caja pasó por la división de Pampa Calichera, puesto que con ello la sociedad resultante de la división no estaría sujeta a restricciones en el uso de la caja como sí era el caso de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Pampa Calichera, esto presumiblemente debido a sus pasivos, especialmente al bono internacional. De tal forma, la solución que presentó el Sr. Aldo Motta se tradujo en la extracción de activos a Pampa Calichera mediante la creación de una nueva sociedad. En tal sentido, luego de la división, Pampa Calichera se encontraba en la misma situación social previa a la división, pero con una menor cantidad de activos.
1270. Posterior a su creación, importantes operaciones realizadas por Potasios de Chile habrían resultado funcionales en cuanto a perseguir el interés particular del grupo controlador y no así el de la sociedad creada -Potasios-, pudiendo entenderse que aquello habría sido desde el inicio el real motivo de la división de Pampa Calichera, siendo por ello cuestionable que la división de esta última hubiera tenido la intención de perseguir el interés social de Pampa Calichera o, en su defecto, el de sus accionistas. En efecto, en octubre de 2011, Potasios de Chile completó la operación con el título SQM-A iniciada por Pampa Calichera en marzo de 2011. De esta manera, Potasios adquirió 5 millones de acciones SQM-A, siendo su contraparte Oro Blanco, lo que permitió retomar en parte la estructura de las cascadas, en que la inversión en SQM se radicaba en el primer escalón, en este caso Potasios y Pampa Calichera, esto aun cuando ello impuso presiones financieras a éstas, toda vez que la utilidad generada por la operación con Linzor, reconocida en ambas sociedades, aumentaba el monto a dividendos a repartir sin que dichas operaciones hubieran producido flujo de efectivo para financiar dichos dividendos. Asimismo, en octubre de 2011 Potasios de Chile se financió mediante una simultánea -financiamiento al cual no podría haber accedido Pampa Calichera debido a las restricciones del bono internacional-, fondos que serán prestados mayoritariamente a Inversiones SQ. Además de ello, Potasios adquirirá, a través de remate, acciones Calichera A mayoritariamente de Inversiones SQ y en menor medida de Norte Grande e Inversiones Transcorp, para lo cual debió endeudarse aproximadamente en US\$ 400 millones. Estas adquisiciones se harán a precios superiores a los precios en que dichas sociedades habían adquirido las acciones Calichera A, pudiendo entenderse además que dichos precios habrían sido sobre mercado. Las actuaciones antes individualizadas, que serán analizadas con más detalle más adelante, representan la casi totalidad de las operaciones sociales realizadas por Potasios en el año 2011, pudiendo entenderse que todas ellas serían funcionales para procurar el interés social del grupo controlador de las Sociedades Cascada, las que además habrían ido contra el interés social de las Sociedades Cascadas.
1271. En ese orden de cosas, aun cuando se señaló que la división de Pampa Calichera buscaba hacer más eficiente el uso de caja, en los hechos lo que se pudo observar fue que esta división permitió captar endeudamiento a Potasios el cual no habría sido posible por Pampa Calichera, considerando las restricciones del bono internacional, endeudamiento que permitió prestar fondos a Inversiones SQ y luego adquirir acciones Calichera A, principalmente a Inversiones SQ, como se verá más adelante. Lo anterior se insertaría en el esquema que se ha dado cuenta hasta ahora, el que tenía por objeto entregar oportunidades de negocios, en la especie, principalmente a Inversiones SQ y, en menor medida, a Norte Grande, cuyo resultado era asegurado por otra Sociedad Cascada, en este caso, Potasios.
1272. Ahora bien, el hecho que la división de Pampa Calichera no habría ayudado a mejorar la eficiencia en el uso de caja también quedaría de manifiesto en el año 2012, con el hecho esencial de Pampa Calichera anunciando que estaba solicitando la modificación a su



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- bono internacional para, precisamente, eliminar las restricciones del uso de caja. Así, resultaría contradictorio que en el año 2011 Pampa Calichera hubiera elegido dividirse para aumentar la eficiencia en el uso de caja y exactamente un año después, persiguiera la eliminación de las restricciones del uso de su caja mediante la modificación de ciertas cláusulas del bono internacional, pudiendo haber recurrido a ello en el año 2011 y así haber evitado su división.
1273. A este respecto, cabe recordar que en el año 2008, Pampa Calichera adujo razones similares en pos de modificar el bono internacional. Si en el año 2008 se buscó aliviar las restricciones de Pampa Calichera mediante la modificación del Indenture, en esta oportunidad, la solución que presentó el Sr. Aldo Motta se traducía en la extracción de activos a Pampa Calichera mediante la creación de una nueva sociedad, para posteriormente, en el año 2012, volver a requerir una nueva modificación del bono internacional.
1274. También cabe destacar el hecho que el Sr. Aldo Motta hubiera definido la política de inversiones de Potasios en base a los activos que se entregaron en la división. Obviando lo anterior, y considerando que efectivamente como dijo el Sr. Aldo Motta la principal inversión de Potasios sería Soquimich, cabe preguntarse cómo beneficiaba a Pampa Calichera y a sus accionistas la creación de un competidor en la inversión en Soquimich. En efecto, si tanto Potasios como Pampa Calichera se dedicarían a invertir en Soquimich, lo que estaba haciendo Pampa Calichera con la creación de Potasios era crear un competidor en la inversión en dicho emisor, competidor además que no se encontraba sometido a ninguna restricción –no le fue asignado ningún pasivo- y que además limitaba la participación de Pampa Calichera en Soquimich debido a las restricciones de sus estatutos sociales. Ello además sin considerar los eventuales conflictos de interés que podrían sucederse entre Pampa Calichera y Potasios en la inversión de Soquimich, toda vez que a la fecha en que se creó Potasios dichas sociedades compartían un mismo controlador y un mismo directorio.
1275. De tal forma, las actuaciones realizadas por Potasios de forma posterior a su creación, darían cuenta que la división de Pampa Calichera se habría originado con la intención de perseguir el interés particular de Sociedades Relacionadas (Inversiones SQ) y no así el de Pampa Calichera y del conjunto de sus accionistas. Como se ha indicado también, la falta de resolución al problema que estaba intentando resolverse con la división, la falta de una política de inversión clara para Potasios al momento de la división, así como también el hecho que Potasios se convertiría en un potencial competidor de Pampa Calichera en la inversión de Soquimich y los eventuales conflictos de interés que ello implicaría, serían elementos indiciarios adicionales en cuanto a que la división de Pampa Calichera no habría perseguido el interés social de ésta y que la creación de Potasios habría sido funcional para las operaciones que se realizaron para perseguir principalmente el interés del grupo controlador de las Sociedades Cascada, incluso en contra del interés social de estas últimas.
1276. Finalmente, cabe destacar la renuncia del Sr. Aldo Motta al puesto de gerente general de Potasios, la que además se habría unido al hecho que, según la propia declaración del Sr. Aldo Motta, éste se habría alejado de la gerencia general de Inversiones SQ e Inversiones SQYA. Como se ha visto, el Sr. Aldo Motta, posteriormente, asumió como director de Potasios, en tanto, antecedentes presentados previamente dan cuenta que aquél habría seguido prestando servicios tanto en Inversiones SQYA como en Inversiones SQ, incluso



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

con respecto a esta última la ficha de cliente de Larraín Vial de esa sociedad fechada en septiembre de 2011, da cuenta que el Sr. Motta seguía siendo su gerente general a esa fecha. Las renunciaciones del Sr. Aldo Motta a los cargos de gerente general de Potasios e Inversiones SQ coincidieron con el período en que Potasios evaluó y posteriormente adquirió acciones Calichera A de, principalmente, Inversiones SQ y, en menor medida, Norte Grande. Es así como, el Sr. Motta habría evitado aparecer en tres de las sociedades participantes en las operaciones realizadas en noviembre de 2011, aun cuando, y como se ha señalado, los antecedentes que se disponen resultarían contradictorios con el hecho que abandonó la gerencia general de Inversiones SQ e Inversiones SQYA a mediados de 2011, según lo declarado por el Sr. Aldo Motta, a lo que se une a que diversas actuaciones realizadas por este último en el año 2011, darían cuenta que se habría involucrado en el nuevo ciclo del esquema que se desarrolló en dicho año, en los cargos que desempeñó en las Sociedades Cascada así como en Inversiones SQ e Inversiones SQYA.

## ACTUACIONES INICIALES DE POTASIOS

### Política de Habitualidad

1277. En sesión de fecha 5 de octubre, siendo ya el Sr. Patricio Contesse Fica gerente general de Potasios, el directorio de ésta, bajo la presidencia del Sr. Julio Ponce Lerou aprobó su política de habitualidad con partes relacionadas en los mismos términos que las políticas de Pampa Calichera, Oro Blanco y Norte Grande. De acuerdo al numeral 1 de dicha política, el objetivo y alcance de la misma es el siguiente: *“La presente Política General de Habitualidad tiene por objeto determinar las operaciones habituales de la Sociedad que, siendo ordinarias en consideración a su giro social, podrán efectuarse, ejecutarse y celebrarse con partes relacionadas (las “Operaciones Habituales”), sin necesidad de cumplir con los requisitos, formalidades y procedimientos que se establecen en los numerales 1) al 7) del inciso primero del artículo 147 de la Ley, en la medida que dichas operaciones tengan por objeto contribuir el interés social y se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su celebración.”* (el destacado es nuestro). De acuerdo al acta de esta sesión, el Sr. Julio Ponce Lerou concurrió a la misma.
1278. El numeral 3 de dicha política establece que se consideraran operaciones habituales a todas aquellas operaciones, actos, contratos y negocios que la sociedad realice, ejecute o celebre con partes relacionadas, independiente de cuál sea su monto o cuantía y cualquiera sea su duración, extensión o periodicidad de su contratación entre ellas, en la medida que dichas operaciones se enmarquen dentro del objeto social de la compañía y sean necesarias para el normal desarrollo de las actividades de ésta en el ejercicio y cumplimiento de su giro social.
1279. La Política de Habitualidad además menciona expresamente que, entre otras, las siguientes son operaciones ordinarias de su giro: (i) la inversión, compra y venta de acciones y valores de sociedades anónimas; y (ii) la realización de operaciones destinadas al financiamiento de las inversiones de la sociedad y para el financiamiento de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- su capital de trabajo, ya sea mediante la contratación de créditos como a través de colocación de instrumentos en los mercados nacionales e internacionales.
1280. De esta manera, y al igual que las restantes Sociedades Cascada, potencialmente toda operación efectuada con una parte relacionada podía ser considerada como una operación habitual por parte de Potasios de Chile.

#### **Endeudamiento por operación simultánea – préstamo a Inversiones SQ**

1281. El día 5 de octubre de 2011 Potasios se financió mediante una simultánea por US\$99,5 millones con vencimiento el día 2 de abril de 2012. No hay constancia en las actas de sesión de directorio de Potasios en que se dé cuenta de la suscripción de esta simultánea.
1282. El día 6 de octubre de 2011, Potasios entregó un crédito en torno a US\$ 71 millones a Inversiones SQ. La suscripción de ese crédito fue tratada en la sesión de directorio de Potasios de fecha 6 de octubre. Según dicha acta, el gerente general, Sr. Patricio Contesse Fica, informó al directorio del otorgamiento de un crédito a Inversiones SQ por un plazo de 6 meses, acordando el directorio aprobar la entrega de dicho crédito. No hay constancia en el acta que dé cuenta que el Sr. Contesse Fica haya informado al directorio la forma en que se financiaría este crédito otorgado a Inversiones SQ.
1283. Cabe señalar que de acuerdo a las condiciones vigentes del bono internacional a la fecha del financiamiento por simultánea efectuado por Potasios en octubre, Pampa Calichera, ni ninguna de sus filiales, hubiera podido suscribir dicho financiamiento ya que ello hubiera significado el incumplimiento de la Sección 5.02 del bono internacional.

#### **Compra de acciones SQM-A**

1284. El día 20 de octubre de 2011, como se ha dado cuenta previamente, Potasios de Chile adquiere de Oro Blanco 5 millones de acciones Calichera A. No hay registro alguno en las actas de sesión de directorio de Potasios de Chile, que el Sr. Contesse Fica informó de ello a dicho órgano societario.

#### **Actuaciones iniciales de Potasios de Chile - análisis**

1285. La primera operación que realizó Potasios de Chile luego de su creación fue financiarse mediante una simultánea para luego prestar una parte importante de dichos fondos a Inversiones SQ. En relación a dicho préstamo, el Sr. Contesse Fica sólo informó al directorio de Potasios del préstamo a otorgar a Inversiones SQ, pero no informó cómo lo financiaría, lo que se hizo a través de una simultánea. Así, Potasios tuvo que endeudarse a través de una simultánea para efectuar un préstamo a Inversiones SQ. Al respecto, en la sesión de directorio de Potasios en la que se informó el préstamo a Inversiones SQ no se entregó detalles de la lógica financiera detrás de esta operación realizada por Potasios y cómo estas operaciones iban en el interés social de esta última.
1286. A lo anterior habría que agregar el hecho que debido a las restricciones del bono internacional, Pampa Calichera no hubiera podido suscribir la simultánea que financió el préstamo otorgado a Inversiones SQ, toda vez que ello hubiera significado el incumplimiento de la sección 5.02 del bono internacional. Es así como, si bien la división de Pampa Calichera habría sido justificada, en la junta de accionistas, en cuanto





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- a que haría más eficiente el uso de caja, dicha división permitió crear una sociedad que no se encontraba restringida para captar nuevo endeudamiento, lo que no era el caso de Pampa Calichera debido a su bono internacional, siendo los fondos del endeudamiento conseguido destinados a efectuar un préstamo a Inversiones SQ y luego a adquirir acciones Calichera A, principalmente a Inversiones SQ, como se verá más adelante.
1287. Posterior a ello, Potasios adquirió acciones SQM-A cuya contraparte fue Oro Blanco; en relación a esta operación existen diversos elementos indiciarios que darían cuenta que Potasios de Chile habría sido la elegida por el grupo controlador para efectuar esta operación, a saber: (i) durante el tiempo en que Oro Blanco mantuvo estas acciones no buscó financiamiento alternativo para refinanciar la cuenta por cobrar que inicialmente había tenido con Pampa Calichera y luego de la división de esta última con Potasios; (ii) en la división de Pampa Calichera tanto la cuenta por cobrar con Oro Blanco como las utilidades asociadas a la venta de las 5 millones de acciones SQM-A fueron asignadas a Potasios; y, (iii) el Sr. Aldo Motta, el cual como gerente general de Oro Blanco vendió las acciones, se desinteresó de la compra de las mismas como gerente general de Pampa Calichera.
1288. Otro elemento que se ha tenido presente son los comportamientos de inversión y desinversión diversos de las Sociedades Cascada respecto de un mismo activo. Así, si para Potasios era conveniente la adquisición de las acciones SQM-A, lo cual se infiere por el hecho de su compra, en cambio, al parecer para Oro Blanco no lo era, lo que se deduce de su venta, así como tampoco para Pampa Calichera, a pesar de que era el principal inversor de Soquimich de las Sociedades Cascada. Ahora bien, cabe hacer presente que si Potasios estaba en una mejor posición para comprar esas acciones dado que mantenía la cuenta con cobrar con Oro Blanco, ello fue producto de la división, esto es, una situación definida por el controlador.
1289. En tal sentido, y toda vez que el Sr. Contesse Fica no comunicó al directorio de Potasios la adquisición de acciones SQM-A y por ende, las razones para esta adquisición, no hay antecedentes que permitan determinar por qué para Potasios era conveniente esta operación, siendo que para Oro Blanco era conveniente desprenderse de estas acciones. En tal sentido, los antecedentes que se disponen permiten presumir que la adquisición de acciones SQM-A por parte de Potasios a Oro Blanco resultaba ser funcional para restaurar el orden de las cascada, de forma que las acciones SQM volvieran al primer escalón de dicha estructura, ello luego que se realizó la operación con Linzor en el mes de marzo de 2011, la que, como se ha dicho, habría tenido por objetivo al reconocimiento de significativas utilidades contables. Así, la actuación de Potasios evitó que las acciones SQM-A volvieran a Pampa Calichera, la que había enfrentado cuestionamientos de sus auditores externos por el reconocimiento de utilidades contables con dichos títulos, los cuales eran vendidos y luego adquiridos por esa sociedad a personas relacionadas, concurriendo características similares en esta operación.
1290. Tanto la operación de préstamo con Inversiones SQ como la compra de acciones SQM-A darían cuenta que el grupo controlador habría utilizado de manera funcional a Potasios de Chile con el objetivo de beneficiar principalmente su propio interés, facilitando el Sr. Contesse Fica, gerente general de esa sociedad, con su actuación dicha situación, aun cuando dichas operaciones habrían ido contra el interés social de Potasios. Lo mismo sucederá con la adquisición de acciones Calichera A efectuada por Potasios en noviembre de 2011, como se verá más adelante. A este respecto, tanto la operación de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

préstamo a Inversiones SQ como la operación con el título SQM-A, se habrían enmarcado en el conjunto de operaciones que tenían por objeto proveer oportunidades de negocios con acciones Calichera A principalmente a las Sociedades Relacionadas y en menor medida a Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

1291. De esta manera, las actuaciones de Potasios se habrían enmarcado en el esquema que habría tenido por objetivo entregar oportunidades de negocios, en esta ocasión, principalmente a Inversiones SQ y, en menor medida, a Sociedades Vinculadas e Instrumentales. En tal sentido, Norte Grande presentó similar comportamiento que Inversiones SQ, pero por volúmenes menores a esta última. Asimismo resulta del caso señalar, que aun cuando en Potasios asumió una persona distinta al Sr. Aldo Motta-que hacía las veces de gerente general de toda la línea de cascada-, esto es el Sr. Patricio Contesse Fica, los antecedentes darían cuenta que las actuaciones de Potasios resultarían coordinadas, en una unidad de propósito, con los restantes participantes del esquema.

## CREACIÓN DE NITRATOS

### Creación de Nitratos - detalles

1292. En sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 19 de octubre de 2011, el gerente general, Sr. Aldo Motta, propuso dividir Oro Blanco y crear con ello una nueva sociedad anónima abierta cuyo nombre sería Nitratos de Chile. En relación a dicha propuesta, el directorio de Oro Blanco acordó convocar a junta extraordinaria de accionistas con fecha 7 de noviembre de 2011 la que tendría por objeto, entre otras, pronunciarse acerca de esa propuesta.
1293. La explicación dada al directorio de Oro Blanco por el Sr. Aldo Motta, según consta de la respectiva acta, consistió en: *“Al respecto, señala el señor Gerente General, que la división señalada tiene por objeto que las inversiones de Oro Blanco en Potasios de Chile S.A. queden radicadas en una sociedad que nazca producto de la división de la Compañía, por tanto a la sociedad que nacerá producto de la división se le asignarán las inversiones que se mantienen en Potasios de Chile S.A., y por tanto permitirá a los accionistas de la Sociedad tomar decisiones de inversión separadas y autónomas respecto de las dos inversiones principales de la Sociedad, como lo son las acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., sociedad que se encuentra sujeta a una serie de restricciones en materia de distribuciones de dividendos, endeudamiento, venta de activos otras actividades, y las acciones de Potasios de Chile S.A, la cual no se encuentra sujeta a las referidas restricciones.”*
1294. La junta extraordinaria de accionistas de Oro Blanco, efectuada con fecha 7 de noviembre, acordó la división de esta última y la creación de Nitratos de Chile, a la cual le fueron asignados los siguientes activos, capital y pasivos: (i) capital emitido: US\$8.563.932 y utilidades acumuladas de US\$320.596.375; (ii) 1.600.667.453 acciones Serie A y 119.122.476 acciones Serie B valorizadas en US\$385.067.072; y (iii) crédito bancario por US\$15.024.063.
1295. Según da cuenta el acta de la junta de accionistas, al ser consultado por el objeto de la división, el Sr. Aldo Motta, gerente general de Oro Blanco, indicó: *“El señor Aldo Motta Camp respondió a la pregunta de don Vicente Bertrand D. señalando que la división*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*tiene por objeto permitir a los accionistas de la Sociedad tomar decisiones de inversión separadas y autónomas respecto de las dos inversiones principales de la Sociedad, como los son las acciones de Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A., sociedad que se encuentra sujeta a una serie de restricciones en materia de distribuciones de dividendos, endeudamiento, venta de activos y otras actividades, y las acciones de Potasios de Chile S.A., la cual no se encuentra sujeta a las referidas restricciones.”*

1296. El primer directorio de Nitratos de Chile S.A. quedó integrado por las mismas personas que conformaban el directorio de Oro Blanco a esa fecha, salvo el Sr. Pablo Guerrero Valenzuela, el cual fue reemplazado por el Sr. Patricio Phillips Sáenz.

#### Creación de Nitratos - análisis

1297. En palabras del Sr. Aldo Motta la división de Oro Blanco serviría para “*tomar decisiones de inversión separadas y autónomas de las dos inversiones principales de la Sociedad*”. A este respecto, cabe recordar que a la fecha en que tuvo lugar la sesión de directorio en la que el Sr. Aldo Motta propuso la división de Oro Blanco, la matriz de Pampa Calichera tenía en cartera acciones Calichera A y B, el derecho a recibir acciones Potasios producto de la inversión en Pampa Calichera y 5 millones de acciones SQM-A, las que había adquirido en marzo de 2011 por aproximadamente US\$280 millones. Así, si para el Sr. Aldo Motta mantener dos inversiones distintas debía dar paso a dividir la sociedad para tomar decisiones autónomas y separadas, resultaría contradictorio que ello no haya sido propuesto desde el momento en que Oro Blanco adquirió las acciones SQM-A y sólo lo vino a plantear cuando producto de la división de Pampa Calichera adquirió el derecho de participar en Potasios de Chile. Ello también aplica en su actuar como gerente general de Norte Grande; como se ha visto, en los años 2010 y 2011, aquélla mantuvo participación tanto en Oro Blanco como en Calichera A y en SQM-B, pero en ningún momento el Sr. Aldo Motta propuso dividir la sociedad como en la especie.
1298. En tal sentido, cabe señalar además que el Sr. Aldo Motta a la fecha en que se realizó la sesión de directorio de Oro Blanco en que propuso su división, esto es el día 19 de octubre de 2011, ya no consideraba las acciones SQM-A como parte de la inversión de Oro Blanco, acciones que fueron enajenadas tan solo el día 20 de octubre de 2011. Así las cosas, en la sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 19 de octubre de 2011, el Sr. Aldo Motta señaló que las dos principales inversiones de Oro Blanco eran Pampa Calichera y Potasios de Chile, no obstante, y como se ha dicho, Oro Blanco aún mantenía en cartera las acciones SQM-A, no dando ninguna señal el Sr. Aldo Motta a qué sociedad, Oro Blanco o Nitratos de Chile, serían asignadas estas acciones, actuando como si la inversión en el título SQM-A no existiera. Al respecto, podría presumirse que al día 19 de octubre de 2011 el Sr. Aldo Motta ya había tomado la decisión de vender las acciones SQM-A que mantenía Oro Blanco en cartera, pero de ser así surge una nueva interrogante, por qué no consultó al directorio de Oro Blanco esta operación teniendo la posibilidad de hacerlo en la sesión de fecha 19 de octubre, y sólo informó la operación una vez consumada.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## COMPRA DE ACCIONES CALICHERA A POR POTASIOS DE CHILE

### Compra de acciones Calichera A por Potasios - detalles

1299. Según da cuenta el acta de la sesión de fecha 19 de octubre de 2011, el presidente del directorio de Potasios, Sr. Julio Ponce Lerou, informó a su pares que se había presentado la posibilidad de obtener créditos con bancos locales y extranjeros por, aproximadamente, US\$ 450 millones y que aun cuando los términos específicos de estos endeudamientos estaban en etapa de negociación, las conversaciones preliminares apuntaban a que las condiciones resultarían beneficiosas. Al respecto, el directorio acordó por unanimidad aprobar que Potasios incurriera en uno o más créditos por aproximadamente US\$ 450 millones.
1300. En el acta de la sesión de directorio fecha 19 de octubre de 2011 se informa lo siguiente: *“En virtud de la capacidad de endeudamiento de la Sociedad, y siguiendo la política de inversiones aprobada en la sesión extraordinaria de directorio de fecha 5 de octubre de 2011, se había planteado la posibilidad de adquirir, en bolsa, acciones emitidas por la sociedad anónima abierta Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A.”* Al respecto se entiende que la política de inversiones aprobada en la sesión extraordinaria de directorio de fecha 5 de octubre se refiere a la política de habitualidad con partes relacionadas.
1301. En tal sentido, en el acta se registra también lo siguiente: *“El gerente general tomó la palabra, y explicó a los señores directores que se había planteado la duda respecto de si la adquisición de las referidas acciones constituiría una infracción a la legislación vigente, en particular, al artículo 27 de la Ley de Sociedades Anónimas. Al respecto, se sostuvieron reuniones informales con funcionarios de la Superintendencia de Valores y Seguros a efectos de cotejar criterios en relación a la operación descrita, quienes señalaron que la materia no se encontraba expresamente regulada en la ley u otra norma aplicable, razón por la cual estimaban que, si bien podría ser discutible, al no existir norma prohibitiva, la operación descrita tendría sustento jurídico”* finalmente se acota lo siguiente: *“Adicionalmente, y con el objeto de contar con mayores elementos de juicio para tomar una decisión al respecto, se indicó que la administración había solicitado la opinión legal de abogados externos que no habían actuado como asesores del grupo empresarial de que forma parte la Sociedad. El gerente general entregó a cada uno de los señores directores una copia de la opinión legal del Estudio Jurídico Vergara, Labarca & Cía. de fecha 29 de septiembre de 2011.”* Según consta en el acta, luego de analizada la materia el directorio acordó la adquisición por Potasios de Chile de acciones de Pampa Calichera.
1302. A la fecha de la sesión de directorio de Potasios de Chile, el precio de la acción Calichera A estaba en torno a los \$885, al precio del dólar de aquella época y considerando que los US\$450 millones serían destinados a la compra de acciones Calichera A, Potasios de Chile podría haber adquirido aproximadamente 259 millones de acciones de dicho título, lo que correspondía a una participación del 13,42% de Pampa Calichera.
1303. De este modo, Inversiones SQ, Norte Grande y Oro Blanco detentaban en torno al 7,08%, 2,24% y 88%, respectivamente, del capital de Pampa Calichera, sumando un total aproximado de 97,3%. Al respecto, no hay registro en las actas de sesión de directorio de



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Norte Grande y Oro Blanco que indiquen que se haya tratado la posibilidad de vender acciones Calichera A.

**Compra de acciones Calichera A por Potasios – inscripción de remates**

1304. Con fecha 2 de noviembre de 2011 a las 11:42 horas Inversiones Silvestre inscribió, a través de Banchile, un remate por 4.458.788 acciones Calichera A a un precio de \$1.000 por acción a efectuarse el mismo día 2 de noviembre a las 12:30 horas en un solo lote. Este remate se lo adjudicó Inversiones Transcorp, a través de Celfin, al precio de inscripción, esto es, \$ 1.000.
1305. El día 3 de noviembre de 2011 a las 13:48 horas Norte Grande inscribió, a través de Larrain Vial, un remate por 43.414.310 acciones Calichera A a un precio de \$1.050 por acción a efectuarse el día 4 de noviembre a las 12:30 horas en un solo lote. Este remate se lo adjudicó Potasios de Chile, a través de Corpbanca, al precio de inscripción, esto es, \$1.050.
1306. El día 4 de noviembre de 2011 a las 13:03 horas Inversiones SQ inscribió, a través de Larrain Vial, un remate de 137.140.080 acciones Calichera A a un precio de \$1.065 por acción a efectuarse el día 7 de noviembre a las 12:30 horas en 20 lotes de 6.857.004. Este remate se lo adjudicó Potasios de Chile, a través de Corpbanca, al precio de inscripción, esto es, \$1.065.
1307. Con fecha 7 de noviembre de 2011 a las 9:45:06 horas, 9:45:56 horas y a las 9:48:12 horas Inversiones Transcorp inscribió, a través de Celfin, tres remates de acciones Calichera A, los dos primeros por 6 millones cada uno y el tercero por 2.209.157 a un precio de \$1.060 por acción a efectuarse el mismo día 7 de noviembre a las 12:30 horas en 1 solo lote cada remate. Estos remates se los adjudicó Potasios de Chile, a través de Corpbanca, al precio de inscripción, esto es, \$1.060.
1308. El día 7 de noviembre de 2011 a las 11:31 horas un tercero inscribió, a través de Bice, un remate de 203.157 acciones Calichera A a un precio de \$1.050 por acción a efectuarse el mismo día 7 de noviembre a las 12:30 horas en 1 solo lote. Este remate se lo adjudicó Potasios de Chile, a través de Corpbanca, al precio de inscripción, esto es, \$1.050.

**Compra de acciones Calichera A por Potasios – precio de remates**

1309. Posteriormente a lo acordado en la sesión de directorio de Potasios de fecha 19 de octubre de 2011, respecto a invertir en Pampa Calichera, no existe constancia en las actas de directorio de dicha compañía que dé cuenta que dicho órgano societario fuera informado de las adquisiciones realizadas en tal título y los precios de estas adquisiciones. Por lo anterior, no hay registro de algún análisis de la conveniencia de los precios a los cuales fueron adquiridas estas acciones.
1310. En cuanto a los precios de adquisición, cabe señalar que el precio promedio ponderado de la acción Calichera A en la BCS en el periodo de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 2 de noviembre, fecha de inscripción del remate de Inversiones Silvestre, fue de \$864, \$875 y \$895, inferiores en 15,79%, 14,28% y 11,77% al precio de inscripción del remate. Cabe señalar además que el precio de cierre del día 28 de octubre de 2011 en la BCS había sido de \$950



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1311. En tanto, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 3 de noviembre, fecha de inscripción del remate de Norte Grande fue de \$888, \$910 y \$929, inferiores en 18,19%, 15,41% y 13,05% al precio de inscripción del remate. Si se ajusta el cálculo de estos precios promedios ponderados y no se incluye el resultado del remate de 2 de noviembre se tiene que el precio promedio ponderado ajustado de la acción Calichera A en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 3 de noviembre, fecha de inscripción del remate de Norte Grande fue de \$868, \$882 y \$902, inferiores en 21,02%, 19,03% y 16,46% al precio de inscripción del remate.
1312. En esa misma línea, el precio promedio ponderado de la acción Calichera A en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 4 de noviembre, fecha de inscripción del remate de Inversiones SQ fue de \$889, \$913 y \$930, inferiores en 19,2%, 16,13% y 13,97% al precio de inscripción del remate. Si se ajusta el cálculo de estos precios promedios ponderados y no se incluye el resultado del remate de fecha 2 de noviembre se tiene que el precio promedio ponderado ajustado de la acción Calichera A en la BCS en el período de 60, 30 y 15 días hábiles previo al día 3 de noviembre, fecha de inscripción del remate de Norte Grande fue de \$869, \$886 y \$904, inferiores en 21,99%, 19,65% y 17,27% al precio de inscripción del remate.

#### Información al directorio de Norte Grande

1313. En el acta de la sesión de directorio de fecha 24 de noviembre de 2011, se da cuenta que el gerente general informó al directorio que se habían vendido un total de 43.414.313 acciones Calichera A a un precio promedio de \$1.049,89 lo que se habría traducido en una utilidad de US\$28 millones. No hay registro en el acta de la sesión que el Sr. Aldo Motta o el Sr. Julio Ponce Lerou, presidente del directorio, hayan informado que esta operación fue realizada a través de remates y que el adquirente de las acciones fue Potasios de Chile, ni que desde septiembre de 2011 este último había estado analizando la adquisición de acciones de Pampa Calichera.
1314. Consultado el Sr. Alejandro Ferreiro acerca de esta operación, en su declaración de fecha 23 de abril de 2013, señaló: *“No tengo recuerdo que se haya informado al directorio de quiénes eran las contrapartes, menos de si eran relacionadas. Sólo nos indicaron cuando las AFP vendían y compraban acciones de Pampa Calichera. Nunca tuve conocimiento de que hubo contra partes relacionadas para la compra y venta de acciones. Cada vez que pregunté quiénes eran las contra partes, me indicaban que un corredor armó un paquete o bien, que se trataba de AFP, por lo que reitero, jamás me indicaron que se trató de partes relacionadas.”*

#### Transacciones entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre de 2011 – Inversiones SQ y Norte Grande

1315. Los días 18 de agosto y 29 de septiembre de 2011 Inversiones SQ adquirió 157.500 acciones Calichera A por un total de \$132.465.000 a un precio promedio ponderado de \$841, siendo sus contrapartes terceros. Inversiones SQ no registra operaciones de ventas en este período.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1316. Norte Grande luego de las ventas realizadas con fecha 30 de junio no efectuó nuevas operaciones con el título Calichera A.

**Transacciones entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre de 2011 – Inversiones Silvestre**

1317. Inversiones Silvestre en el período comprendido entre el 18 de agosto y previo al 2 de noviembre de 2011, efectuó operaciones de compra por 6.903.664 acciones Calichera A por un total de \$6.055 millones a un precio promedio ponderado de \$877, las que fueron realizadas los días 13, 14, 16, 21, 22, 26 y 29 de septiembre –operó en casi la totalidad de las jornadas en que hubo transacciones en el período comprendido entre el 13 y el 30 de septiembre- y los días 11, 12, 14, 17, 18, 19, 21, 24, 25, 26, y 28 de octubre –operó en casi la totalidad de las jornadas en que hubo transacciones en el período comprendido entre el 11 y 28 de octubre-. Así, si Inversiones Silvestre en los primeros 8 meses del año había efectuado operaciones de compra en 6 jornadas por un total de 673.484 acciones Calichera A, en los meses de septiembre y octubre operó en 18 jornadas por las ya mencionadas 6.903.664 acciones Calichera A. Cabe señalar que del total de acciones adquiridas por Inversiones Silvestre, 4.834.115 fueron compradas en la BCS y las restantes en la BEC.
1318. En cuanto a las operaciones de venta, Inversiones Silvestre efectuó operaciones de venta por 2.193.411 acciones Calichera A por un total de \$1.970 millones a un precio promedio de \$898, las que fueron realizadas los días 9, 12 y 29 de septiembre de 2011 y los días 6, 7, 11, 12, 25 y 27 de octubre. De esta forma, si en los primeros 8 meses del año Inversiones Silvestre no había efectuado operación de venta alguna, en los meses de septiembre y octubre operó en 9 jornadas.
1319. Considerando tanto las operaciones de compra como las de venta, a contar del 9 de septiembre de 2011, fecha en la que retoma las operaciones con el título Calichera A, Inversiones Silvestre operó en casi la totalidad de las jornadas en la que hubo transacciones con este título, no participando únicamente los días 30 de septiembre y los días 3, 4 y 5 de octubre.
1320. En cuanto a las contrapartes, cabe destacar la operación efectuada el día 25 de octubre entre Inversiones Silvestre y Banchile; en dicha fecha, Inversiones Silvestre vendió a Banchile, con condición de liquidación PH, 1.837.909 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$900 y, en esa misma jornada, Inversiones Silvestre compró a Banchile, con condición de liquidación CN, las mismas 1.837.909 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$900,5, lo que permite entender que se trató de una operación de financiamiento de Banchile para con Inversiones Silvestre. Estas operaciones fueron realizadas en la BEC.
1321. Sin considerar la operación antes referida entre Inversiones Silvestre y Banchile, Inversiones Silvestre, -en el período antes individualizado-, adquirió en torno a 5.065.755 acciones Calichera A por un total de \$4.400 millones a un precio promedio de \$868,5 y vendió 355.502 acciones Calichera A por un total de \$315 millones a un precio promedio ponderado de \$888,6. El número de jornadas en las que participó Inversiones Silvestre no presentó modificaciones dado que el día 25 de octubre dicha sociedad realizó compras y ventas adicionales.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1322. Con respecto a las contrapartes de estas operaciones, en el caso de las compras, Inversiones Silvestre operó con terceros salvo en la adquisición de 561.999 acciones cuya contraparte fue Inversiones Transcorp. Por el lado de las ventas, la principal contraparte de Inversiones Silvestre fue Inversiones Transcorp a la que le vendió un total de 220.002 acciones.

**Transacciones entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre de 2011 – Inversiones La Palma e Inversiones Transcorp**

1323. En el período comprendido entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre, Inversiones La Palma sólo efectuó operaciones de ventas por 337.585 acciones Calichera A por un total de \$281 millones a un precio promedio ponderado de \$833, las que fueron realizadas los días 19 y 30 de agosto, 30 de septiembre y 3 de octubre de 2011. Estas operaciones de ventas fueron realizadas en la BCS, siendo sus contrapartes Inversiones Transcorp, que adquirió un total de 237.585 acciones y, un tercero que adquirió las restantes 100 mil acciones vendidas por Inversiones La Palma.
1324. En el período comprendido entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre, Inversiones Transcorp efectuó operaciones de compra de 7.214.379 acciones Calichera A por un total de \$6.365 millones a un precio promedio ponderado de \$882,3, las que fueron realizadas en 28 jornadas en los meses de agosto, septiembre y octubre en la BCS. Cabe destacar que en el mes de septiembre, Inversiones Transcorp participó en 9 de las 16 jornadas en que se transó dicha acción, en tanto, en el mes de octubre participó en 15 de las 17 jornadas en la que tuvo movimiento este título. Entre las contrapartes vendedoras de esas acciones aparecen Inversiones La Palma e Inversiones Silvestre, los que enajenaron a Inversiones Transcorp 237.585 y 220.002 acciones respectivamente, siendo los restantes vendedores terceros.
1325. En cuanto a las ventas, en el período antes individualizado, Inversiones Transcorp vendió 959.851 acciones Calichera A por un total de \$822 millones a un precio promedio ponderado de \$862, las que fueron realizadas en 13 jornadas. La principal contraparte de estas operaciones fue Inversiones Silvestre, la que adquirió un total de 561.999 acciones Calichera A, siendo los restantes adquirentes de estas acciones terceras personas.
1326. En total, entre las operaciones de compra y venta, Inversiones Transcorp participó en 11 de las 16 jornadas de septiembre y en 16 de las 17 jornadas de octubre de 2011.

**Transacciones entre el 18 de agosto y previo al día 2 de noviembre de 2011 – consolidado**

1327. A partir del día 13 de septiembre, fecha en la cual Inversiones Silvestre retomó la compra de acciones Calichera A, esta última e Inversiones Transcorp realizaron la mayoría del total de operaciones realizadas en la BCS sobre dicho título, participando también Inversiones SQ de manera marginal. En base a la información proporcionada por la BCS y los corredores de esta bolsa, se puede observar que en el período comprendido entre el 13 de septiembre y el 28 de octubre, Inversiones Silvestre, Inversiones Transcorp e Inversiones SQ adquirieron en la BCS aproximadamente 11.678.921 acciones Calichera A, habiéndose transado en dicho período un total de aproximadamente 13.272.699 acciones, esto es, dichas sociedades explican en conjunto el 87,99% de las acciones adquiridas en dicho período en la BCS. Asimismo, dichas

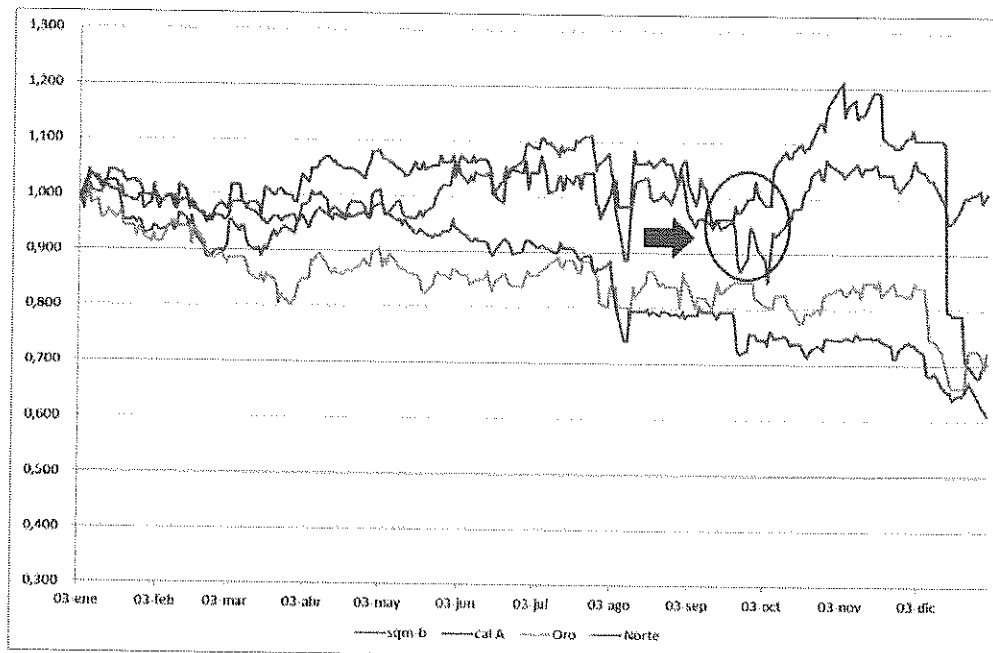




SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

sociedades en su conjunto actuaron como contraparte de compra en 910 de las 1.079 operaciones efectuadas en la BCS, esto es, fueron la contraparte de compra del 84,34% de las operaciones.

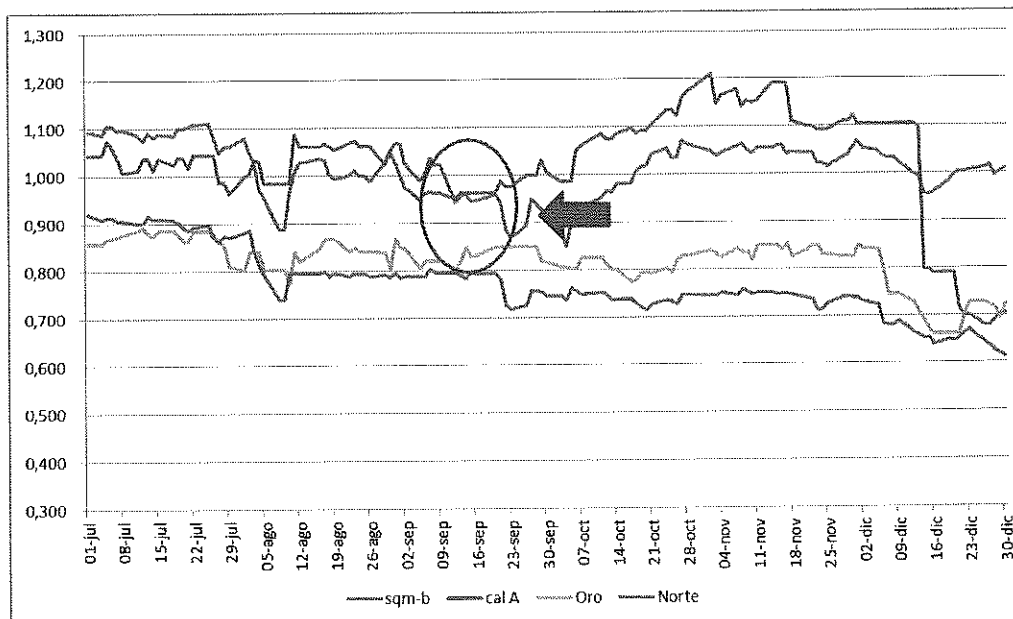
1328. Tomando el primer día del año como base 100, se ha podido observar que el comportamiento del precio de cierre de la acción Calichera A en la BCS presentó un quiebre con respecto al título SQM-B, Norte Grande y Oro Blanco a contar de septiembre del año 2011. En efecto, en torno al día 21 de septiembre de 2011, el título Calichera A presentó un comportamiento disímil con respecto a las restantes acciones, así el título Calichera A presentó una tendencia al alza, mientras tanto las restantes acciones de las Sociedades Cascada presentaron una tendencia a la baja. Posteriormente, y en torno al 14 de octubre, el comportamiento de SQM-B y Calichera A tienden a alinearse, no así Norte Grande y Oro Blanco, no obstante, el precio de la acción Calichera A siguió manteniéndose en una cota superior al de SQM-B, lo que se revierte cuando se produce la asignación de acciones de Potasios a los accionistas de Pampa Calichera, siendo la fecha de cierre para esta asignación el día 13 de diciembre de 2011.



1329. Lo antes mencionado puede ser observado de mejor manera en el siguiente gráfico, el que se ha acotado el período bajo análisis.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS



**Comportamiento de Silvestre e Inversiones Transcorp durante el período comprendido entre el 2 de noviembre y el 7 de noviembre.**

1330. El día 2 de noviembre de 2011, a las 9:15 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de compra por 20 mil acciones con visibilidad de 20 mil acciones a un precio de \$990 por acción. Esta oferta fue ingresada en el horario de la subasta de apertura de la BCS. Cabe señalar que la BCS, en su sección 2.5.9 de su Manual de Operaciones de Acciones, señala lo siguiente en cuanto a la subasta de apertura "...tiene por objeto determinar un precio único que se denominará Precio de Apertura, el cual servirá de referencia para las transacciones que se efectúen posteriormente en el mercado" Al respecto, de acuerdo al boletín bursátil de la BCS el precio de cierre en la jornada inmediata anterior al día 2 de noviembre había sido de \$950.

1331. La oferta de Larrain Vial, para Inversiones Silvestre, fue calzada en la subasta de apertura dando paso a 5 operaciones por un total de 7.458 acciones a un precio de \$990, el cual fijó el precio de apertura de esta jornada. Producida la apertura de la bolsa, la oferta ingresada por Larrain Vial en la subasta de apertura se mantuvo vigente y fue calzada por un tercero, dando paso a una nueva operación por un total de 12.542 acciones a un precio de \$990, extinguiéndose con ello la oferta de Larrain Vial. Posteriormente, Larrain Vial ingresó a las 9:30:08 horas, 9:32:13 horas, 9:34:57 horas y a las 11:15:43 horas, nuevamente a nombre de Inversiones Silvestre, ofertas de compras por 20 mil, 100 mil, 30 mil y 100 mil acciones a precios de \$1.000, \$990, \$990 y \$970 que se calzan a precios de \$990, las 3 primeras, y \$970 la última; como se ha mencionado previamente, a las 11:42 horas Inversiones Silvestre inscribió un remate de venta por 4.458.788 acciones Calichera A a un precio de \$1.000 por acción a efectuarse



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ese mismo día a las 12:30 horas. Posterior a ello, Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó entre las 11:52 horas y las 13:48 horas seis nuevas ofertas de compras en precios que variaron entre los \$960 y \$980. En suma, Inversiones Silvestre el día 2 de noviembre compró 648.477 acciones Calichera A, de las cuales 647.334 fueron adquiridas en la BCS a un precio promedio ponderado de \$974, siendo sus contrapartes terceros. En tanto, el mismo día 2 de noviembre, Inversiones Silvestre vendió, exclusivamente a través de remate, un total de 4.458.788 acciones Calichera A a un precio de \$1.000, siendo su contraparte Inversiones Transcorp.
1332. Inversiones Transcorp, el día 2 de noviembre de 2011 adquirió 4.588.788 acciones Calichera A, de las cuales 4.458.788 fueron adquiridas a Inversiones Silvestre en remate a un precio de \$1.000.-, en tanto, las restantes 130.000 acciones fueron compradas a terceros a un precio promedio ponderado de \$977. Inversiones Transcorp, no realizó ventas ese día.
1333. El día 3 de noviembre, Inversiones Silvestre volvió a ingresar ofertas en el período de subasta de apertura, esta vez a través de Larrain Vial y Banchile; es así como a las 9:07 horas Banchile, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de compra por 10 mil acciones visibles todas ellas, a un precio de \$1.000 por acción, lo propio hizo Larrain Vial pero por mil acciones, es decir, ingresó una oferta de compra, a nombre de Inversiones Silvestre, por 1.000 acciones todas visibles pero a un precio de \$1.010 por acción. Las ofertas ingresadas por Inversiones Silvestre, a través de Larrain Vial y Banchile, fueron calzadas dando paso a 2 operaciones por 1.000 acciones y 10.000 acciones a un precio de \$995, siendo éste el precio de apertura de este día, realizándose estas operaciones con terceros. Cabe señalar que el precio de cierre en la jornada inmediata anterior al día 3 de noviembre fue de \$980 por acción. Inversiones Silvestre no efectuó operaciones adicionales de compra ese día y no efectuó operaciones de venta. Cabe señalar que el día 3 de noviembre a las 13:48 horas, Norte Grande inscribió un remate de venta de 43.414.310 acciones Calichera A a un precio de \$1.050 por acción, a efectuarse el día 4 de noviembre a las 12:30 horas.
1334. Inversiones Transcorp el día 3 de noviembre adquirió un total de 54.300 acciones Calichera A a terceros a un precio promedio ponderado de \$966. Dicha sociedad no efectuó ventas ese día.
1335. El día 4 de noviembre, Inversiones Silvestre volvió a ingresar una nueva oferta de compra durante el período de subasta de apertura, esta vez únicamente a través de Larrain Vial. En efecto, a las 9:13 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de compra por 10 mil acciones visibles todas ellas, a un precio de \$1.040 por acción. La oferta ingresada por Inversiones Silvestre, a través de Larrain Vial, fue calzada y dio paso a 2 operaciones por 1.000 acciones y 9.000 acciones a un precio de \$1.040.-, siendo éste el precio de apertura de este día, realizándose estas operaciones con terceros. Cabe señalar que el precio de cierre de la jornada inmediata anterior al día 4 de noviembre fue de \$930.- por acción.
1336. Habiendo efectuado esas operaciones de compra en la subasta inicial, que fijaron un precio de apertura de \$1.040, Inversiones Silvestre no efectuó operaciones de compra adicionales y sólo a contar de las 15:37 horas reanudó su participación en la bolsa, efectuando únicamente operaciones de venta. Cabe señalar que en el intertanto a las 12:30 el remate de acciones Calichera A inscrito por Norte Grande fue adjudicado en su totalidad a Potasios de Chile, el que adquirió un poco menos de 43,5 millones de

Av. Libertad Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- acciones a un precio de \$1.050, este último precio era levemente superior al precio de apertura que se había fijado en la jornada, con las operaciones de compra realizadas por Inversiones Silvestre descritas en el numeral anterior.
1337. En total, el día 4 de noviembre de 2011 Inversiones Silvestre vendió 1.415.928 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$945. Estas acciones fueron adquiridas exclusivamente por Inversiones Transcorp. Cabe destacar que en los meses de noviembre y diciembre del año 2011 Inversiones Silvestre efectuó operaciones de ventas de 5.874.716 acciones Calichera A, las que en su totalidad fueron realizadas los días 2 y 4 de noviembre siendo Inversiones Transcorp el único adquirente de estas acciones.
1338. De acuerdo al registro de ofertas bursátiles de la BCS, a las 15:36:21 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de venta por 1.415.928 acciones con visibilidad de 145 mil a un precio de \$945 por acción, en tanto, Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó a las 15:37:31 horas una oferta de compra por 2 millones de acciones visible todas ellas a un precio de \$945 por acción; estas ofertas se calzaron a las 15:37:31 horas dando paso a 9 operaciones de 145 mil y una final de 110.928 acciones.
1339. Por su parte, el día 4 de noviembre de 2011 Inversiones Transcorp compró un total de 2.748.769 siendo sus principales contrapartes: (i) Inversiones Silvestre que le vendió un total de 1.415.928, como ya se ha visto; (ii) Inversiones La Palma que le vendió un total de 164.195 acciones; y (iii) la propia Inversiones Transcorp que se compró a sí misma un total de 860.119 acciones. Las operaciones señaladas en el literal (iii) anterior corresponden a las únicas ventas que realizó Inversiones Transcorp ese día. Con respecto a esta última operación, se pudo observar que Inversiones Transcorp se vendió a través de Nevasa y se compró a través de Celfin.
1340. El día 7 de noviembre de 2011 Inversiones Silvestre adquirió un total de 50 mil acciones. Estas adquisiciones fueron efectuadas previamente a los remates de venta realizados por Inversiones SQ e Inversiones Transcorp a través de 4 operaciones efectuadas entre las 11:27 y las 11:47 horas, los que significaron un incremento total de aproximadamente 2,5% del precio de la acción. Así, el precio con la que se inició esta jornada fue de \$945, a partir de este precio Inversiones Silvestre realizó las 4 operaciones de compra, incrementándose el precio a \$967,9, después de realizadas estas operaciones y luego de ello Inversiones Silvestre no volvió a efectuar operaciones durante la jornada. Estas operaciones fueron realizadas a través de Larrain Vial y Banchile.
1341. De acuerdo al registro de ofertas bursátiles, a las 11:27:36 horas Banchile, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de compra de 100 mil acciones todas visibles, a un precio de \$950, la que fue calzada con dos órdenes previamente ingresadas dando paso a 2 operaciones de 10 mil cada una a precios de \$949 y \$950. Posterior a ello, a las 11:47 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una nueva oferta de compra por 30 mil acciones a un precio de \$970, calzándose con una oferta previa dando paso a 2 operaciones efectuadas a \$967,9. Todas estas operaciones fueron realizadas con terceros.
1342. A las 12:30 horas del mismo día, Potasios de Chile adquirió a Inversiones SQ a través de remate un total de 137.140.080 acciones Calichera A a un precio de \$1.065 por acción y un total de 14.209.157 acciones a Inversiones Transcorp a través de 3 remates a un precio de \$1.060 por acción. Asimismo, adquirió en remate a un tercero por 203.157 acciones a un precio de \$1.050.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1343. Inversiones Transcorp ese mismo día adquirió a las 16:56 horas un total de 100 mil acciones a un tercero a un precio promedio ponderado de \$955.
1344. En resumen, Inversiones Transcorp entre los días 2 y 7 de noviembre adquirió 7.491.857 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$980, siendo la principal contraparte de esas operaciones Inversiones Silvestre que le vendió un total de 5.874.716 a un precio promedio ponderado de \$986. Por su parte, en este mismo período vendió un total 15.069.276 siendo sus contrapartes Potasios de Chile, que adquirió un total de 14.209.157 acciones, y la propia Transcorp que adquirió en torno a 860 mil acciones.
1345. Por su parte, Inversiones Silvestre en el período comprendido entre los días 2 y 7 de noviembre vendió un total de 5.874.716 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$986,7 siendo exclusivamente adquiridas por Inversiones Transcorp. En este mismo período, Inversiones Silvestre adquirió, de terceros, 719.477 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$974. Durante el año 2011, Inversiones Silvestre únicamente participó en subastas de apertura los días 2, 3 y 4 de noviembre.

#### Financiamiento de las operaciones

1346. Según los antecedentes proporcionados por Potasios de Chile, el día 28 de octubre de 2011, suscribió un crédito en torno a US\$150 millones con Corpbanca con vencimiento en el año 2016. Con los recursos obtenidos de este crédito, Potasios financió la adquisición de acciones efectuada el día 4 de noviembre, que ascendía a aproximadamente US\$ 91 millones, manteniendo efectivo por aproximadamente US\$90 millones luego de esa operación.
1347. El día 9 de noviembre de 2011, Inversiones SQ prepagó la cuenta por pagar que había suscrito con Potasios, el mes anterior, esto es, en octubre de 2011, la cual se había originado con un plazo de vencimiento a 6 meses. Asimismo, el mismo día 9 de noviembre, Inversiones SQ extendió a Potasios un crédito con vencimiento a 1 año por aproximadamente US\$165 millones. Con los fondos recibidos de Inversiones SQ más el efectivo que mantenía, Potasios financió la adquisición de acciones realizada el día 7 de noviembre, que ascendía a aproximadamente US\$ 326 millones, cuya fecha de liquidación era el 9 de noviembre, habiendo sido la principal contraparte vendedora de esta operación la propia Inversiones SQ. De esta manera, las deudas de Potasios de Chile quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda (1)
Simultánea (2011)	US\$ 99.500.000
Corp-Potasios (2011)	US\$ 150.000.000
Inv. SQ – Potasios (2011)	US\$ 164.000.000

(1) Capital aproximado

1348. Al respecto, no existe constancia en las actas de las sesiones de directorio de Potasios de Chile que den cuenta que el Sr. Contesse Fica, gerente general de Potasios, o el Sr. Julio Ponce Lerou, controlador de Inversiones SQ, hayan informado al directorio de Potasios la suscripción de este crédito con Inversiones SQ. En tal sentido, cabe señalar que el directorio de Potasios de Chile sesionó el día 9 de noviembre, no obstante dicha materia no se trató, limitándose el directorio de Potasios de Chile a conocer la renuncia del Sr.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- Pablo Guerrero y el nombramiento del Sr. Aldo Motta como director en reemplazo del Sr. Guerrero.
1349. Cabe señalar que el directorio de Potasios había sido informado en su sesión de 19 de octubre de 2011, que la adquisición de las acciones Calichera A se efectuaría a través de deuda con terceros.
1350. Finalmente, resulta del caso indicar que de acuerdo a las condiciones vigentes del bono internacional, Pampa Calichera, ni ninguna de sus filiales, hubiera podido suscribir ninguno de los financiamientos incurridos por Potasios de Chile, ya que ello hubiera significado el incumplimiento de la Sección 5.02 del bono internacional.

#### **Distribución de acciones Potasios**

1351. A través de comunicación de fecha 26 de septiembre de 2011, Potasios de Chile solicitó su inscripción en el Registro de Valores que lleva esta Superintendencia. Mediante Oficio Ordinario N° 27.805 de fecha 26 de octubre de 2011, la Superintendencia de Valores y Seguros planteó observaciones a los antecedentes acompañados por Potasios de Chile relativos a su solicitud de inscripción. Con fecha 15 de noviembre de 2011, Potasios de Chile dio respuesta a las observaciones planteadas por la Superintendencia de Valores y Seguros en su Oficio Ordinario N° 27.805.
1352. Con fecha 6 de diciembre de 2011, la Superintendencia de Valores y Seguros certificó la inscripción de Potasios de Chile y sus acciones en el Registro de Valores.
1353. El mismo día 6 de diciembre de 2011, se reunió el directorio de Potasios de Chile el cual fue informado por el gerente general, Sr. Contesse Fica, que con esa misma fecha la Superintendencia de Valores y Seguros había extendido el certificado que acreditaba la inscripción en el Registro de Valores de la sociedad y sus acciones. En esa misma sesión, el Sr. Contesse Fica propuso al directorio de Potasios de Chile realizar la distribución de acciones a partir del día 20 de diciembre, por lo que los accionistas de Pampa Calichera inscritos al día 13 de diciembre de 2011 tendrían derecho a recibir las acciones de Potasios de Chile. El directorio de Potasios de Chile aprobó en los mismos términos la propuesta presentada por su gerente general, la que se comunicó mediante hecho esencial fechado el día 7 de diciembre de 2011.
1354. Potasios de Chile recibió un total de 194.966.704 acciones de primera emisión producto de las adquisiciones realizadas en el título Calichera A durante noviembre de 2011. Según información proporcionada a través de la Norma de Carácter General N° 269, Potasios de Chile enajenó 6.031.458 acciones Potasios -A en diciembre del año 2011, siendo Oro Blanco la contraparte de esta operación, las que posteriormente fueron cedidas a Nitratos de Chile S.A. producto de la división de Oro Blanco. Al 30 de marzo de 2013, Potasios de Chile mantenía un total de 188.935.246 acciones Potasios A en cartera.

#### **Comportamiento de Calichera A post remates**

1355. En el período comprendido entre el 8 de noviembre y el 13 de diciembre de 2011, esto es entre el día posterior a la fecha en que se efectuó el último remate de acciones Calichera A y el día límite para tener derecho a recibir acciones Potasios, el volumen de transacciones cayó según da cuenta el siguiente cuadro. Así, si entre el 1 de noviembre y



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

el 7 de noviembre se transaron en la BCS un total de aproximadamente 203 millones de acciones Calichera A, considerando una sola punta, en el período comprendido entre el 8 de noviembre de 2011 y el 13 de diciembre se transaron alrededor de 1,1 millones de acciones, también considerando una sola punta:

Período	Acciones (1)
ene-11	14.838.872
feb-11	1.810.525
mar-11	168.850.451
abr-11	2.159.625
may-11	2.183.883
jun-11	11.001.496
jul-11	12.732.762
ago-11	7.139.461
sep-11	3.048.233
oct-11	11.304.455
1-11 hasta 7-11	203.600.981
8-11 hasta 30-11	352.683
1-12 hasta 13-12	802.900
14-12 hasta 31-12	2.499.682

(1) Una sola punta

1356. En el período comprendido entre el 8 de noviembre y el 13 de diciembre de 2011, Inversiones Silvestre adquirió 58.529 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$932, efectuando dichas adquisiciones los días 9 y 14 de noviembre por 49.209 y 9.320 acciones respectivamente. Entre los vendedores de estas acciones aparece Inversiones Transcorp, la que con fecha 9 de noviembre vendió un total de 22.000 acciones a un precio promedio ponderado de \$923,64. En el período comprendido entre el 14 y 31 de diciembre de 2011, Inversiones Silvestre adquirió el día 14 de diciembre 10 mil acciones a un precio promedio ponderado de \$645, siendo terceros los vendedores de estas acciones. En cuanto a operaciones de venta, Inversiones Silvestre no registró ese tipo de operaciones entre el 8 de noviembre y el 31 de diciembre. Posterior a la adquisición efectuada el día 14 de diciembre, Inversiones Silvestre no volvió a operar con el título Calichera A hasta febrero del año 2012.
1357. Inversiones Transcorp en el período comprendido entre el 8 de noviembre y el 13 de diciembre de 2011, adquirió un total de 155.294 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$915,2, siendo su principal contraparte Pampa Calichera que vendió 52.294 acciones, las que correspondían; a acciones propias en cartera que mantenía Pampa Calichera producto al derecho a retiro nacido en el año 2010. En este mismo período, Inversiones Transcorp vendió un total de 33 mil acciones a un precio promedio ponderado de \$922,73, siendo su principal contraparte Inversiones Silvestre la que adquirió un total de 22 mil acciones a un precio promedio ponderado de \$924. Para el período comprendido entre el 14 y el 31 de diciembre de 2011, Inversiones Transcorp adquirió un total de 849.136 acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$553,4, siendo sus contrapartes terceros; en tanto, en el mismo período dicha sociedad vendió un total de 761.780 acciones Calichera A a través de una única operación



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

realizada del día 29 de diciembre de 2011 siendo su contraparte Gestiones y Negocios Ltda., sociedad con el mismo controlador que Inversiones Transcorp. Similar operación, pero en sentido inverso fue realizada por Inversiones Transcorp y Gestiones y Negocios el día 2 de enero de 2012.

### **Análisis de adquisición de acciones Calichera A por Potasios de Chile**

1358. En la sesión de directorio de Potasios de Chile de fecha 19 de octubre de 2011, su presidente, el Sr. Julio Ponce Lerou, informó a sus pares la posibilidad de obtener endeudamiento hasta por US\$450 millones con bancos. Habiendo aprobado el directorio de Potasios de Chile suscribir este endeudamiento, el presidente del directorio informó a sus pares que *“En virtud de la capacidad de endeudamiento de la Sociedad, y siguiendo la política de inversiones aprobada en la sesión extraordinaria de directorio de fecha 5 de octubre de 2011...”* se había planteado la posibilidad por parte de Potasios de Chile de adquirir acciones de Pampa Calichera.
1359. Tal como se señala en el acta de la sesión de directorio de fecha 19 de octubre, la inversión en Pampa Calichera presentaba un inconveniente para Potasios de Chile, consistente en que recibiría acciones de propia emisión. En efecto, y dado que a la fecha en que se efectuó el directorio de Potasios de Chile, no se había materializado la distribución de las acciones de dicha compañía, la adquisición de las acciones de Pampa Calichera otorgaba al adquirente de ellas el derecho a recibir acciones de Potasios; de tal forma, esta última al adquirir acciones de Pampa Calichera tendría el derecho a recibir acciones de su propia emisión.
1360. En relación a ello, el artículo 27 de la Ley de Sociedades Anónimas regula expresamente los casos en que una sociedad anónima puede adquirir acciones de propia emisión, no haciendo mención la ley a un caso similar al de Potasios, la cual obtendría el derecho a recibir acciones propias mediante la compra de acciones Calichera A. Las implicancias que la compra de acciones de Pampa Calichera acarrearía a Potasios y la ausencia de una mención expresa en la ley habrían motivado a la administración de Potasios de Chile a buscar certeza jurídica de las consecuencias que traería la realización de dicha inversión. Es así como en el acta de sesión de directorio de fecha 19 de octubre, se da cuenta que el Sr. Patricio Contesse Fica informó al directorio de Potasios de Chile que personeros de dicha compañía habrían sondeado con personal de esta Superintendencia, acerca de la viabilidad por parte de Potasios de adquirir acciones de Pampa Calichera, así como se habría encargado un análisis jurídico. De acuerdo a lo señalado por el Sr. Contesse Fica, personeros no identificados de la Superintendencia habrían manifestado que la inversión en Pampa Calichera *“tendría sustento jurídico”* y, en cuanto al análisis legal encargado al Estudio Jurídico Vergara, Labarca & Cía., no se hace mención de sus conclusiones en el acta, señalando únicamente su fecha, 29 de septiembre de 2011. Conocido y analizado lo anterior, el directorio de Potasios de Chile resolvió aprobar la adquisición de acciones de Pampa Calichera.
1361. El análisis efectuado por Potasios de Chile en cuanto a la viabilidad legal de invertir en Pampa Calichera, que incluyó encargar una opinión legal cuyo resultado se tenía desde el 29 de septiembre de 2011 y sondear la opinión de funcionarios de esta Superintendencia, daría cuenta que la posible inversión en Pampa Calichera resultaba ser una medida meditada y analizada.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1362. En tal sentido, asimismo, las actuaciones realizadas por Potasios de Chile en cuanto a la inversión en Pampa Calichera, darían cuenta de una premura por parte de la primera en adquirir acciones Calichera A de forma previa al reparto de acciones Potasios a sus accionistas, esto a pesar que ello significaba tener el derecho de recibir acciones propias. En efecto, en la sesión de directorio de Potasios en la cual se analizó la adquisición de acciones Calichera A, esto es, el 19 de octubre de 2011, no consta que se haya propuesto o evaluado la posibilidad de adquirir las acciones Calichera A de manera posterior a la asignación de las acciones Potasios, trámite que extinguía la incertidumbre jurídica que preocupaba a la administración de Potasios en relación a invertir en Pampa Calichera, ya que evitaba que Potasios recibiera acciones de su propia emisión.
1363. Lo anterior cobra mayor vigencia, desde el momento en que la asignación de las acciones Potasios dependía de la propia Potasios. Es así como Potasios presentó su solicitud de inscripción en el Registro de Valores con fecha 26 de septiembre de 2011, aun cuando la división de Pampa Calichera se había aprobado el día 17 de agosto de 2011, recibiendo respuesta por parte de este Servicio a través de un oficio en que se planteaban observaciones a dicha solicitud el día 26 de octubre de 2011, respondiendo Potasios el oficio tan solo el día 15 de noviembre de 2011, esto es, de manera posterior a la adquisición de acciones Calichera A, certificando esta Superintendencia la inscripción el día 6 de diciembre de 2011. En ese sentido, tampoco hay constancia en el acta de fecha 19 de octubre de 2011, que se haya informado al directorio el status de este trámite, de forma de evaluar si la decisión de adquirir acciones Calichera A podría esperar a la conclusión del mismo. Como se ha dicho, del acta de fecha 19 de octubre de 2011 pareciese ser que la única posibilidad evaluada por Potasios de Chile era la adquisición de las acciones Calichera A de forma previa a la asignación de las acciones Potasios a sus accionistas.
1364. Ahora bien y en referencia a la decisión del directorio de Potasios de Chile de aprobar la inversión en Pampa Calichera, es importante destacar que dicha materia no haya sido motivo de una consulta formal a esta Superintendencia, considerando que habían aspectos relacionados a esta inversión que resultarían dudosos para la administración y que incluso habría motivado sondear la opinión personal de algún funcionario de la Superintendencia, la cual no resultaba definitiva (“...*si bien podría ser discutible, al no existir norma prohibitiva, la operación descrita tendría sustento jurídico...*”). Así y aun cuando se estaba planificando invertir en torno a US\$ 450 millones en acciones Calichera A, el directorio de Potasios aprobó realizar esta inversión sin requerir un pronunciamiento formal de la Superintendencia que podría haber aclarado las implicancias de dicha operación.
1365. Por otra parte, en el acta de la sesión de directorio de Potasios de Chile de fecha 19 de octubre de 2011, consta que el Sr. Julio Ponce Lerou manifestó que: “*En virtud de la capacidad de endeudamiento de la Sociedad, y siguiendo la política de inversiones aprobada en la sesión extraordinaria de directorio de fecha 5 de octubre de 2011...*” (el destacado es nuestro). La política de inversiones que aduce el Sr. Julio Ponce Lerou no sería más que la política de habitualidad entre partes relacionadas aprobada en la sesión de directorio de Potasios de fecha 5 de octubre de 2011. Con esta afirmación, el Sr. Julio Ponce Lerou revelaba al directorio de Potasios de Chile que la adquisición de acciones Calichera A sería a una parte relacionada, lo cual no podría haber sido de otra manera, dado los volúmenes de inversión que se estaban considerando y la composición



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- accionaria de Pampa Calichera. No obstante, el Sr. Julio Ponce Lerou no indicó al directorio de Potasios a qué parte relacionada se adquiriría estas acciones y, tampoco, dicho órgano se interesó en conocer tal información, como tampoco se interesó en conocer en qué condiciones serían adquiridas estas acciones, aprobando simplemente la inversión.
1366. En ese orden de hechos, si se considera que Potasios de Chile destinaría los US\$450 millones de financiamiento conseguidos para adquirir acciones Calichera A y, tomando en consideración el precio de la acción Calichera A y el precio del dólar de aquella época, dicha compañía estaba planificando adquirir en torno al 13,4% del capital de Pampa Calichera. A dicha fecha, aproximadamente el 97% del capital de Pampa Calichera estaba concentrado en Norte Grande, Oro Blanco e Inversiones SQ, siendo sus participaciones individuales del orden del 2,24%, 88% y 7,08%, respectivamente; de esta manera, la adquisición del 13,4% del capital de Pampa Calichera por parte de Potasios de Chile requeriría necesariamente que al menos 2 de las sociedades mencionadas o incluso las 3, debieran vender parte y/o la totalidad de su participación. En tal sentido, de manera previa a los remates efectuados en noviembre de 2011, no existe constancia alguna en las sesiones de directorio de Norte Grande o de Oro Blanco que se haya discutido esta materia.
1367. La situación en que el Sr. Julio Ponce Lerou habría puesto a las Sociedades Cascada y a las sociedades controladores de ellas, hacía difícil o casi imposible distinguir de cuál sociedad provenía una intención de negocios. Si bien Potasios podría haber tenido la intención de adquirir acciones Calichera A, dicha intención se veía confrontada al hecho que necesariamente debía adquirir parte y/o la totalidad de la participación que tenían a esa fecha Inversiones SQ, Oro Blanco y/o Norte Grande en Pampa Calichera, por lo que estas sociedades también debían haber evaluado la venta de acciones Calichera A. Desde el momento en que Potasios de Chile buscó financiamiento por US\$ 450 millones, habría efectuado sondeos en esta Superintendencia y había contratado un análisis jurídico para determinar la validez de la operación, se podría presumir que había vendedores comprometidos en la transacción, existiendo por ello una confluencia de intenciones, así, tanto el comprador, Potasios de Chile, como los posibles vendedores, Inversiones SQ, Norte Grande y/u Oro Blanco, tendrían la intención de efectuar dicha transacción, siendo finalmente los dos primeros los que vendieron acciones Calichera A a Potasios.
1368. Al respecto, cabe recordar cómo Inversiones SQ y Norte Grande adquirieron la mayor parte de las acciones Calichera A que disponían; como se ha expuesto, en enero de 2011 se acordó un aumento de capital para Pampa Calichera el cual no fue acompañado de un aumento de capital de Oro Blanco ni de Norte Grande, con ello Oro Blanco no contó con el financiamiento, vía capital, para adquirir esas acciones, ni tampoco procuró buscar financiamiento alternativo que le permitiera suscribir el aumento de capital.
1369. Así, corresponde detenerse en el hecho de no haberse dispuesto aumentar el capital para Norte Grande y para Oro Blanco. La estructura de cascada implementada hacía necesario que Norte Grande tuviera financiamiento para suscribir los aumentos de capital de Oro Blanco, la que a su vez, debía tener financiamiento para suscribir los aumentos de capital de Pampa Calichera; ello se obtenía mediante aumentos de capitales paralelos cuyos recursos debían ser destinados a suscribir los aumentos de capital de la filial.
1370. Pampa Calichera fue la única de las Sociedades Cascada que acordó aumentar su capital, sin que ello se tratara en los directorios de Norte Grande y de Oro Blanco, lo que llevó a



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

que Oro Blanco no tuviera financiamiento vía capital para suscribir este aumento de capital. Si bien Oro Blanco concurrió a la opción preferente de Pampa Calichera, dicha suscripción se financió con la venta de un paquete de acciones Calichera A, debido a su falta de recursos, lo cual cumpliría el mismo propósito que dejar pasar el aumento de capital, esto es, hacer disponible un paquete relevante de acciones. Para la disposición de este paquete de acciones, Oro Blanco inscribió un remate en bolsa fijando el precio del remate a un valor que era superior en \$1 al precio de la opción preferente, precio de remate que además resultaría menor que el precio de mercado. Asimismo, se fijó que este remate de un monto significativo fuera hecho en un solo lote con una difusión un poco superior a 24 horas, que si bien se enmarcaba en las normas bursátiles, imponía barreras para la participación de un mayor número de inversionistas, lo cual sería contrario al objetivo de maximizar la recaudación del remate. Este fue el contexto en que Inversiones SQ y Norte Grande se adjudicaron este remate de acciones Calichera A. Cabe señalar además que en enero, Inversiones SQ y Norte Grande también se habían adjudicado un remate de acciones Calichera A realizado por Oro Blanco, no obstante, dicho remate fue de un monto mucho menor al de marzo del año 2011.

1371. La sucesión de eventos mostraría que el hecho que Norte Grande y Oro Blanco no hayan acordado aumentos de capital de forma paralela al de Pampa Calichera habría posibilitado que, en mayor medida, Inversiones SQ y Norte Grande obtuvieran un paquete relevante de acciones Calichera A, las que, como se ha visto, finalmente fueron vendidas a Potasios de Chile a un precio muy superior al de su adquisición. De esta manera, no se dispuso el orden normal de aumentos de capital de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, aun cuando finalmente Inversiones SQ y Norte Grande terminaron financiando de facto el aumento de capital de Pampa Calichera.
1372. En efecto, el hecho que Oro Blanco haya suscrito el aumento de capital podría ser entendido como un “artificio”, puesto que para financiar la opción preferente sobre acciones Pampa Calichera debió vender un paquete de acciones Calichera A, el que fue enajenado a un precio igual al precio de opción preferente más \$1, no obstante que las condiciones de mercado darían cuenta de la posibilidad de vender dichas acciones en mejores condiciones; estas acciones fueron adquiridas principalmente por Inversiones SQ y, en menor medida, por Norte Grande. De esta forma, podría interpretarse que los verdaderos adquirentes de las acciones de la opción preferente fueron Inversiones SQ y Norte Grande y que el actuar de Oro Blanco habría tenido por objetivo cumplir formalmente con la suscripción en el período de opción preferente.
1373. De esta manera, resultaría contradictorio el hecho que Inversiones SQ no entregó estos fondos a Norte Grande a través de un aumento de capital y que a su vez esta última no entregara dichos fondos a Oro Blanco a través de un aumento de capital, para que esta última finalmente suscribiera el aumento de capital de Pampa Calichera, y, así evitar que Oro Blanco hubiera tenido que vender de las mismas acciones que estaba suscribiendo, situación que no pudo observarse en la especie debido que no se propuso aumentar el capital de Norte Grande y Oro Blanco. La falta de ese orden y el resultado de no haberlo seguido, permiten plausiblemente entender que ello obedecería principalmente a la búsqueda de beneficios para Inversiones SQ, incluso en contra de las Sociedades Cascada.
1374. En ese orden de ideas, tras el remate efectuado en marzo de 2011, Inversiones SQ adquirió acciones Calichera A adicionales, casi exclusivamente de Inversiones Transcorp



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- e Inversiones La Palma, las que, a su vez, habían adquirido acciones Calichera A, principalmente de Oro Blanco y Norte Grande y, en menor medida, de terceros. Como se ha visto previamente, en las operaciones realizadas entre Inversiones SQ e Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma, éstas últimas le habrían brindado un trato preferencial a la primera, lo que daría cuenta de una concertación en estas operaciones. En tal sentido, resulta notorio que mientras Oro Blanco y Norte Grande vendían acciones Calichera A, Inversiones SQ, parte del grupo controlador de las Sociedades Cascada, las adquiría e incluso, podría entenderse, que adquiría las acciones vendidas por Oro Blanco y Norte Grande, previo paso por Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma.
1375. En la misma época en que Inversiones SQ acopiaba un paquete relevante de acciones Calichera A, se propuso y aprobó la división de Pampa Calichera, aduciendo que con ello se podría mejorar el uso de la caja, no obstante, un año después de su división, Pampa Calichera se embarcó en la modificación de su bono internacional el cual originaba las restricciones de caja que se buscó aliviar mediante la división, justificándose dicha modificación precisamente en eliminar las restricciones al uso de su caja impuesta por el bono internacional. De esa división nació Potasios, cuyas actuaciones previas a la adquisición de acciones Calichera A fueron financiarse mediante una simultánea -que no podría haber sido suscrita por Pampa Calichera- para prestar una parte importante de estos fondos a Inversiones SQ y completar la operación de compra y venta de acciones SQM-A que involucró a diversas Sociedades Cascada durante el año 2011, que permitía retomar el orden usual de la estructura de cascada, regresando la inversión de SQM a la primera línea, compuesta por Pampa Calichera y Potasios, esto luego que se hubiera realizado la operación con Linzor, en la que se interpuso formalmente a un tercero en operaciones con el título SQM.A, ello plausiblemente con la intención de reconocer utilidades contables por US\$250 millones. Como se ha dicho, esta utilidad contable producto de esta operación no generaba flujos, imponiéndose con ello una presión financiera tanto a Pampa Calichera y Potasios, que habían reconocido dichas utilidades, toda vez que debían financiar el pago de dividendos.
1376. Posterior a estas operaciones, Potasios se embarcó en la adquisición de acciones Calichera A, endeudándose parapara ello en aproximadamente US\$410 millones, financiamiento al que no podría haber optado Pampa Calichera dada las restricciones de su bono internacional. En tal sentido, cabe señalar que aun cuando el Sr. Julio Ponce Lerou comunicó al directorio de Potasios que para la adquisición de las acciones Calichera A contaba con potencial endeudamiento bancario de hasta US\$450 millones, lo que se observó en la práctica fue que dicha adquisición se financió mediante deuda bancaria (US\$150 millones), un préstamo de Inversiones SQ (US\$164 millones) y con la simultánea que se había suscrito en octubre de 2011 (US\$99,5 millones), esto último toda vez que la propia Inversiones SQ se había encargado de prepagar el préstamo que le había otorgado Potasios con la mayor parte de esos fondos. Si bien la división de Pampa Calichera se fundamentó en hacer más eficiente el uso de caja, se pudo observar que dicha división permitió captar mayor endeudamiento, el que fue usado para efectuar un préstamo a Inversiones SQ y para adquirir acciones Calichera A, principalmente también de Inversiones SQ.
1377. Esta adquisición de acciones Calichera A fue hecha a pesar que existía una cuestión jurídica que podía crear incertidumbre en relación a las consecuencias en la inversión en Pampa Calichera por parte de Potasios, la que se originaba en el derecho de recibir



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

acciones de propia emisión debido a detentar acciones Calichera A previo a la asignación de las acciones Potasios, toda vez que ello no ha sido contemplado en la normativa vigente. Así, resulta llamativo que la administración de Potasios no haya esperado que se formalizara el proceso de división, esto es, con la asignación de las acciones Potasios a los accionistas con derecho a recibir dichas acciones, para luego efectuar esa inversión, dado que tal trámite extinguía la incertidumbre, especialmente cuando dicho trámite dependía de la propia Potasios. En tal sentido, también resulta llamativo que no se haya propuesto, en ningún momento, la adquisición de acciones Calichera A luego de la asignación de las acciones Potasios, como tampoco que la gerencia de dicha compañía haya entregado información del status del proceso de inscripción y una eventual estimación de cuánto se podría prolongar dicho trámite y evaluar si era posible esperar la finalización de este trámite para invertir en Pampa Calichera, a fin de evitar la incertidumbre de las consecuencias legales que la compra de acciones Calichera A podría traer, situación que incluso requirió la contratación de un análisis jurídico.

1378. Es posible presumir que la urgencia del grupo controlador de buscar desprenderse de las acciones Calichera A previo a la formalización de la división, que se efectuaría mediante el reparto de las acciones Potasios, vendría por el lado que en caso contrario Inversiones SQ y, en menor medida, Norte Grande habrían tenido la necesidad de vender importantes paquetes de acciones tanto de Calichera A como de Potasios A. En este último caso, la disposición de estas acciones habría presentado dificultades, toda vez que a esa fecha Nitratos, que sería la Sociedad Cascada encargada de concentrar la propiedad de Potasios, estaba en pleno proceso de creación. En efecto, en el directorio de fecha 19 de octubre de 2011 de Oro Blanco, se había acordado dividir ésta, creándose Nitratos de Chile, la que tenía por objeto concentrar la inversión en Potasios, división que fue aprobada en la junta de accionistas de fecha 7 de noviembre, esto es, el mismo día en que Inversiones SQ remató sus acciones Calichera A. Es así como Nitratos, siendo la Sociedad Cascada determinada para concentrar la inversión en Potasios, estaba en pleno proceso de creación y por ende no habría estado disponible para adquirir las acciones Potasios que habrían sido entregadas a Inversiones SQ y, en menor medida, a Norte Grande, en caso que éstas hubieran mantenido las acciones Calichera A posterior a la asignación de las acciones Potasios. Asimismo, cabe señalar que Nitratos tampoco contaba con efectivo disponible para tal fin a la fecha en que ocurrieron los eventos.
1379. Otro aspecto que cabe considerar, es el hecho que para Inversiones SQ y Norte Grande resultara conveniente desprenderse del título Calichera A, en tanto, para Potasios resultara conveniente adquirir ese título. En ese mismo orden de ideas, resulta contradictorio que para Oro Blanco no resultara conveniente desprenderse de acciones Calichera A, pero sí lo fue para Norte Grande e Inversiones SQ, o en su defecto aumentar su participación en Pampa Calichera mediante la adquisición de acciones, como lo hizo Potasios.
1380. En cuanto a la conveniencia de la operación, se tiene que la división de Pampa Calichera haría que el valor de cotización de los títulos de esta compañía debiera ajustarse a su nueva realidad, esto es, menores activos, el que sería determinado por el propio mercado. Lo mismo sucedería con el precio de cotización de las acciones de Potasios de Chile, el que debería haber sido fijado por el mercado, no existiendo, por tanto, certeza del nivel al cual se iniciaría la cotización de ese título.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1381. De tal forma, la inversión planificada por Potasios de Chile S.A. en Pampa Calichera tenía asociado un evento cercano, esto es: la materialización de la división mediante la asignación de las acciones Potasios, que podría impactar el valor de la inversión que estaba haciendo. No obstante lo anterior, Potasios no esperó que se formalizara la división para luego efectuar la inversión en Pampa Calichera y así evitar tanto la falta de certeza legal como la incertidumbre del efecto de la división en el precio de Pampa Calichera.
1382. Potasios de Chile, Oro Blanco y Norte Grande e Inversiones SQ habrían tenido en un mismo momento del tiempo diferentes valoraciones hacia la inversión del título Calichera A, dado que algunas de ellas se desprendieron de la totalidad de sus acciones, otras adquirieron y otras mantuvieron su participación, teniendo todas ellas como factor común el control final del Sr. Julio Ponce Lerou. Así, en el caso de la sociedad cuya propiedad era exclusiva de aquél, esto es, Inversiones SQ, el Sr. Julio Ponce Lerou habría definido evitar completamente la incertidumbre que podría acarrear la formalización de la división y desprenderse de la totalidad de sus títulos, los que fueron adquiridos por Potasios de Chile, en la que si bien participaba de su propiedad lo hacía compartiendo la propiedad con terceros. Similar suerte a la de Inversiones SQ corrió Norte Grande, la que tenía una inversión mucho menor, pero Potasios de Chile y Oro Blanco adquirieron y mantuvieron dicha inversión respectivamente.
1383. De esta forma, los antecedentes permitirían entender que el grupo controlador, resguardando su propio interés, habría guiado el actuar de las Sociedades Cascada, utilizándolas para hacerse de acciones a precios que serían menores a los de mercado y posteriormente para desprenderse de acciones a precios significativamente mayores y que además podrían considerarse por sobre el mercado, con el efecto de ello sobre el interés social de las Sociedades Cascada.
1384. Lo descrito hasta aquí haría presumir que en el año 2011 habría tenido lugar un nuevo ciclo del esquema del que se ha dado cuenta hasta aquí, el que, como se ha dicho, se había presentado también en los años 2009 y 2010 y que habría tenido como objeto entregar oportunidades de negocios, cuyo resultado era asegurado por las propias Sociedades Cascada, a Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales. En el caso del año 2011, estas oportunidades de negocios fueron intervenidas principalmente por Inversiones SQ - Sociedad Relacionada-, Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma -Inversiones Instrumentales-, e Inversiones Silvestre - Sociedades Vinculadas-. En tal sentido, Norte Grande también tuvo una oportunidad similar, pero en menor medida que Inversiones SQ.
1385. En esa estructuración, Oro Blanco y Pampa Calichera, bajo la gerencia general del Sr. Aldo Motta, habrían jugado roles centrales dado que a partir de ellas se entregó, principalmente a Inversiones SQ y en menor medida a Norte Grande, un paquete relevante de acciones Calichera A, lo cual se efectuó a través de un remate aparentemente a un precio menor que el de mercado. En tanto, Potasios, bajo la gerencia general del Sr. Patricio Contesse Fica, fue la encargada de adquirir las acciones Calichera A, a través de diversos remates a precios que podrían ser entendidos sobre mercado. Es así como, y aun cuando poseían diferentes gerentes generales, las actuaciones sociales realizadas por las distintas Sociedades Cascada darían cuenta de una coordinación alineada al logro del esquema en cuestión.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1386. En dicho sentido, cabe destacar el rol desempeñado por los Sres. Motta y Contesse Fica en dichas actuaciones, ya que permitieron que las sociedades bajo su gerencia hayan sido instrumentalizadas mediante la realización de operaciones que habrían ido contra el interés social de las respectivas Sociedades Cascada bajo su gerencia, ello presumiblemente para contribuir al interés social de Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales. En tal sentido, cabe destacar el hecho que el Sr. Aldo Motta, el que como se ha dado cuenta habría participado activamente en los ciclos del esquema desarrollados en el año 2009 y 2010, se haya retirado de la gerencia general de Potasios y de Inversiones SQ, previo a las operaciones realizadas en noviembre de 2011, evitando así aparecer en la gerencia general de Inversiones SQ, Norte Grande y Potasios, siendo las dos primeras las vendedoras de las acciones Calichera A y la última la compradora. En cuanto a ello, y como se ha dado cuenta, existen antecedentes que permiten determinar que el Sr. Aldo Motta habría seguido ejerciendo funciones al menos hasta diciembre del año 2011 en Inversiones SQYA y septiembre de 2011 en Inversiones SQ, habiendo declarado que renunció a dichas sociedades a mediados del año 2011.
1387. En este nuevo ciclo del esquema, el grupo controlador se habría valido e instrumentalizado además a otros actores, entre ellos a la propia Norte Grande y a Inversiones Transcorp, Inversiones La Palma e Inversiones Silvestre. En el caso de Norte Grande, como se ha dicho, y a pesar que podría dar paso a eventuales conflictos de interés con su filial, ésta invirtió en el título Calichera A aun cuando ésta no era su inversión natural.
1388. En cuanto a los conflictos de interés, la estructuración de las operaciones pondrían de manifiesto que las eventuales oportunidades de negocios que darían paso a los potenciales conflictos de interés formarían parte de un esquema de operaciones, que habría sido estructurado de forma de generar oportunidades de negocios en beneficio de Inversiones SQ y no necesariamente de las Sociedades Cascadas. De esta manera, la propia estructuración del esquema habría considerado que los conflictos se resolvieran en el mejor interés de las Sociedades Relacionadas.
1389. En cuanto a Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma, la información bursátil da cuenta que la primera fue un inversionista activo en el título Calichera A, en tanto, la segunda efectuó esporádicas operaciones en esa acción, siendo el común denominador de estas sociedades el hecho de haber adquirido acciones Calichera A, probablemente, para Inversiones SQ, durante el período entre el remate de marzo de 2011 y los remates de noviembre del año 2011.
1390. En los meses de junio, julio, agosto y septiembre de 2011, Inversiones SQ adquirió en torno a 13,1 millones de acciones Calichera A, de las cuales aproximadamente 12,5 millones fueron enajenadas por Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma, las que en diversas operaciones fueron una parte intermediaria entre Oro Blanco y Norte Grande e Inversiones SQ. Como se ha indicado previamente, la coincidencia de horarios, el orden de las ofertas ingresadas, el orden de las operaciones, los precios en que se efectuaron las operaciones así como los participantes de las mismas, constituyen elementos que permiten plausiblemente entender que Inversiones Transcorp e Inversiones La Palma habrían estado concertados con Inversiones SQ para la realización de esas operaciones.
1391. Asimismo, se ha tenido presente el comportamiento presentado por Inversiones Silvestre en el período comprendido entre el 2 y el 7 de noviembre de 2011, cuya actuación daría cuenta que buscó afectar el precio de mercado de Calichera A de forma que el precio a



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- cual se realizaron los diferentes remates de ventas, de Inversiones SQ, Norte Grande, Inversiones Silvestre e Inversiones Transcorp, no resultaran tan alejados a los precios observados en rueda. Es así como Inversiones Silvestre realizó operaciones de compra a través de la subasta de apertura en los días 2, 3 y 4 de noviembre de 2011, no habiendo participado en subastas de apertura durante todo el año 2011, en tanto para el día 7 de noviembre si bien no efectuó operaciones en la subasta de apertura sí las hizo de manera previa al horario en que se efectuaron los remates de 7 de noviembre.
1392. El día 2 de noviembre, Inversiones Silvestre, en la subasta de apertura adquirió aproximadamente 7.458 acciones, a través de una oferta de compra por 20 mil acciones, fijando el precio de apertura en \$990 el cual significó un incremento de 4,21% en comparación al precio de la última operación del día anterior. Posterior a ello, Inversiones Silvestre, a través de Larrain Vial, ingresó diversas ofertas de compra entre las 9:30 y las 11:15 horas a precios que iban entre los \$1.000 y los \$970 generando operaciones que se calzaron a precios que fueron entre \$990 y \$970. Es así como Inversiones Silvestre dio la señal al mercado que había inversionistas dispuestos a adquirir acciones Calichera A, hasta un precio de \$1.000. Coincidentemente, a las 11:42 horas de ese día, Inversiones Silvestre, a través de Banchile, inscribió un remate de venta de 4.458.788 acciones Calichera A al precio de \$1.000.- por acción a ejecutarse a las 12:30. Posterior a ello, Inversiones Silvestre a través de Larrain Vial, ingresó nuevas ofertas de compra que tenían precios que iban entre los \$960 y \$980, los cuales se calzaron a esos precios, mientras que paralelamente se ejecutó el remate inscrito por Inversiones Silvestre el que fue asignado a Inversiones Transcorp.
1393. Conforme a lo anterior, la actuación de Inversiones Silvestre, en cuanto a la distribución, horario de ingreso, precio de las ofertas de compra y sus efectos concretos, permiten entender razonablemente que las operaciones de compra realizadas por dicha sociedad habrían tenido por objeto aumentar el precio de cotización de la acción Calichera A de forma que el precio de \$1.000, al que inscribió el remate de venta de acciones, no resultara tan distante a las condiciones aparentes de mercado. Se ha tenido presente que, sin motivo aparente, Inversiones Silvestre actuó a través de Larrain Vial para efectuar las operaciones de compra, en tanto, el remate de venta lo realizó a través de Banchile, lo que podría deberse a que habría buscado evitar cualquier tipo de vinculación entre sus operaciones de compra y su operación de venta, así como entre los inversionistas que estaban adquiriendo acciones e impulsando el precio de Calichera A y los que estaban vendiendo acciones en remate.
1394. El día 3 de noviembre, Inversiones Silvestre volvió a ingresar ofertas durante el horario de subasta de apertura, esta vez, a través de Larrain Vial y Banchile, generando operaciones por 11 mil acciones que fijaron un precio de \$995, el que resultó ser superior en 1,53% al precio de la última operación del día anterior, siendo la misma mecánica que utilizó Inversiones Silvestre el día 2 de noviembre. Inversiones Silvestre no volvió a efectuar operaciones durante esa jornada. Ese mismo día a las 13:48 horas, Norte Grande inscribió, a través de Larrain Vial, un remate de venta de aproximadamente 43 millones de acciones Calichera A a un precio de \$1.050. El día 4 de noviembre Inversiones Silvestre volvió a operar, nuevamente a través de Larrain Vial, durante el período de subasta de apertura, generando operaciones por 10 mil acciones que fijaron un precio de \$1.040, esto es, un incremento de 11,83% con respecto al precio de la última operación de la jornada inmediatamente anterior y del precio de cierre del día 3 de noviembre de





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

2011, que fue de \$930. Ese día a las 12:30 horas, Norte Grande remató en torno a 43 millones de acciones a un precio de \$1.050 por acción similar al precio fijado en la apertura por Inversiones Silvestre y posteriormente a las 13:03 horas, Inversiones SQ inscribió un remate de venta en torno a 136 millones de acciones a un precio de \$1.065. Luego de efectuado el remate de Norte Grande y que Inversiones SQ inscribió un nuevo remate, a las 15:36:21 horas Larrain Vial, a nombre de Inversiones Silvestre, ingresó una oferta de venta por 1.415.928 acciones con visibilidad de 145 mil a un precio de \$945 por acción, en tanto, Celfin, a nombre de Inversiones Transcorp, ingresó a las 15:37:31 horas una oferta de compra por 2 millones de acciones visible todas ellas a un precio de \$945 por acción; estas ofertas se calzaron a las 15:37:31 horas dando paso a 9 operaciones de 145 mil y una final de 110.928 acciones. De esta manera, Inversiones Silvestre estuvo dispuesto a adquirir 10 mil acciones a un precio de \$ 1.040 durante la apertura de la jornada, para luego vender un paquete de aproximadamente 1,4 millones de acciones Calichera A a \$945, cuya contraparte fue Inversiones Transcorp, esto luego de haberse llevado a cabo el remate de Norte Grande. Cabe señalar además que el día 7 de noviembre Transcorp efectuó 3 remates de acciones Calichera A, adquiridos por Potasios, por un total de aproximadamente 14,4 millones a un precio de \$1.060 por acción. El actuar de Inversiones Silvestre nuevamente entregaría elementos que permiten entender que la motivación tras las operaciones de compra realizadas por dicha sociedad habría sido afectar al alza la cotización del título Calichera A para que así el precio del remate a efectuar por Norte Grande e Inversiones SQ no se distanciara de los precios de transacciones hechas en el mercado. Es así como se ha tenido presente que tanto en los días 3 y 4 de noviembre, fechas en las que se inscribió y efectuó el remate de Norte Grande y se inscribió el remate de Inversiones SQ, Inversiones Silvestre participó durante el horario de subasta de apertura afectando al alza el precio de la acción Calichera A, especialmente el día 4 de noviembre en el cual fijó un precio de \$1.040, para luego no operar, hasta después que se efectuó la operación de remate de Norte Grande y la inscripción del remate de Inversiones SQ. En el mismo sentido anterior, las operaciones realizadas el día 4 de noviembre, posterior al remate de Norte Grande e inscripción del remate de Inversiones SQ, fueron operaciones de venta, las que se realizaron a un precio muy menor, \$945, con respecto al precio que había fijado Inversiones Silvestre en la subasta de apertura, \$1.040, y a través de una operación cuya contraparte fue Inversiones Transcorp, en la que la sincronía con la que se ingresaron las ofertas daría cuenta de una operación concertada.

1395. Asimismo, cabe destacar además que las operaciones de compra efectuadas por Inversiones Silvestre fueron realizadas con terceros, que no se reiteran en el tiempo en otras operaciones, a diferencia de las ventas que fueron realizadas de manera exclusiva a Inversiones Transcorp.
1396. En ese mismo orden de cosas, lo que se observa es que Inversiones Silvestre durante los meses de septiembre, octubre y los primeros 4 días de noviembre, esto es previo a los remates efectuados por Inversiones SQ y Transcorp, adquirió de manera neta aproximadamente 5,3 millones de acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$880, en tanto, durante los primeros 4 días de noviembre vendió, a través de un remate y operaciones en rueda -que dada sus características darían cuenta de una concertación entre las partes-, aproximadamente 5,8 millones de acciones Calichera A a un precio promedio ponderado de \$986,74, siendo Inversiones Transcorp la exclusiva



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

contraparte de estas operaciones, y que posteriormente el día 7 de noviembre realizó sendos remates por aproximadamente 14 millones de acciones a precios de \$1.060, siendo la adjudicataria de estos remates Potasios. De esta manera, es posible entender que Inversiones Transcorp habría servido de puente entre Inversiones Silvestre y Potasios, la que finalmente habría asegurado el resultado de la operación realizada por Inversiones Silvestre, de forma similar a lo observado en los años 2009, 2010 y a inicios del año 2011, esto último con el título SQM-B.

## OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO POSTERIORES A LOS REMATES DE NOVIEMBRE DE 2011

### Operaciones de financiamiento-detalles

1397. Como se ha visto, en la sesión de directorio de fecha 19 de octubre de 2011 se propuso la división de Oro Blanco, lo que dio paso a Nitratos de Chile a la que le fue asignada la deuda que mantenía Oro Blanco con el Banco Santander, que había suscrito durante el año 2011. El día 24 de octubre de 2011, Oro Blanco vendió a Potasios de Chile 5 millones de acciones SQM-A, pagándose esta operación principalmente mediante la compensación de la cuenta por cobrar que tenía Potasios con Oro Blanco, como se ha visto previamente. De esta manera, las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera:

Identificador	Monto Deuda (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Corp – Oro (2011)	US\$ 60.000.000
Santander – Oro (2011)	Asignada a Nitratos
Bchile Sim – Oro (2011)	US\$ 28.500.000

(1) Capital aproximado

1398. El día 14 de noviembre, Potasios de Chile efectuó un primer pago por aproximadamente US\$5 millones con respecto a la simultánea suscrita en octubre de 2011. El día 24 de noviembre de 2011, Potasios de Chile recibió sendos créditos por parte de Inversiones SQ –a la que le había adquirido acciones Calichera A por aproximadamente US\$295 millones el día 7 de noviembre de 2011- y Oro Blanco en torno a US\$24 millones y US\$70 millones respectivamente, siendo destinados dichos fondos a completar el pago de la simultánea suscrita en octubre de 2011. Al respecto, no hay registro en las sesiones de directorio de Potasios de Chile que dé cuenta que la suscripción de estos préstamos con partes relacionadas hayan sido informados al directorio de dicha compañía. Cabe señalar además que en la sesión de directorio de Potasios de fecha 19 de octubre de 2011, el Sr. Julio Ponce Lerou había informado a sus pares que la compañía tenía disponibilidad de créditos hasta por US\$450 millones, no obstante, Potasios de Chile suscribió deudas con partes relacionadas, sólo manteniendo deudas con bancos por US\$150 millones aproximadamente. De tal forma, las deudas de Potasios quedaron de la siguiente manera.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Identificador	Monto Deuda (1)
Corp-Potasios (2011)	US\$ 150.000.000
Inv. SQ – Potasios (2011)	US\$ 164.000.000
Inv. SQ – Potasios 2 (2011)	US\$ 24.000.000
Oro – Potasios (2011)	US\$ 70.000.000

(1) Capital aproximado

1399. Con respecto al crédito otorgado por Oro Blanco, y al igual que lo acontecido con Potasios de Chile, no hay registro alguno en las actas de sesión de directorio de Oro Blanco que dé cuenta que dicho órgano societario fue informado del otorgamiento por parte de Oro Blanco de un crédito por US\$70 millones a Potasios de Chile. Al respecto, el mismo día 24 de noviembre de 2011, Oro Blanco recibió por parte de Norte Grande un préstamo por aproximadamente US\$70 millones, el cual sirvió para financiar el crédito otorgado a Potasios de Chile. Al igual que lo acontecido con el crédito otorgado a Potasios de Chile, no hay registro alguno en las sesiones de directorio de Oro Blanco que dé cuenta que el directorio de ésta fue informado del otorgamiento de este crédito por parte de Norte Grande. De este modo, las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera.

Identificador	Monto Deuda (1)
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Corp – Oro (2011)	US\$ 60.000.000
Santander – Oro (2011)	Asignada a Nitratos
Bchile Sim – Oro (2011)	US\$ 28.500.000
Norte-Oro 2 (2011)	US\$ 70.000.000

(1) Capital aproximado

1400. En la sesión de directorio de Norte Grande de fecha 24 de noviembre de 2011, se da cuenta a dicho órgano societario del otorgamiento del préstamo por US\$ 70 millones a Oro Blanco. Según el acta de dicha sesión, el gerente general, Sr. Aldo Motta, informó al directorio de Norte Grande que el préstamo en cuestión había sido aprobado por el comité de directores. El directorio acordó aprobar este préstamo otorgado a Oro Blanco. Según antecedentes que se disponen, este préstamo fue financiado con el producto de la venta de acciones Calichera A efectuado a través de remate el día 4 de noviembre, cuyo adquirente había sido Potasios.
1401. De tal forma, Potasios de Chile adquirió acciones Calichera A de Norte Grande el día 4 de noviembre de 2011, por un monto de aproximadamente US\$ 91 millones, posteriormente el día 24 de noviembre Norte Grande otorgó un préstamo por US\$ 70 millones a Oro Blanco, el cual ese mismo día otorgó a su vez un crédito a Potasios de Chile por el mismo monto, el cual además recibió ese mismo día un préstamo por parte de Inversiones SQ, de aproximadamente US\$ 24 millones, utilizando dichos fondos para pagar la operación simultánea que había efectuado en octubre de 2011, cuyos fondos habían sido utilizados en parte para otorgar un préstamo a Inversiones SQ.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1402. Con fecha 7 de diciembre de 2011, Potasios de Chile suscribió un nuevo crédito por US\$100 millones, esta vez con el banco Scotiabank con vencimiento en el año 2014. Salvo por lo señalado en la sesión de directorio de fecha 19 de octubre de 2011, no hay registro alguno en las sesiones de directorio de Potasios de Chile que dé cuenta que el directorio fue informado de este crédito o del uso de estos fondos. De acuerdo a antecedentes que dispone este Servicio, Potasios de Chile utilizó estos fondos para pagar parcialmente las deudas que mantenía a esa fecha con Oro Blanco y con Inversiones SQ. En el caso de Oro Blanco, Potasios de Chile efectuó pagos en torno a US\$ 30 millones, siendo estos pagos distribuidos durante el mes de diciembre, así en los días 7, 13 y 29 de diciembre Potasios efectuó pagos, siendo el mayor de ellos el realizado el día 7 de diciembre por aproximadamente US\$ 27,8 millones. Por su parte, Inversiones SQ recibió aproximadamente US\$ 42 millones, siendo repartidos estos pagos los días 19, 27 y 29 de diciembre, siendo el mayor de ellos el realizado con fecha 29 de diciembre. Potasios de Chile terminó el año con efectivo por US\$ 42,6 millones.
1403. De acuerdo con los antecedentes que se disponen, con los fondos recibidos de Potasios de Chile, Oro Blanco pagó la simultánea que había suscrito el año 2011 cuyos fondos habían sido utilizados para prepagar el préstamo que le había sido otorgado ese mismo año por Inversiones SQ, préstamo que había sido utilizado para pagar simultáneas. De esta manera las deudas de Oro Blanco quedaron de la siguiente manera:
1404. De acuerdo a los EEFF a diciembre del año 2011, Potasios finalizó el año con efectivo y efectivo equivalente que ascendía a MUS\$42.261.

Identificador	Monto Deuda
Bono internacional	US\$ 100.000.000
Corp – Oro (2010)	US\$ 80.000.000
Corp – Oro (2011)	US\$ 60.000.000
Santander – Oro (2011)	Asignada a Nitratos
Norte-Oro 2 (2011)	US\$ 70.000.000

(1) Capital aproximado

#### Operaciones de financiamiento-análisis

1405. Las operaciones de financiamiento anteriormente señaladas, nuevamente parecen no obedecer a perseguir el interés social de las Sociedades Cascada. En especial, resulta llamativa la triangulación efectuada entre Norte Grande, Oro Blanco y Potasios, en la cual la segunda de ellas se constituye como deudora de la primera y luego en la acreedora de la tercera, evitando que Norte Grande se relacione directamente con Potasios sin motivo aparente.
1406. Asimismo, resulta llamativo que Norte Grande haya debido financiar este préstamo con el resultado de la venta de acciones Calichera A, especialmente cuando Potasios tenía disponible créditos bancarios según lo señalado en la sesión de directorio de 19 de octubre de 2011.
1407. Estas operaciones de financiamiento, al igual que las diversas operaciones de financiamiento observadas en el año 2009, 2010 y 2011, se enmarcarían en los diferentes ciclos del esquema al que se ha referido previamente, ya que las diversas adquisiciones

# OPERACIONES POR PERSONAS TABLAS

2516



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

realizadas por las Sociedades Cascada hacían necesario obtener fondos para su financiamiento.

## PERSONAS QUE DESEMPEÑARON CARGOS DE DIRECTORES Y GERENTE GENERAL DURANTE LOS AÑOS 2008 A 2011

### Pampa Calichera

1408. En la junta ordinaria de Pampa Calichera realizada el 25 de abril de 2006, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sr. Luis Vásquez Caro; (v) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (vi) Sr. Juan Luis Rivera Palma; y (vii) Sr. Fernando Tisné Maritano.
1409. En la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 18 de junio de 2008, el Sr. Juan Luis Rivera Palma renunció a su cargo de director, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Julio Ponce Pinochet.
1410. En la junta ordinaria de Pampa Calichera realizada el 30 de abril de 2009, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sr. Luis Vásquez Caro; (v) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (vi) Sr. Julio Ponce Pinochet; y (vii) Sra. Francisca Ponce Pinochet. De esa manera, el Sr. Fernando Tisné Maritano dejó de formar parte del directorio de Pampa Calichera.
1411. En la sesión de directorio de Pampa Calichera de fecha 20 de enero de 2010, el Sr. Luis Vásquez Caro renunció a su cargo de director de la sociedad, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Pablo Guerrero Valenzuela.
1412. En la junta ordinaria de Pampa Calichera realizada el 24 de marzo de 2010, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (v) Sr. Julio Ponce Pinochet; (vi) Sra. Francisca Ponce Pinochet; y (vii) Sr. Pablo Guerrero Valenzuela.
1413. En la sesión de directorio de Pampa Calichera realizada con fecha 23 de noviembre de 2011, el Sr. Pablo Guerrero Valenzuela renunció a su cargo como director, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Patricio Contesse Fica.
1414. El Sr. Jorge Araya Cabrera desempeñó el cargo de gerente general de Pampa Calichera durante los años 2006 a agosto de 2009, siendo reemplazado por el Sr. Aldo Motta.

### Oro Blanco

1415. En la junta ordinaria de Oro Blanco realizada el 25 de abril de 2006, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iv) Sr. Alejandro Ponce Pinochet; (v) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (vi) Sr. Juan Luis Rivera Palma; y (vii) Sr. Luis Vásquez Caro.
1416. En la sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 18 de junio de 2008, el Sr. Juan Luis Rivera Palma renunció a su cargo de director, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1417. En la junta ordinaria de Oro Blanco realizada el 30 de abril de 2009, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iv) Sr. Luis Vásquez Caro; (v) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (vi) Sra. Francisca Ponce Pinochet; y (vii) Sr. Pablo Guerrero Valenzuela. De esta manera, los Sres. Alejandro Ponce Pinochet y Patricio Phillips Sáenz dejaron de formar parte del directorio.
1418. En la sesión de directorio de Oro Blanco de fecha 20 de enero de 2010, el Sr. Luis Vásquez Caro renunció a su cargo de director de la sociedad, dejándose dicho cargo vacante.
1419. En la junta ordinaria de Oro Blanco realizada el 29 de abril de 2010, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sra. Francisca Ponce Pinochet; (v) Sr. Pablo Guerrero Valenzuela; (vi) Sr. Roberto Izquierdo Menéndez; y (vii) Sr. Pablo Baraona Urzúa. De esta manera, el Sr. Kendrick Wallace dejó de formar parte del directorio
1420. El Sr. Jorge Araya Cabrera desempeñó el cargo de gerente general de Oro Blanco durante los años 2006 a agosto de 2009, siendo reemplazado por el Sr. Aldo Motta.

#### Norte Grande

1421. En la junta ordinaria de Norte Grande realizada el 25 de abril de 2006, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iv) Sr. Alejandro Ponce Pinochet; (v) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (vi) Sr. Luis Vásquez Caro; y (vii) Felipe García Huidobro Mac-Auliffe.
1422. En la junta ordinaria de Norte Grande realizada el 30 de abril de 2009, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iv) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (v) Sr. Luis Vásquez Caro; (vi) Felipe García Huidobro Mac-Auliffe; y (vii) Sra. Francisca Ponce Pinochet. De esta manera, el Sr. Alejandro Ponce Pinochet dejó de formar parte del directorio.
1423. En la sesión de directorio de Norte Grande de fecha 20 de enero de 2010, el Sr. Luis Vásquez Caro renunció a su cargo de director de la sociedad, dejándose dicho cargo vacante.
1424. En la junta ordinaria de Norte Grande realizada el 29 de abril de 2010, fueron elegidas las siguientes personas para desempeñar el cargo de director: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (iii) Sra. Francisca Ponce Pinochet; (iv) Sr. Pablo Guerrero Valenzuela; (v) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (vi) Sr. Alejandro Ferreiro Yazigi; y (vii) Sr. Juan Ignacio Domínguez Arteaga. De esta manera, los Sres. Kendrick Wallace, Felipe García Huidobro y Julio Ponce Pinochet dejaron de formar parte del directorio.
1425. En la sesión de directorio de Norte Grande de fecha 16 de noviembre de 2011, el Sr. Pablo Guerrero Valenzuela renunció al directorio, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Patricio Contesse Fica.
1426. El Sr. Jorge Araya Cabrera desempeñó el cargo de gerente general de Norte Grande durante los años 2006 a agosto de 2009, siendo reemplazado por el Sr. Aldo Motta.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

### Potasios

1427. En la junta extraordinaria de accionistas de Pampa Calichera realizada el 17 de agosto de 2011, que tuvo por objetivo dividir dicha sociedad, se aprobaron los estatutos sociales de Potasios, sociedad que nació de dicha división, estableciéndose en el artículo séptimo transitorio la constitución del directorio de dicha sociedad, siendo integrado por las mismas personas que formaban parte del directorio de Pampa Calichera a dicha fecha, esto es, por las siguientes personas: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Kendrick Taylor Wallace; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (v) Sr. Julio Ponce Pinochet; (vi) Sra. Francisca Ponce Pinochet; y (vii) Sr. Pablo Guerrero Valenzuela.
1428. En sesión de directorio de Potasios de fecha 9 de noviembre de 2011, el Sr. Pablo Guerrero Valenzuela renunció a su cargo de director, siendo nombrado en su reemplazo el Sr. Aldo Motta.
1429. Desde su creación hasta el día 15 de septiembre de 2011, el gerente general de Potasios fue el Sr. Aldo Motta, quien fue reemplazado en esta fecha por el Sr. Patricio Contesse Fica.

### Nitratos

1430. En la junta extraordinaria de accionistas de Oro Blanco realizada 7 de noviembre de 2011, que tuvo por objetivo dividir dicha sociedad, se aprobaron los estatutos sociales de Nitratos, sociedad que nació de dicha división, estableciéndose en el artículo quinto transitorio la constitución del directorio de dicha sociedad, siendo integrado por las siguientes personas: (i) Sr. Julio Ponce Lerou; (ii) Sr. Julio Ponce Pinochet; (iii) Sr. Luis Eugenio Ponce Lerou; (iv) Sra. Francisca Ponce Pinochet; (v) Sr. Patricio Phillips Sáenz; (vi) Sr. Roberto Izquierdo Menéndez; y (vii) Sr. Pablo Baraona Urzúa.
1431. En la primera sesión de directorio de Nitratos efectuada con fecha 26 de diciembre de 2011, el Sr. Patricio Contesse Fica fue nombrado como gerente general de Nitratos.

### Aspectos relacionados a la administración de las Sociedades Cascada

1432. En la declaración prestada con fecha 11 de abril de 2013, le fue consultado al Sr. Aldo Motta sobre quién tomaba las decisiones de inversión en Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios, señalando lo siguiente: *“Respecto de PC, OB y NG, las decisiones de compra y venta de acciones, las tomo yo, de acuerdo a las facultades que me han conferido los directorios de dichas compañías. Existen limitaciones a mis facultades, por lo que en operaciones de montos relevantes, sobre 20 millones de dólares, debo antes informar y consultar al menos a 3 miembros del directorio (de preferencia directores independientes), para que me aprueben la operación, la que luego es informada al directorio y sistemáticamente ha sido aprobada siempre. Esta limitación comenzó formalmente, respecto de NG, como propuesto por el director independiente don Alejandro Ferreiro, y se ha adoptado por prudencia y por ser una buena práctica en OB y PC. Además, siempre se informan todas las operaciones al directorio, quien las aprueba.*



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*Respecto de Potasios, mi participación en las tomas decisión se limitan a mi calidad de director de dicha compañía.”*

1433. Asimismo, el Sr. Aldo Motta fue consultado en cuanto a la frecuencia en que los directores de Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios acudían a las oficinas de éstas, a lo que contestó lo siguiente: *“Los directores de PC, OB, NG y Potasios acuden a reuniones mensuales de directorio y, eventualmente, cuando se cita a reuniones extraordinarias para discutir alguna materia en particular. Asimismo, los miembros de los comités de los directores, también asisten a las reuniones de estos comités.*

*Don Julio Ponce Lerou que es presidente del directorio de NG, OB, PC y Potasios, asiste con cierta regularidad porque, evidentemente, le interesa el estado de los negocios sociales. También yo, que soy director de Potasios, voy todos los días a dicha oficina porque soy gerente general de PC, OB y NG.*

*Patricio Contesse Fica, también frecuentaba la oficina, cuando era gerente de Potasios, que al mismo tiempo era director de OB, PC y NG.”*

1434. En tal sentido, en la declaración antes individualizada se le preguntó además si es que alguno de los directores de las Sociedades Cascada tenía oficinas en el edificio ubicado en la dirección El Trovador 4285 Las Condes, esto es, el edificio donde están ubicadas las oficinas de las Sociedades Cascada, a lo que el Sr. Aldo Motta indicó: *“Sí, don Julio Ponce Lerou tiene su oficina en el piso 6 de dicho edificio.”*

#### **Análisis**

1435. De acuerdo a la declaración prestada por el Sr. Aldo Motta él sería el que toma las decisiones de compra y venta de acciones de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, de las cuales ejerció como gerente general desde agosto de 2009 y durante los años 2010, 2011 y 2012, circunscribiéndose de acuerdo a su declaración a las facultades otorgadas por los respectivos directorios.
1436. En tal sentido, el Sr. Aldo Motta aduce que su labor se encontraba limitada ya que en operaciones de montos relevantes debía informar y consultar al menos a 3 miembros del directorio, asimismo, señaló que dicha práctica se inició en Norte Grande y por prudencia se adoptó posteriormente en Oro Blanco y Pampa Calichera. La política a la que hace referencia el Sr. Aldo Motta no es otra que la política de inversiones requerida por el Sr. Alejandro Ferreiro en Norte Grande, la que como se ha visto sólo fue sancionada por el directorio de esta última en noviembre de 2010, observándose que se habría dilatado su preparación por el propio Sr. Aldo Motta. En efecto, la política de inversiones a la que hacer referencia el Sr. Aldo Motta había sido requerida en mayo de 2010, siendo habiéndose presentada para su aprobación en noviembre de 2010, luego que el Sr. Ferreiro insistiera en su preparación en más de una ocasión. Por otra parte, no hay constancia en ningún acta de directorio de Oro Blanco y Pampa Calichera que dicha política haya sido propuesta para su adopción en dichas sociedades.
1437. Al respecto, y tal como se ha dado cuenta, el Sr. Aldo Motta no habría dado estricto cumplimiento a dicha política en Norte Grande aduciendo explicaciones que no se condecían con la estructuración de las operaciones, según se ha analizado previamente. En cuanto a las restantes Sociedades Cascada, se ha observado que en algunas oportunidades el Sr. Aldo Motta presentó para su aprobación previa ciertas operaciones,





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

pero ello no obedeció a un patrón, habiendo también operaciones que fueron presentadas al respectivo directorio luego de su realización. Asimismo, en ninguna de las Sociedades Cascada en las cuales ejerció como gerente general, el Sr. Aldo Motta informó la contraparte de la operación cuando él se encontraba en las dos puntas de aquélla, esto cuando las Sociedades Cascada operaron entre sí.

1438. En ese orden de cosas, lo señalado por el Sr. Aldo Motta, en cuanto a que él sería quien en exclusiva tomaba las decisiones de inversión en Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera no resulta del todo ajustado a los hechos presentados previamente. . Dado que no obstante su carácter de ejecutor de las diversas actuaciones analizadas en que le cupo participación, el Sr. Julio Ponce Lerou es el único que se mantuvo en su cargo durante todo el período comprendido entre el año 2008 al año 2011, período de tiempo en el cual se desarrollaron los hechos de los que dan cuenta el presente oficio. No sólo ello, el Sr. Julio Ponce Lerou además fue la única persona que mantuvo un cargo en cada una de las Sociedades Cascada, participando por ello en la administración de todas y cada una de ellas en todo momento.
1439. El propio Sr. Aldo Motta, consultado por esta Superintendencia, señaló que entre todos los directores de las Sociedades Cascada es el Sr. Julio Ponce Lerou, dada su condición de presidente del directorio, el que "...asiste con cierta regularidad porque, evidentemente, le interesa el estado de los negocios sociales...". En tal sentido, el Sr. Julio Ponce Lerou fue el único director de las Sociedades Cascada que mantuvo sus oficinas en el mismo edificio en que se encuentran las oficinas de aquéllas.
1440. Asimismo, y como dan cuenta los hechos, el Sr. Julio Ponce Lerou presentó en diferentes ocasiones propuestas al directorio de las Sociedades Cascada, tales como aumentos de capital, disminuciones de capital, venta de activos, entre otras, las cuales fueron efectuadas a título personal, y sin participación de la gerencia general, no observándose que ningún otro director haya presentado similar patrón de conducta. Así también los antecedentes darían cuenta que el Sr. Julio Ponce Lerou habría participado en el desarrollo del plan de recapitalización presentado por el grupo controlador de Pampa Calichera en el Solicitation of Consents en el año 2008, plan que guio el destino de dichas sociedades durante los años 2008 y 2009, el cual no hay constancia que haya sido discutido y menos aprobado en ninguno de los directorios de las Sociedades Cascada.
1441. De esta manera, los antecedentes antes descritos hacen posible entender que el Sr. Julio Ponce Lerou sería finalmente la persona que se encargaría de coordinar las actuaciones de las Sociedades Cascada y de establecer el rumbo que tomarían ellas en sus negocios, involucrándose activamente en la administración de aquéllas, eligiendo a personas de su confianza y cercanas a él para que ocuparan cargos en dichas sociedades.
1442. En efecto, en el caso de las gerencias generales, es el propio Sr. Julio Ponce Lerou, según propia declaración del Sr. Aldo Motta, el que lo eligió para que se hiciera cargo de la gerencia general de las Sociedades Cascada luego del fallecimiento del Sr. Araya. Posteriormente, habiéndose creado Potasios y Nitratos, se nombró al Sr. Patricio Contesse Fica como gerente general de aquéllas, el cual es el hijo del Sr. Patricio Contesse González, gerente general por largo tiempo de Soquimich, sociedad en la cual el Sr. Julio Ponce Lerou ha oficiado por largo tiempo también como presidente del directorio, habiendo sido además el Sr. Patricio Contesse González gerente general de Pampa Calichera en la década de los 90, lo que da cuenta de una relación estrecha entre los Sres. Julio Ponce Lerou y Sr. Patricio Contesse González.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1443. Asimismo, en los directorios de las Sociedades Cascada participaron en diferentes momentos del tiempo e incluso compartiendo los mismos directorios y ocupando en el mismo período de tiempo dicho cargo en diferentes Sociedades Cascada los hijos y un hermano del Sr. Julio Ponce Lerou, esto es, los Sres. Luis Eugenio Ponce Lerou, Alejandro Ponce Pinochet, Julio Ponce Pinochet y la Sra. Francisca Ponce Pinochet. Además de ello, en el directorio de las Sociedades Cascada participó el Sr. Felipe García Huidobro él quien habría prestado servicios en distintas Sociedades Relacionadas, ello como se ha dado cuenta previamente.

## VOLUMEN DE MERCADO

### Detalles

1444. De acuerdo a la información de las distintas bolsas de valores, el número de acciones Calichera A transadas en los mercados bursátiles, considerando las 2 puntas de las operaciones, en el período comprendido entre los años 2009 y 2011 fue el siguiente:

Año	Acciones
2009	2.226.370.332
2010	1.594.378.258
2011	926.981.186

1445. En ese orden de cosas, el número de acciones transadas por las distintas personas que participaron en el esquema que se ha dado cuenta hasta aquí es el siguiente:

Año	Inversionistas	Compras	Ventas	Total	Sub Total año	Part. Merc
2009	Inversiones Del Parque	47.574.014	53.706.751	101.280.765		
	Inversiones del Sur	133.272.526	133.272.526	266.545.052		
	Inversiones Hoca		17.000.000	17.000.000		
	Inversiones Saint Thomas	225.538.660	283.307.880	508.846.540		
	Inversiones Silvestre	118.906.062	126.474.555	245.380.617		
	Oro Blanco	299.150.505	126.000.000	425.150.505	<b>1.564.203.479</b>	<b>70,26%</b>
2010	Inversiones Jaipur	108.335.676	108.335.676	216.671.352		
	Inversiones Saint Thomas	57.414.361	57.414.361	114.828.722		
	Inversiones Silvestre	209.390.449	209.390.449	418.780.898		
	Norte Grande	43.925.078	43.925.078	87.850.156		
	Oro Blanco	298.866.786	4.768.952	303.635.738		
	Pampa Calichera		236.735.676	236.735.676	<b>1.378.502.542</b>	<b>86,46%</b>
2011	Inversiones Silvestre	8.365.154	8.126.625	16.491.779		
	Inversiones SQ S.A.	136.546.500	137.140.081	273.686.581		
	Inversiones Transcorp Limitada	25.921.060	25.621.404	51.542.464		
	La Palma	5.921.780	5.921.780	11.843.560		
	Norte Grande	47.110.000	47.227.578	94.337.578		
	Oro Blanco	1.594.744	176.638.974	178.233.718		
	Potasios	194.966.704		194.966.704	<b>821.102.384</b>	<b>88,58%</b>



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

1446. De acuerdo a la información de las distintas bolsas de valores, el número de acciones Oro Blanco transadas en los mercados bursátiles, considerando las 2 puntas de las operaciones, en el período comprendido entre los años 2009 y 2011 fue el siguiente:

Año	Acciones
2009	224.001.357.924
2010	43.640.196.860
2011	6.849.189.332

1447. En ese orden de cosas, el número de acciones transadas por las distintas personas que participaron en el esquema que se ha dado cuenta hasta aquí es el siguiente:

Año	Inversionistas	Compras	Ventas	Total	Sub Total año	Part. Merc
2009	Inversiones Del Parque S.A.	5.379.157.016	5.384.162.995	10.763.320.011		
	Inversiones del Sur	24.443.214.056	24.443.214.056	48.886.428.112		
	Inversiones Saint Thomas	15.404.836.801	17.424.836.801	32.829.673.602		
	Inversiones Silvestre	14.328.306.766	14.328.306.766	28.656.613.532		
	Norte Grande	20.453.560.179		20.453.560.179		
	Oro Blanco		23.767.379.969	23.767.379.969	165.356.975.405	73,82%
2010	Inversiones Del Parque S.A.	10.000.000	10.000.000	20.000.000		
	Inversiones Saint Thomas	765.264.884		765.264.884		
	Inversiones Silvestre	1.658.130.124	1.833.179.485	3.491.309.609		
	Inversiones Transcorp Limitada	346.276.297	332.196.297	678.472.594		
	La Palma	181.100.000	179.600.000	360.700.000		
	Norte Grande	420.972.558	9.359.708.938	9.780.681.496		
	Oro Blanco		96.974.331	96.974.331		
	Warren	30.513.487	30.513.487	61.026.974	15.254.429.888	34,95%
2011	Inversiones Jaipur	30.000.000		30.000.000		
	Inversiones Silvestre	75.534.571	34.261.644	109.796.215		
	Inversiones Transcorp Limitada	148.252.613	122.371.405	270.624.018		
	Norte Grande	230.466.145	68.158.193	298.624.338	709.044.571	10,35%

### Análisis

1448. Lo anterior daría cuenta que en los años en que se habría efectuado el esquema del que se ha dado cuenta, el mercado accionario era prácticamente explicado por las transacciones efectuadas por los participantes de dicho esquema. En tal sentido, cabe destacar que para el título Oro Blanco en los años 2010 y 2011, años en que no se ha observado la realización del esquema señalado con dicho título accionario-aun cuando la sociedad Oro Blanco sí participó en estos esquemas en dichos años pero con el título Calichera A-, la participación de los integrantes del esquema cae significativamente.

### OTRAS SOCIEDADES

1449. Finalmente y, respecto de la participación de otras entidades distintas a las sociedades definidas como Sociedades Relacionadas, Sociedades Vinculadas e Instrumentales, cabe señalar que de la revisión de los antecedentes disponibles a la fecha del presente oficio, no se han encontrado otras personas y/o sociedades que hubieren tenido participación en el presunto esquema del que se ha dado cuenta hasta aquí.

SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

## II. ANÁLISIS GENERAL DE LOS ANTECEDENTES

Los hechos antes descritos, así como los respectivos análisis específicos que los acompañan, dan cuenta de la realización, durante los años 2009, 2010 y 2011, de diversas transacciones en los mercados bursátiles con los títulos Calichera A, Oro Blanco y SQM-B que tendrían un esquema recurrente y coincidente, en el que participaron de manera reiterada ciertas personas, a través de distintas sociedades, pero con diversa frecuencia y oportunidad.

Como se ha señalado, el Sr. Julio Ponce Lerou es el controlador y presidente del directorio de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco, Pampa Calichera, Nitratos y Potasios, en su conjunto definidas como Sociedades Cascada, así como también es controlador de Inversiones del Sur, Inversiones Hoca, Inversiones SQYA e Inversiones SQ, definidas como Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce; las dos últimas, a su vez, han formado parte de la estructura controladora de las Sociedades Cascada.

El gerente general de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera durante el año 2008 y hasta agosto de 2009 fue el Sr. Jorge Araya Cabrera, siendo reemplazado luego de su deceso por el Sr. Aldo Motta Camp, quien cumplió dichas labores desde ese momento hasta la fecha del presente oficio, a excepción de Oro Blanco cargo al que renunció en mayo de 2013, siendo además el gerente general de Potasios desde su fecha de constitución hasta el día 15 de septiembre de 2011, oportunidad en la cual fue reemplazado por el Sr. Patricio Contesse Fica, asumiendo posteriormente como director de dicha sociedad en noviembre del año 2011, manteniéndose en ese cargo hasta la fecha del presente oficio. Asimismo, el Sr. Aldo Motta Camp cumplió la labor de gerente general de Inversiones SQ e Inversiones SQYA, reemplazando al Sr. Jorge Araya a partir de agosto de 2009, ejerciendo esos cargos hasta mediados del año 2011, según propia declaración del Sr. Motta, aun cuando se tienen antecedentes que dan cuenta de la participación del Sr. Motta Camp en dichas sociedades al menos hasta diciembre de 2011. El Sr. Patricio Contesse Fica fue, además, gerente general de Nitratos desde su creación hasta a lo menos marzo de 2012 y ha sido director de las sociedades Norte Grande y Pampa Calichera a contar de noviembre de 2011 a la fecha y de Oro Blanco a partir de julio de 2012 y hasta abril de 2013.

De acuerdo a lo declarado por el Sr. Roberto Guzmán Lyon, Inversiones Silvestre, Inversiones del Parque, Inversiones Jaipur y SAC, definidas todas ellas como Sociedades Vinculadas, son de su propiedad, no obstante, lo declarado por el Sr. Guzmán no resultaría acorde con los antecedentes recopilados por esta Superintendencia en cuanto a SAC. El Sr. Roberto Guzmán Lyon es un asesor cercano de larga data del Sr. Julio Ponce Lerou, descrito como amigo de éste y observándose además, que con él compartieron personal en sus sociedades particulares, así como domicilios comunes para éstas, conforme a la información obtenida de ciertas corredoras de bolsa. Asimismo, sociedades del Sr. Julio Ponce Lerou y del Sr. Roberto Guzmán efectuaron operaciones comerciales entre sí, como por ejemplo operaciones de financiamiento, dando cuenta ello de una relación comercial de confianza. En tal sentido, en mayo del año 2009, la sociedad Inversiones SQYA, controlada por el Sr. Julio Ponce, autorizó constituir garantías sobre las obligaciones que la sociedad Inversiones Silvestre contrajera con ciertas entidades financieras. Lo anterior, tal como ha sido desarrollado de manera más extensa en la sección Hechos y Análisis.

Inversiones Transcorp S.A, Inversiones Warren, Inversiones Chimbarongo, e Inversiones La Palma, definidas como Sociedades Instrumentales, tienen como representante legal, y socio al Sr. Alberto Le Blanc Matthaei, quien se ha relacionado socialmente con el Sr. Roberto Guzmán Lyon, con quien,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

además, tiene relaciones financieras que se traducen en una cuenta corriente mercantil, no formalizada mediante un contrato, en vista a la confianza existente entre las partes. Asimismo, el Sr. Le Blanc habría tenido, desde la época en que aquél participaba en la propiedad de la corredora de bolsa Transcorp -que cesó sus operaciones en el año 1999-, trato comercial con las sociedades Inversiones SQYA, controlada por el Sr. Julio Ponce Lerou y con Norte Grande y Pampa Calichera, referenciando a las sociedades antes individualizadas para ser clientes de Celfin y, además de ello, se contactaba, por intermedio de los Sres. Araya y Saldías, con el controlador de las Sociedades Cascada para la realización de negocios.

Inversiones Saint Thomas y Agrícola e Inversiones La Viña, definidas también como Sociedades Instrumentales, son de propiedad del Sr. Leonidas Vial, siendo la primera accionista indirecta de Larrain Vial y miembro del controlador de esta última. Por otra parte, existen elementos que dan cuenta que el Sr. Manuel Bulnes, gerente general de ese intermediario, y el Sr. Felipe Errázuriz, ejecutivo de ese intermediario, se encargaban de proponer negocios para dichas sociedades mientras que, de manera paralela, Larrain Vial habría cumplido un rol central, principalmente en el año 2009 y en menor medida en el año 2010, en la articulación y ejecución en las bolsas de valores de las operaciones realizadas entre las Sociedades Relacionadas, Sociedades Vinculadas y las sociedades de propiedad del Sr. Leonidas Vial y entre todas ellas con las Sociedades Cascada. Asimismo, como da cuenta la sección Hechos y Análisis, tanto los Sres. Manuel Bulnes y Felipe Errázuriz se encargaban personalmente de contactarse con las Sociedades Cascada para la realización de las operaciones bursátiles.

Las operaciones realizadas por las Sociedades Cascada y que tuvieron como contraparte a sociedades de los Sres. Julio Ponce Lerou y Roberto Guzmán y, en menor medida que las anteriores, a sociedades de los señores Leonidas Vial y Alberto Le Blanc -quienes, como se ha dicho, transaron acciones de Oro Blanco, Pampa Calichera y/o de Soquimich en distintas oportunidades y, también, por distintos montos- se efectuaron a través de un presunto esquema que podría resumirse, sin perjuicio de los análisis más extensos contenidos en la sección Hechos y Análisis expuestos en el numeral anterior, en la forma siguiente:

- (a) las Sociedades Cascada, específicamente Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera, habrían sido utilizadas de forma que dejaran disponibles, aparentemente para el mercado, paquetes relevantes de acciones representativas del capital de Oro Blanco, Pampa Calichera y/o Soquimich;
- (b) estos paquetes de acciones resultaron ser acciones de primera emisión de aumentos de capital no suscritos por la correspondiente Sociedad Cascada en su calidad de accionista, ello específicamente para los títulos Oro Blanco y Calichera A, o acciones que formaban parte del activo de aquéllas, esto último específicamente para los títulos Calichera A y SQM-B;
- (c) se ha podido observar además que en algunas oportunidades, Norte Grande procedió a acopiar acciones de manera previa, específicamente Calichera A y SQM-B, para posteriormente proceder a la venta de estos paquetes de acciones. Dichas adquisiciones fueron, por lo general, financiadas mediante la venta de acciones Oro Blanco. En cuanto a las compras de acciones Calichera A efectuadas por Norte Grande, sus contrapartes principalmente fueron terceros, entre ellos inversionistas institucionales, los que además también fueron las contrapartes de las ventas de acciones Oro Blanco efectuadas por aquélla para financiar la adquisición de las acciones Calichera A. En las adquisiciones de las acciones SQM-B por Norte Grande, se

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

observa que la principal contraparte de dichas operaciones fue una sociedad de propiedad del Sr. Roberto Guzmán, operaciones que se realizaron principalmente mediante OD sin difusión y OD con difusión de 3 minutos, en tanto, las contrapartes de las ventas de acciones Oro Blanco efectuadas por Norte Grande para financiar las compras de acciones SQM-B, fueron principalmente inversionistas institucionales;

- (d) en el caso de las acciones provenientes de aumentos de capital, se habría procurado, a través de la realización de diversas operaciones sociales, que la Sociedad Cascada con derecho a dichas acciones no suscribiera dicho aumento, en tanto, en el caso de las acciones que formaban parte del activo, se habría generado una razón aparente para fundamentar dicha venta o, en algunos casos, simplemente se habría instruido efectuar esas ventas sin mayor justificación;
- (e) estos paquetes de acciones, específicamente para los títulos Oro Blanco y Calichera A, fueron vendidos por regla general a través de remates efectuados en bolsa y, en menor medida, también se observaron ventas mediante operaciones bursátiles OD, principalmente para el título SQM-B;
- (f) en cuanto a los remates, éstos compartieron las características de inscribirse a precios que podrían entenderse bajo mercado y ejecutarse, salvo alguna excepción, en dichas condiciones. Asimismo, estos remates fueron ejecutados en un solo lote aun cuando correspondían a montos significativos y con una difusión que, si bien cumplió las reglamentaciones bursátiles, no habría sido acorde con el objetivo de maximizar la captación de recursos derivada de dicho proceso, dados los montos a rematar, actuando ello como barrera para la intervención de potenciales inversionistas;
- (g) estos remates de acciones en la totalidad de los casos fueron suscritos, ya sea en forma significativa o en su integridad, por sociedades bajo el control del Sr. Julio Ponce Lerou o por sociedades cuya propiedad era del Sr. Guzmán y, en menor medida, por sociedades de propiedad del Sr. Leonidas Vial, dependiendo del año, conforme se explicó en los Hechos y Análisis. En el caso de las ventas a través de operaciones OD, específicamente para el título SQM-B, se observa que la contraparte fue principalmente alguna de las sociedades de propiedad del Sr. Guzmán, previo paso por la cartera propia de Banchile;
- (h) una vez que las acciones Oro Blanco, Calichera A y/o SQM-B estaban en poder de las personas mencionadas en el literal anterior, se procuró financiar a la Sociedad Cascada que, al final del ciclo del esquema, se encargaría de comprar esas acciones, siendo tales sociedades Oro Blanco, Pampa Calichera y Potasios, en diferentes ocasiones. En tal sentido, se ha observado que para financiar a estas Sociedades Cascada se utilizaron diversos mecanismos, entre ellos, procurar que otra Sociedad Cascada proveyera el financiamiento, dividir alguna de las Sociedades Cascada o captar financiamiento mediante préstamos concedidos principalmente por Sociedades Relacionadas;
- (i) así en los años 2009 y 2011, el Sr. Julio Ponce Lerou fue una fuente importante de financiamiento, extendiendo sendos créditos, a través de Inversiones SQ, principalmente a Norte Grande, Potasios, Pampa Calichera y Oro Blanco;



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- (j) en el año 2010 Pampa Calichera fue una importante fuente de financiamiento para Oro Blanco, observándose que en el último trimestre del año 2009 aquella realizó diversas operaciones de forma de procurarse efectivo, el cual finalmente fue transferido durante el año 2010 principalmente a su matriz, mediante el pago de dividendos y reparto de capital. Pampa Calichera además efectuó diversas operaciones con el título SQM-B, durante los meses de diciembre de 2009, marzo y abril de 2010, principalmente mediante operaciones OD, las cuales habrían tenido el objetivo de generar utilidades contables, que le permitieron repartir efectivo a Oro Blanco en la forma de dividendos, aún cuanto dichas operaciones no generaban flujo de efectivo para ello;
- (k) en el mismo sentido, Pampa Calichera realizó una serie de operaciones con el título SQM-A, las que al igual que en el caso de las operaciones con el título SQM-B, habrían tenido por objetivo la generación de utilidades contables. Estas operaciones que tuvieron lugar en diciembre de 2010, enero, marzo y octubre de 2011 y en las que participaron también Oro Blanco, Linzor y Potasios, habrían sido estructuradas de manera que dichas acciones no abandonarían las Sociedades Cascada y, en específico, el primer escalón de esta estructura de sociedades, para lo cual se utilizaron operaciones OD. Como se ha visto, la intervención de la auditora externa de las Sociedades Cascada en el año 2011, correspondiente al ejercicio 2010, y de esta Superintendencia en el año 2012 impidieron que finalmente se reconocieran posibles utilidades contables derivadas de tales operaciones;
- (l) en ese orden de cosas, existen antecedentes que darían cuenta también que la división de Pampa Calichera y la creación de Potasios habría sido funcional al esquema descrito, toda vez que las principales actuaciones realizadas por dicha sociedad tuvieron que ver con operaciones que se enmarcaban en el mismo. Los antecedentes mostrarían, además, que Potasios realizó diversas operaciones de endeudamiento, a las que no podría haber accedido Pampa Calichera dadas las restricciones de su bono internacional, siendo este financiamiento el que se utilizó para la compra de las acciones Calichera A y para otorgar un crédito a Inversiones SQ;
- (m) las compras de acciones SQM-B, Calichera A y Oro Blanco efectuadas por las Sociedades Cascada se hicieron principalmente a precios aparentemente superiores a los prevalecientes en el mercado, y mayoritariamente a sociedades bajo el control del Sr. Julio Ponce Lerou, distintas de las Sociedades Cascadas, y del Sr. Roberto Guzmán y, en menor medida, a sociedades de propiedad de los Sres. Leonidas Vial y Alberto Le Blanc, las que, previamente habían adquirido esas acciones principalmente de las propias Sociedades Cascada y de otras Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales y, a terceros, aunque en este caso en una cuantía menor. Este comportamiento se verifica con la excepción del caso de las operaciones de Norte Grande del año 2011, en que ésta última presentó un patrón de inversiones similar al de Inversiones SQ, aunque los volúmenes de sus transacciones fueron considerablemente menores a los de esta última;
- (n) se ha podido observar además que las operaciones que se realizaron entre las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales se efectuaron mayoritariamente a través de remates, operaciones en rueda que darían cuenta de una concertación entre las partes, operaciones OD con y/o sin difusión, habiéndose efectuado una parte importante de estas últimas con la particularidad que el cumplimiento de los requisitos para la realización de estas



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

OD sin difusión era alcanzado por Larraín Vial, que ingresaba en los segundos anteriores a dichas operaciones ofertas de compras y ventas que le permitieran, aparentemente, cumplir con la normativa bursátil, las que eran eliminadas en los segundos posteriores al cierre de la operación OD buscada ejecutar;

- (ñ) asimismo, se observa que como parte del esquema resultaría necesaria la no intervención de las Sociedades Cascada en las operaciones que realizaban las demás sociedades bajo el control del Sr. Julio Ponce, y sociedades bajo el control de los Sres. Roberto Guzmán, Leonidas Vial y Alberto Le Blanc, previo a que se materializaran las ventas de acciones por estas sociedades a las Sociedades Cascada. En tal sentido, se ha podido observar además que el actuar de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habría estado subordinado al interés de las Sociedades Relacionadas, toda vez que en algunas ocasiones aquéllas vendieron a estas últimas a precios menores a los que habían adquirido previamente las acciones objeto de intermediación y recompraron acciones a precios superiores a las que las habían enajenado previamente, todo ello en condiciones que aparentemente no habría sido las de mercado;
- (o) casi en la generalidad de los casos, las acciones adquiridas por las Sociedades Cascada a sociedades de propiedad de los Sres. Julio Ponce, Roberto Guzmán, Leonidas Vial y Alberto Le Blanc, fueron efectuadas a través de remates de volúmenes significativos y realizados a un precio que podría ser entendido por sobre mercado. Asimismo, las restantes compras se efectuaron, mayoritariamente a través de operaciones cuyas características darían cuenta de una concertación previa y a través de operaciones OD que fueron realizadas mayoritariamente sin difusión, teniendo gran parte de ellas la particularidad de que el cumplimiento de los requisitos para la realización de estas OD sin difusión era alcanzado por Larraín Vial, mediante el procedimiento descrito al final del literal (n) anterior; y,
- (p) para el desarrollo del esquema, hasta aquí descrito, en algunas oportunidades se habría afectado el orden de inversión usual de la estructura de cascadas. En tal sentido, determinadas Sociedades Cascada o Sociedades Relacionadas invirtieron en el capital social de otra Cascada y/o Soquimich que no resultaba ser su inversión habitual, esto es, no era la sociedad aguas abajo inmediata. En ese orden de cosas, las operaciones que daban paso a estos eventuales conflictos de interés, se originarían a partir del esquema hasta aquí descrito, el que como se ha visto no habría tenido por fin o habrían sido contra el interés social de las Sociedades Cascada. De esta forma, estos conflictos de interés fueron resueltos de forma de seguir el interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, respondiendo así al esquema descrito.

El esquema en cuestión habría hecho posible que Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou pudieran vender las acciones Calichera A y Oro Blanco, a precios significativamente mayores a los de su compra. Dichas acciones habían sido adquiridas por parte de las Sociedades Relacionadas mayoritariamente a precios aparentemente menores a los prevalecientes en el mercado, siendo sus contrapartes, principalmente, las Sociedades Cascada, Vinculadas y/o Instrumentales, habiendo estas dos últimas adquirido previamente tales acciones mayoritariamente de Sociedades Cascada, y de otras Sociedades Vinculadas e Instrumentales y, en menor medida, de terceros, ello a través de remates, operaciones en rueda que podrían entenderse concertadas y operaciones OD sin difusión con las características señaladas previamente.





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Las Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce enajenaron la totalidad de las acciones Calichera A y Oro Blanco que adquirieron, siendo las contrapartes de estas operaciones las Sociedades Cascada o, en su defecto, las Sociedades Vinculadas y/o Instrumentales, para lo cual se utilizaron como mecanismos bursátiles mayoritariamente remates, los que generalmente se realizaban a precios aparentemente por sobre mercado, y operaciones OD sin difusión, bajo el mecanismo ya comentado. Cuando las contrapartes de estas ventas realizadas por las Sociedades Relacionadas fueron Sociedades Vinculadas y/o Instrumentales, éstas finalmente vendieron dichas acciones, en parte importante, a las Sociedades Cascada, utilizando de manera casi exclusiva remates, los que se realizaban generalmente a precios que podían entenderse por sobre mercado, u operaciones OD sin difusión con las características previamente señaladas..

Las operaciones bursátiles realizadas entre las Sociedades Cascada, Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales presentan características que darían cuenta de una posible concertación entre las partes intervinientes, puesto que una parte importante de dichas transacciones fueron efectuadas mediante remates a precios que podrían entenderse distintos a las de mercado, operaciones en rueda que darían cuenta de una concertación entre las partes, operaciones OD con difusión de 3 minutos y operaciones OD sin difusión, siendo explicada esta falta de difusión para una parte importante de estas operaciones por la actuación de Larrain Vial, tal como ha sido señalado previamente.

En base a lo antes expuesto, es posible entender que las operaciones sociales conducidas al interior de las Sociedades Cascada, principalmente de inversión o de financiamiento, habrían tenido el objetivo no sólo de generar oportunidades de negocios a las Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou y, en menor medida, a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, sino que además asegurar su resultado, toda vez que aquéllas pudieron vender a las Sociedades Cascada, por regla general, las acciones SQM-B, Calichera A y Oro Blanco, a precios significativamente superiores a los de su adquisición. De esta manera, los antecedentes disponibles a la fecha por esta Superintendencia, darían cuenta que para la generación de las oportunidades de negocios antes señaladas y para asegurar los precios a los cuales se efectuaron las transacciones descritas en los Hechos y Análisis, las Sociedades Cascada habrían participado en operaciones en las que no se habría perseguido su interés social sino que por el contrario, es plausible entender que habrían sido en ocasiones utilizadas contra su interés social..

El hecho que en el esquema antes descrito participaran diversas Sociedades Cascada que contaron con diferentes gerentes generales a través del tiempo y en distintas Sociedades Cascada en un mismo momento del tiempo y que, no obstante ello, se efectuaron operaciones de inversión y financiamiento que parecen haberse realizado de manera planificada, sincronizada y coordinada con el resultado de generar oportunidades de negocios, principalmente para sociedades de propiedad del Sr. Julio Ponce Lerou, distintas de las Sociedades Cascada, que incluso, habrían sido contrarias al interés social de las propias Sociedades Cascada, conduce a entender que las mismas requerían de un actor con la suficiente influencia para coordinar dichas actuaciones con el resultado antes señalado, no pudiendo ser otro más que el Sr. Julio Ponce Lerou, controlador de las Sociedades Cascada, quien habría ideado, promovido y participado en la ejecución del esquema.

Resulta del caso destacar además que el Sr. Julio Ponce Lerou fue la única persona que ocupó constante e ininterrumpidamente un cargo en la administración de todas y cada una de las Sociedades Cascada, lo que le habría facilitado determinar el destino y coordinar la actuación de todas ellas. Para lo

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449 Piso 1°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 617 4000  
Fax: (56-2) 617 4101  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

anterior, el Sr. Julio Ponce Lerou se habría rodeado de personas de su confianza, observándose que 3 de sus hijos y un hermano se desempeñaron como directores en las Sociedades Cascada, así como una persona que prestó servicios en más de alguna de las Sociedades Relacionadas fue director de una Sociedad Cascada. Además de ello, habría nombrado personalmente al Sr. Motta como gerente general de diversas Sociedades Cascada, siendo además el Sr. Contesse Fica, gerente general de otra Sociedad Cascada, hijo de una persona que ha trabajado por largo tiempo con el Sr. Julio Ponce.

Asimismo, los antecedentes presentados en la sección Hechos y Análisis darían cuenta que el Sr. Julio Ponce se habría involucrado activamente, en la toma de decisiones que se materializaban en las operaciones sociales realizadas por las Sociedades Cascada, incluso presentó proposiciones y planes a título personal, sin que mediara en ellos la intervención de la gerencia general de la respectiva Sociedad Cascada y/o el directorio de éstas.

En ese orden de cosas, las relaciones sociales, de confianza y/o financieras que habría mantenido el Sr. Julio Ponce Lerou con las personas naturales, en específico con el Sr. Roberto Guzmán y, en menor medida, con el Sr. Alberto Le Blanc, y la de estos últimos entre sí, que participan en la propiedad y/o controlan a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, las que intervinieron activamente en el esquema antes mencionado, permite además entender que el Sr. Julio Ponce Lerou habría estado también en posición de haber coordinado la actuación de aquéllos de forma que participaran en el esquema antes detallado. Por su parte, en el caso de las Sociedades Instrumentales relacionadas al Sr. Leonidas Vial, su nexa al esquema expuesto podría ser hallado principalmente en el actuar de Larraín Vial, corredora que se encargó de llevarlos a la práctica en los mercados bursátiles, principalmente en el año 2009 y en menor medida en el año 2010, siendo personeros de dicha corredora, los Sres. Bulnes y Errázuriz, quienes se transformaron en el nexa con dichas sociedades, toda vez que éstos se encargaron de presentar tales negocios a estas Sociedades Instrumentales, ejecutándolos en bolsa, en términos funcionales al esquema antes descrito.

Asimismo, para la presunción que el Sr. Julio Ponce Lerou habría ideado y promovido este esquema, se ha tenido en cuenta el hecho que la utilización de las Sociedades Cascada habría generado oportunidades de negocios a sociedades controladas por él y, en la medida que ello era necesario para este último, también a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, y cuyo resultado habría sido contrario al interés social de las Sociedades Cascada. En ese orden de cosas, se ha podido observar que en algunas oportunidades el interés social de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales se habría subordinado al interés social de las Sociedades Relacionadas, toda vez que en ocasiones se pudo constatar que con los títulos Calichera A y Oro Blanco aquéllas vendieron a estas últimas a precios menores a los que las habían adquirido de las propias Sociedades Relacionadas, recompraron acciones a precios superiores a los que las habían vendido previamente también a las propias Sociedades Relacionadas, todo ello en condiciones que aparentemente no habrían sido las de mercado. No obstante, esta subordinación era compensada con las oportunidades de negocios que le fueron otorgadas a las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, que, por lo general, también pudieron vender a las Sociedades Cascada, acciones a precios mayores a aquéllos a los que las habían adquirido, los que además habrían sido aparentemente mayores a los de mercado.

Por otra parte, y a mayor abundamiento, cabe destacar que el esquema descrito fue realizado en base a los títulos Oro Blanco, Calichera A y SQM-B; de esta manera, no se consideró el título Norte Grande en los mismos, toda vez que ello hubiera significado que alguna Sociedad Relacionada habría



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

sido la sociedad que tendría que haber comprado al final del ciclo las acciones Norte Grande, situación que podría haber perjudicado el interés social de aquélla, tal como habría sucedido en la especie con diversas Sociedades Cascada.

Conforme a los antecedentes disponibles, es dable presumir que el Sr. Julio Ponce Lerou a través de las distintas personas que oficiaron como gerentes de las Sociedades Cascada habría podido implementar el esquema del que se ha dado cuenta. Así el Sr. Motta y, en menor medida, el Sr. Contesse ejecutaron las operaciones sociales en las respectivas Sociedades Cascada correspondiéndoles materializar el esquema en cuestión, siendo participes necesarios, dado que sin la actuación de ellos no se podría haber llevado a la práctica dicho esquema. En cuanto al Sr. Aldo Motta, quien tuvo la calidad de gerente general de Inversiones SQ por un periodo de tiempo, su acceso a información resultaba aún más íntegro, tanto en cuanto al momento de sus respectivas transacciones y operaciones, como en cuanto al conjunto de transacciones y operaciones de las Sociedades Cascada.

Cabe señalar además que en estas estructuras también se habrían instrumentalizado a sociedades relacionadas a los Sres. Roberto Guzmán, Leonidas Vial y Alberto Leblanc, cuya participación resultaba ser necesaria para la operatoria del presunto esquema antes señalados. En efecto, las Sociedades Vinculadas e Instrumentales sirvieron de puente entre las Sociedades Relacionadas con el Sr. Julio Ponce y las Sociedades Cascada, siendo estas últimas, como se ha dicho, las que garantizarían el resultado del presunto esquema. Asimismo, a lo menos en noviembre del año 2011, Inversiones Silvestre habría afectado el precio de Calichera A con el aparente fin que el precio de los remates realizados en dicho mes, por Inversiones Silvestre, Inversiones SQ, Transcorp y Norte Grande no resultaran muy alejados a los precios en que se ejecutaron las operaciones en rueda. A este respecto, se ha podido observar que las sociedades controladas o de propiedad de las personas naturales antes individualizadas pudieron vender generalmente sus acciones representativas del capital social de las Sociedades Cascada y/o SQM a precios significativamente mayores que los de su adquisición, las que finalmente fueron compradas por una Sociedad Cascada, como se ha dado cuenta en la sección de Hechos y Análisis, casi exclusivamente mediante remates a precios aparentemente superiores a los de mercado, o a través de operaciones OD sin difusión, realizadas con la modalidad antes señalada. A este respecto, y como ya se ha señalado, los antecedentes darían cuenta además que el actuar de las Sociedades Vinculadas e Instrumentales habría estado subordinado al interés de las Sociedades Relacionadas, siendo compensado para ello con importantes oportunidades de negocios.

Así las cosas, esta serie reiterada de operaciones y transacciones realizadas en bolsa con un mismo patrón, mismos intervinientes, con distintos grados de cercanía y con similares consecuencias para las partes involucradas, podría ser entendida que obedeció a un comportamiento uniforme con incentivos claros y definidos, producto de una planificación y estructuración conducente a la materialización del esquema descrito, que explicaría la realización de prácticas, que no serían acordes, con aquellas que debieran prevalecer en el mercado de valores.

### III. CARGOS QUE SE FORMULAN

Conforme a los antecedentes e información con los que se cuentan a la fecha, el Sr. Julio Ponce Lerou, durante el periodo de tiempo en que se desarrollaron los hechos detallados en la sección I del presente oficio, era controlador y presidente de los directorios de las Sociedades Cascada. En efecto, el



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Sr. Julio Ponce Lerou fue la única persona que desempeñó continua y conjuntamente un cargo en la administración – Presidente del Directorio - de todas y cada una de las Sociedades Cascada durante el período en que ocurrieron los hechos descritos. En ese orden de cosas, se ha podido constatar además que en el período de tiempo en que se habría practicado el esquema referido en las secciones I y II anteriores, los Sres. Araya, Motta y Contesse cumplieron funciones de gerente general en diferentes Sociedades Cascada ya sea sucesivamente o en un mismo momento del tiempo y, no obstante aquello, se siguió aplicando el esquema antes señalado de manera coordinada, interviniendo en ellos diferentes Sociedades Cascada. Se pudo observar, también, como ya se dijo, que diversas personas de la confianza del Sr. Julio Ponce Lerou ejercieron cargos de director y gerente en las Sociedades Cascada.

Por otra parte, el Sr. Julio Ponce Lerou presenta vínculos de índole comercial, social, de negocios, entre otros, - de acuerdo a los antecedentes expuestos en la sección I de Hechos y Análisis – con las Sociedades Vinculadas e Instrumentales y/o con las personas naturales que controlan y/o participan en la propiedad de éstas, observándose que en el período que tuvieron lugar los hechos, aquéllas operaron reiteradamente con las Sociedades Cascada, siendo dichas sociedades las contrapartes de una parte importante de operaciones realizadas por las Cascada con los títulos Oro Blanco, Calichera A y SQM-B, constituyéndose casi de manera exclusiva en las contrapartes de las Sociedades Cascada cuando se trataron de operaciones de remates y OD sin difusión con dichos títulos.

Además de ello, los antecedentes darían cuenta que el presunto esquema referido en las secciones I y II habrían tenido por objeto generar oportunidades de negocios cuya rentabilidad era asegurada por las operaciones cuyas contrapartes fueron las propias Sociedades Cascada, principalmente para las Sociedades Relacionadas al Sr. Julio Ponce Lerou, y en la medida que ello era necesario para lo anterior, también para las Sociedades Vinculadas e Instrumentales, observándose además que el interés social de estas últimas estaba subordinado al interés social de las Sociedades Relacionadas.

De esta manera, es posible entender que para la realización del esquema antes señalado, la única persona que presentaba vínculos y que contaba con la posibilidad de coordinar el actuar de las Sociedades Cascada y las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales sería el Sr. Julio Ponce Lerou, el cual habría sido el ideólogo y promotor de tal presunto esquema, además de participar de él.

De acuerdo a los antecedentes reunidos a la fecha, el Sr. Julio Ponce Lerou habría propiciado, implementado y participado en la realización de operaciones sociales, de inversión y/o financiamiento de las Sociedades Cascada y operaciones bursátiles realizadas por las Sociedades Relacionadas y las Sociedades Cascada, que llevaban a la práctica el esquema antes descrito, las que no habrían tenido por fin el interés social de estas últimas, pudiendo incluso ser vislumbradas como contrarias a éste, contribuyendo, por el contrario, al interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.

Conforme a lo anterior, se comunican a Ud. los siguientes cargos, para que al tenor de los mismos, haga valer su defensa ante este Servicio

- 1.- **Infracción a lo previsto en los numerales 1 y 7 del artículo 42 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en su calidad de Presidente de los directorios de las Sociedades Cascada, disposiciones que plantean que los directores no podrán: “1) Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o**



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*decisiones que no tengan por fin el interés social.”(al respecto se ha tenido presente la eliminación de la expresión: “sino sus propios intereses o los de terceros relacionados”, a contar del día 1° de enero de 2010); y “7) En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.”*

Al respecto cabe hacer presente que las actuaciones que a continuación se enumerarán, vulnerarían, los numerales 1 y 7 del artículo 42 de la Ley N°18.046, atendido que conforme a los antecedentes disponibles a la fecha, no tendrían por fin el interés social de las Sociedades Cascada, pudiendo incluso ser consideradas contrarias al mismo.

Según lo señalado en los Hechos y Análisis expuestos, existen indicios que permiten colegir que el Sr. Ponce Lerou, en su calidad de Presidente del Directorio de todas las Sociedades Cascada y usando sus nexos con las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, habría ideado y promovido la realización del esquema descrito en las secciones I y II, y además habría participado en aquél. En tal sentido, habría propuesto modificaciones de estatutos, adoptado decisiones y practicado diversos actos, con el presunto objeto de implementar el esquema antes referido, el cual no tendría por fin el interés social de las Sociedades Cascada, pudiendo ser considerado contrario al mismo. Dicho esquema habría provisto acciones Oro Blanco, Calichera A y SQM-B - principalmente a través de remates realizados mayoritariamente a precios que pueden ser entendidos bajo mercado y en condiciones que imponían barreras a la participación de un mayor número de inversionistas - a las Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales; las que, mediando meses, enajenaron dichas acciones a precios significativamente mayores a los que las habían comprado, siendo las contrapartes de estas operaciones, mayoritariamente, las propias Sociedades Cascada, las que las adquirieron, principalmente, mediante remates que tenían la característica de realizarse a precios aparentemente sobre mercado u operaciones OD sin difusión o con difusión de 3 minutos.

Los antecedentes referidos, respecto de las actuaciones antes indicadas, dan cuenta que las Sociedades Cascada efectuaron diversos aumentos de capital durante el periodo en que se desarrollaron los hechos detallados en el presente oficio, siendo algunos de ellos propuestos por el propio Sr. Ponce Lerou al directorio de la respectiva Sociedad Cascada, quien además concurrió con su voto favorable al acuerdo para que ellos fueran presentados a su aprobación a las respectivas juntas de accionistas. Luego, y una vez que los aumentos de capital habían sido aprobados por las respectivas juntas, el Sr. Ponce Lerou participó con su voto favorable en la sesión de directorio respectiva para dar curso a dichos aumentos, todo ello, presumiblemente para hacerlos funcionales al esquema antes descrito, lo cual, por lo expresado, no se observa afín a los intereses sociales de las Sociedades Cascadas, pudiendo ser considerado contrario a dicho interés social. En efecto, según se ha expuesto, las acciones provenientes de dichos aumentos permitieron dejar disponibles en los hechos, importantes paquetes de acciones Calichera A y Oro Blanco, que fueron usados en la realización del esquema descrito en las secciones I y II anteriores, los que, como se ha dicho, habrían contribuido al interés de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

En ese sentido y para la implementación del esquema ideado por el Sr. Julio Ponce Lerou, las acciones provenientes de los aumentos de capital que él propuso y promovió, fueron adquiridas mayoritaria y generalmente por las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, a través de remates, realizados principalmente a precios que pueden entenderse bajo mercado y con condiciones que imponían barreras a la participación de un mayor número de inversionistas. Posteriormente, y mediando meses, las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales enajenaron dichas acciones, siendo las contrapartes de estas operaciones, principalmente, las propias Sociedades Cascada, para lo cual se utilizaron mayormente remates efectuados a precios aparentemente sobre el mercado, u operaciones OD sin difusión.

Asimismo, y como parte del esquema antes descrito, los fondos captados por los aumentos de capital realizados por diversas Sociedades Cascadas, fueron destinados a financiar la compra de acciones Calichera A, Oro Blanco o SQM-B cuyas contrapartes fueron, principalmente, las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, las que a su vez habían adquirido dichas acciones, mayoritariamente, de las propias Sociedades Cascada y, en menor medida de terceros, según se describe en las secciones I y II anteriores.

Así, de los antecedentes expuestos en las secciones I y II de este oficio, se puede presumir que el Sr. Julio Ponce Lerou habría ideado, promovido y participado en el esquema en cuestión, concurriendo con su voto favorable en las sesiones de directorio que tenían por objeto dar curso a las diferentes etapas necesarias destinadas a aumentar el capital social de las Sociedades Cascada, y actuando de modo de procurar que los fondos recaudados fueran utilizados para llevar a la práctica el esquema antes descrito.

En ese mismo orden de cosas, se pudo observar que el directorio de Oro Blanco acordó la emisión de valores mobiliarios en la forma de un bono colocado en el mercado internacional durante el año 2009, cuyo producto se habría destinado en parte a financiar las operaciones sociales de Oro Blanco que se enmarcaban en el esquema descrito en las secciones I y II anteriores. Es así como el Sr Julio Ponce Lerou, concurrió con su voto favorable para aprobar esta emisión de deuda, presumiblemente con el objeto que los fondos a recaudar por la emisión de este bono fueran destinados en parte al desarrollo del esquema antes señalado.

Como parte del esquema presuntamente ideado por el Sr. Ponce, las transacciones entre las Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales por una parte y las Sociedades Cascada por la otra, tuvieron como característica común que se realizaron en términos de precios aparentemente en beneficio de las primeras, situación que no habría sido consecuencia de las condiciones imperantes en el mercado al momento de su ejecución, sino que de la forma en que se estructuraron y, en definitiva, se ejecutaron tales operaciones.

Asimismo, en el año 2010 el capital social de Pampa Calichera fue reducido, produciéndose el reparto del mismo a sus accionistas, siendo Oro Blanco el principal destinatario del mismo, que, como ha sido analizado, utilizó dicho efectivo para efectuar compras de acciones Calichera A a Sociedades Vinculadas e Instrumentales, operaciones que se habrían enmarcado en el esquema del que se ha dado cuenta. En tal sentido, los antecedentes recopilados permiten entender que el Sr. Julio Ponce Lerou habría concurrido con su voto favorable a dicha modificación estatutaria conociendo el destino de los fondos, y que ella no se realizaba



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

persiguiendo el interés social de Pampa Calichera sino que de Sociedades Vinculadas e Instrumentales.

Por otra parte, los estatutos sociales de Pampa Calichera fueron modificados en el año 2011, para dividir dicha sociedad, y crear Potasios, sociedad cuyas actuaciones principales, según lo expuesto en los Hechos y Análisis, se destinaron casi en su totalidad a operar con Inversiones SQ, en actuaciones que no habrían tenido como fin el interés social de Potasios, así como tampoco de Pampa Calichera. Al igual que lo señalado previamente, los antecedentes expuestos en las secciones I y II anteriores darían cuenta que el Sr. Julio Ponce Lerou, como presunto ideólogo y promotor del esquema, al momento de entregar su voto favorable para acordar proponer a la junta de accionistas la división de Pampa Calichera, lo habría hecho a efectos que dicha división fuera funcional para el desarrollo del esquema antes señalado.

En suma, las actuaciones del Sr. Ponce Lerou realizadas en su calidad de director de las Sociedades Cascada, que no habrían tenido por fin el interés social de éstas, pudiendo ser consideradas contrarias al mismo, y que conforman el esquema antes descrito, serían las siguientes:

- i. aumentos de capital del año 2008 de las sociedades Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera;
- ii. aumentos de capital del año 2010 de las sociedades Norte Grande y Oro Blanco;
- iii. aumento de capital del año 2011 de Pampa Calichera;
- iv. modificación de los estatutos sociales de Pampa Calichera para su división y la creación de Potasios;
- v. modificación del bono internacional de Pampa Calichera en el año 2008 junto al proceso de renegociación, suscripción de nuevos créditos y pago de pasivos de Oro Blanco y Norte Grande en el período comprendido entre junio del año 2008 hasta agosto de 2009;
- vi. colocación de los aumentos de capital de Norte Grande, Oro Blanco y Pampa Calichera durante los años 2009 y 2010, correspondientes a los aumentos acordados durante el año 2008, así como la gestión de uso de estos fondos;
- vii. proceso de venta de acciones Calichera A por parte de Oro Blanco en mayo de 2009, así como la recompra de acciones Calichera A por la propia Oro Blanco durante el segundo semestre del año 2009 y financiamiento de estas adquisiciones;
- viii. participación de Norte Grande en el aumento de capital de Oro Blanco, acordado en el año 2008 y colocado durante el año 2009, junto con la posterior compra de acciones Oro Blanco por Norte Grande durante el segundo semestre del año 2009, incluyendo además su financiamiento;



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- ix. participación de Oro Blanco en el aumento de capital de Pampa Calichera, acordado en el año 2008 y colocado durante los años 2009 y 2010, junto con la posterior compra de acciones Calichera A durante el año 2010 por Oro Blanco, incluyendo además su financiamiento;
- x. acumulación de efectivo por parte de Pampa Calichera efectuado mediante: (i) operaciones de financiamiento, realizadas a través de su filial Global Mining durante el último trimestre del año 2009; (ii) operaciones de desinversión en el título SQM-B, realizadas durante el último trimestre del año 2009; y, (iii) colocación a terceros en el año 2010 del aumento de capital acordado en el año 2008, junto con el reparto de efectivo efectuado por Pampa Calichera durante el año 2010, incluyendo tanto dividendos como reparto de capital, además del uso del efectivo proveniente de estos repartos por Oro Blanco;
- xi. operaciones con el título SQM-B efectuadas en diciembre de 2009, marzo y abril de 2010, en las que participaron, en diversas y distintas ocasiones, Pampa Calichera, Inversiones del Parque, Banchile y Citigroup;
- xii. oportunidad de colocación del remanente de aumento de capital de Pampa Calichera en el año 2010 y efecto en el monto recibido por Oro Blanco del dividendo obligatorio repartido por Pampa Calichera;
- xiii. proceso de adquisición y venta de acciones Calichera A, por parte de Norte Grande, junto con el financiamiento y uso de los fondos, además de las actuaciones de Oro Blanco durante el período en el cual Norte Grande efectuaba dichas compras;
- xiv. disminución de capital de Pampa Calichera en el año 2010;
- xv. financiamiento de las Sociedades Cascada durante el segundo semestre del año 2010;
- xvi. proceso de adquisición y venta de acciones SQM-B por Norte Grande, incluido el financiamiento, y actuaciones de Pampa Calichera durante el período en el cual Norte Grande efectuaba dichas compras y, posterior adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera en febrero de 2011, incluido su financiamiento;
- xvii. operaciones con el título SQM-A entre: (i) Pampa Calichera y Oro Blanco en diciembre de 2010 y enero de 2011; (ii) Pampa Calichera, a través de Global Mining, y Linzor y esta última con Oro Blanco en marzo de 2011; y, (iii) Oro Blanco y Potasios en octubre de 2011; así como el financiamiento entre las Sociedades Cascada para la compraventa y pago de dichas acciones;
- xviii. aumento de capital de Pampa Calichera en el año 2011 y uso de estos fondos; gestión y participación de Oro Blanco en el aumento de capital de Pampa Calichera acordado en el año 2011, así como la venta de acciones Calichera A por Oro Blanco en dicho año; adquisición y venta de acciones Calichera A por Norte Grande; y adquisición de acciones Calichera A por Potasios junto al financiamiento de dichas operaciones;





SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

- xix. financiamiento de las Sociedades Cascada durante el año 2011;
- xx. préstamo de Potasios a Inversiones SQ durante octubre de 2011.

2.- Conjuntamente a los cargos antes indicados, y respecto de los hechos descritos ocurridos a partir del 1° de enero de 2010, se advierte que las Sociedades Cascada, en cuyos directorios el Sr. Ponce Lerou detentaba la calidad de Presidente, efectuaron diversas operaciones con partes relacionadas que debieron ser realizadas con el objeto de contribuir al interés social, ajustándose en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalecieron en el mercado, conforme lo establece el **Título XVI de la Ley N° 18.046** -que trata de las operaciones con partes relacionadas realizadas por las sociedades anónimas abiertas-, lo cual no se habría verificado en la especie.

En efecto, no obstante haberse realizado diversas operaciones entre las Sociedades Cascada y personas relacionadas por los vínculos descritos precedentemente en este oficio y que configuran las relaciones del artículo 146 del citado cuerpo legal, no existe constancia que éstas hayan cumplido con las exigencias descritas en dicho Título.

Como se ha dado cuenta en los Hechos y sus respectivos Análisis, no obstante que las Sociedades Cascada implementaron sendas políticas de habitualidad de acuerdo a lo permitido por el artículo 147 de la Ley N°18.046, la misma disposición establece que una sociedad anónima abierta sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social de la sociedad y se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación. Por lo demás, similar referencia fue expresada en la misma política de habitualidad acordada por los directorios de las Sociedades Cascada.

En la especie, y conforme a los antecedentes disponibles a la fecha, es posible presumir que diversas operaciones realizadas por las Sociedades Cascada con personas relacionadas, al amparo de la Política de Habitualidad, habrían sido realizadas sin perseguir el interés social de aquéllas, toda vez que ellas se habrían enmarcado en el esquema descrito en las secciones I y II del presente oficio, los que tenían por objeto contribuir al interés social de las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, y no el de las Sociedades Cascada.

En el mismo sentido anterior, los antecedentes presentados en los Hechos y Análisis darían cuenta, además, que diferentes operaciones realizadas por las Sociedades Cascada con personas relacionadas, fueron efectuadas en condiciones que podrían no ser entendidas como de mercado, aun cuando se utilizaron, para algunas de ellas, mecanismos de mercado, los que, no obstante, por sí mismos no garantizan que dichas operaciones se hayan realizado en "*precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación*" de acuerdo a lo requerido por el artículo 147 de la Ley 18.046 y la propia Política de Habitualidad. Al respecto, cabe precisar que diversas transacciones expuestas y analizadas, se habrían realizado consistentemente a precios que no correspondían a los prevalecientes en el mercado al tiempo de su realización, y se concretaron a través de mecanismos que, en los hechos, no habrían llevado a la maximización del interés de cada Cascada.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Todos estos elementos permiten sostener que en la realización de las operaciones cuestionadas, efectuadas por las Sociedades Cascada con partes relacionadas, no se habría dado cumplimiento a las normas del Título XVI de la Ley N° 18.046, siendo ello imputable al Sr. Julio Ponce Lerou, toda vez que dichas operaciones se enmarcaban en el esquema detallado en las secciones I y II anteriores. Tal como se ha mencionado previamente, los antecedentes darían cuenta que el Sr. Julio Ponce Lerou habría sido el ideólogo y promotor de tal esquema, el que además se habría llevado a la práctica con su participación y bajo su dirección.

En dicho sentido las operaciones que darían paso a la configuración de este cargo serían las siguientes:

- (i) préstamo de Oro Blanco a Pampa Calichera, ocurrido durante el segundo semestre de 2010, junto con el posterior pago de éste;
- (ii) operaciones con títulos SQM-A entre Pampa Calichera y Oro Blanco y entre Oro Blanco y Potasios, realizadas en los meses de diciembre 2010, enero y octubre de 2011;
- (iii) préstamo de Pampa Calichera a Oro Blanco para que esta sociedad adquiriera acciones SQM-A, durante marzo de 2011, junto con el posterior pago de éste;
- (iv) préstamo de Norte Grande a Oro Blanco, financiado con el producto de la venta de acciones SQM-B en enero de 2011, junto con el posterior pago de éste;
- (v) préstamo de Inversiones SQ a Pampa Calichera durante febrero de 2011, para que esta sociedad adquiriera acciones SQM-B, junto con el posterior pago de éste;
- (vi) venta de acciones Calichera A por Oro Blanco a Norte Grande e Inversiones SQ, en enero y marzo de 2011 y posterior compra de acciones Calichera A por Potasios a Norte Grande e Inversiones SQ;
- (vii) préstamo de Inversiones SQ a Pampa Calichera en agosto de 2011, junto con el posterior pago de éste;
- (viii) préstamo de Potasios a Inversiones SQ durante octubre de 2011;
- (ix) préstamo de Inversiones SQ a Potasios durante noviembre de 2011;
- (x) préstamo de Norte Grande a Oro Blanco en noviembre de 2011;
- (xi) préstamo de Oro Blanco a Potasios durante noviembre de 2011.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

3.- **Infracción a lo previsto en los incisos primero y segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, según el siguiente detalle:**

- a) De los antecedentes expuestos, aparecen indicios para entender que, en la especie, el Sr. Julio Ponce Lerou habría incurrido en la figura prohibitiva descrita en el **inciso segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045**, de Mercado de Valores, la que prescribe que *“Ninguna persona podrá efectuar transacciones o inducir o intentar inducir a la compra o venta de valores, regidos o no por esta ley, por medio de cualquier acto, práctica, mecanismo o artificio engañoso o fraudulento”*.

En la especie, el engaño se manifestaría en el conjunto de transacciones bursátiles efectuadas a partir del esquema descrito, las que son detalladas en la sección Hechos y Análisis, para cuya materialización se adoptaron diversos mecanismos bursátiles, caracterizados por la reiteración en su uso, a saber, principalmente remates, que se efectuaban principalmente a precios aparentemente bajo el mercado en un solo lote y con una difusión que no se condeciría con el objetivo de maximizar la recaudación proveniente de tales transacciones; remates efectuados a precios aparentemente sobre el de mercado; ODs con difusión de tres minutos; y, ODs sin difusión, siendo una parte importante de estas últimas realizadas sin difusión por la intervención de Larraín Vial. Es así como, y si bien dichas transacciones se ajustaron formalmente a la norma que regula dichos mecanismos bursátiles, aquéllas habrían sido estructuradas de manera de dar curso al esquema planificado, procurando que dichas transacciones se efectuaran entre determinadas partes concertadas, obstaculizando la posible intervención de terceros, para efectos de que tales transacciones se pudieran efectuar en los precios y condiciones en que finalmente tuvieron lugar. En el contexto del esquema, la masividad de transacciones efectuadas mediante mecanismos engañosos y su reiteración y extensión en el tiempo, habría afectado el correcto funcionamiento del mercado de valores y, por tanto, la confianza y transparencia del mismo.

En ese orden de cosas, este modo de proceder ha podido ser observado en las operaciones en que participaron las Sociedades Cascada, las sociedades controladas por el Sr. Julio Ponce, distintas de las Sociedades Cascada, las sociedades del Sr. Roberto Guzmán y, en menor medida, las Sociedades Instrumentales. Tales operaciones habrían tenido como denominador común haber permitido la creación de oportunidades de negocios, aparentemente en condiciones favorables para las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, y que habría ido en contra del interés social de las Sociedades Cascada. De esta manera, las Sociedades Relacionadas, Vinculadas y/o Instrumentales pudieron vender en la generalidad de los casos las acciones SQM-B, Calichera A y Oro Blanco a precios significativamente mayores a los que las habían adquirido, para lo cual utilizaron el mecanismo de remates, los que se efectuaban a precios aparentemente distintos que los prevalecientes en el mercado, y operaciones OD, asegurando el resultado de estos esquemas las Sociedades Cascada, dando cuenta tal circunstancia del aparente interés y motivación para su realización y participación en ellas, siendo ello un fundamento plausible de su posible concertación con el Sr. Ponce,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

con quien, por lo demás, todas presentan nexos comerciales o relaciones de diversa índole.

Es así como dichas operaciones fueron presentadas ante el mercado como si se tratara de operaciones ordinarias, con diversidad de partes independientes entre sí, o en las que se cumplían con los requisitos para la ejecución de las mismas, esto es, con el presunto objeto de que cualquier observador no detectara el objetivo final del conjunto de transacciones en bolsa que, como se ha visto, responderían al esquema descrito en las secciones I y II anteriores.

De este modo, la realización de las operaciones y el uso de tales mecanismos bursátiles puede entenderse como engañoso desde que, conforme a los antecedentes disponibles, se habría buscado utilizar al mercado bursátil con el objeto de dar una apariencia de normalidad a la serie de transacciones que se realizaban al amparo del esquema antes descrito, con la finalidad de evitar que el mercado tomara conocimiento que el conjunto de dichas transacciones obedecían a estructuras concertadas y planificadas que habrían tenido por objeto proveer oportunidades de negocios a las Sociedades Relacionadas, Vinculadas e Instrumentales, cuyo resultado favorable se sostenía en la posterior participación, como adquirente, de las Sociedades Cascada.

En tal sentido, y respecto de las operaciones en las que participaron Sociedades Relacionadas y las Sociedades Cascada, dichos actos corresponderían a los siguientes:

- (i) venta de acciones Calichera A por parte de Oro Blanco en mayo de 2009, las operaciones de las Sociedades Vinculadas, Relacionadas y/o Instrumentales con dicho título durante el año 2009, así como la recompra de acciones Calichera A por la propia Oro Blanco durante el segundo semestre del año 2009;
- (ii) la colocación a terceros en el año 2009 de las acciones de primera emisión de Oro Blanco no suscritas en el período de opción preferente, correspondientes al aumento de capital acordado en el año 2008; conjuntamente con las operaciones de las Sociedades Instrumentales, Vinculadas y/o Relacionadas con dicho título en el año 2009; así como la adquisición de acciones Oro Blanco por Norte Grande durante el segundo semestre del año 2009;
- (iii) la colocación a terceros en el año 2010 de las acciones de primera emisión Calichera A, no suscritas en el período de opción preferente y correspondiente al aumento de capital de Pampa Calichera acordado en el año 2008, conjuntamente con la adquisición y venta de acciones Calichera A durante el año 2010 por Norte Grande, así como las operaciones de las Sociedades Vinculadas, y/o Instrumentales con dicho título en el año 2010 y de la adquisición de acciones Calichera A por Oro Blanco durante el mismo año 2010;
- (iv) adquisición de acciones SQM-B por Norte Grande en el año 2010 y venta de las mismas en el año 2011, junto con operaciones realizadas por las Sociedades Vinculadas con dicho título desde octubre del año 2010 hasta marzo del año 2011,



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

además de la adquisición de acciones SQM-B por Pampa Calichera en el año 2011; y,

- (v) venta de acciones Calichera A por Oro Blanco en el año 2011; junto con las operaciones de las Sociedades Instrumentales, Vinculadas y/o Relacionadas con dicho título durante el año 2011, además de la adquisición de acciones Calichera A por Potasios en noviembre del año 2011.

En ese orden de cosas, también se han podido observar transacciones bursátiles en las que participaron diversas Sociedades Cascada, cuyo propósito habría sido la generación de utilidades contables, las que, en la medida que se permitió su reconocimiento, fueron utilizadas para el reparto de dividendos que se destinaron a financiar la adquisición de acciones por parte de las Sociedades Cascada, enmarcándose dichas operaciones en el esquema antes señalado. Es así como estas transacciones bursátiles finalmente imponían a las Sociedades Cascada la obligación de entregar un mayor monto de dividendos, no obstante, que las operaciones que daban paso a estas utilidades contables no generaban flujo de efectivo. Para la materialización de esas transacciones bursátiles, descritas en la sección Hechos y Análisis, se efectuaron principalmente ODs con difusión de tres minutos y OD sin difusión, las que habrían sido utilizadas para asegurar el cierre de una serie de transacciones que responderían a una planificación previa, la que consideraba que ellas se efectuaran entre determinadas partes que se habrían concertado.

En tal sentido y respecto a estas últimas, lo engañoso estaría dado porque se habrían realizado operaciones bursátiles con el único objetivo de reconocer utilidades contables, lo cual era posible debido a la diferencia entre el valor libro de las acciones y su valor de venta, no obstante, se buscó dar la apariencia que dichas transacciones bursátiles parecieran ser operaciones propias de mercado.

En efecto, en el caso de la operación de Pampa Calichera con el título SQM-B efectuadas en diciembre 2009 y marzo y abril de 2010, los elementos detallados en los Hechos y sus Análisis -entre ellos los inversionistas involucrados, la ocasión de las operaciones, los mecanismos bursátiles utilizados, los precios en que se efectuaron y los resultados financieros y contables de las mismas- darían cuenta que Pampa Calichera efectuó diversas compras con el título SQM-B cuyo objetivo no habría sido adquirir la propiedad de dichas acciones, sino generar una utilidad contable, la que se materializaba mediante la venta de estas acciones, todo ello en un breve período de tiempo, operando principalmente con Citigroup y Banchile tanto en las operaciones de compra y venta y siempre con una utilidad financiera para estas últimas y en el caso de Pampa Calichera, una pérdida financiera y una importante utilidad contable, debido al menor valor al que estaban registradas en su contabilidad dichas acciones.

En cuanto a las operaciones realizadas con acciones SQM-A, efectuadas en marzo y octubre de 2011, se ha podido observar que de forma de poder reconocer utilidades contables se buscó incorporar a Linzor, entidad cuya intervención habría permitido cumplir de manera formal y aparente con el hecho que un tercero participara de estas operaciones, toda vez que en el año 2011 el auditor externo de las Sociedades Cascada



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

no había permitido el reconocimiento de utilidades contables por operaciones en que participaron únicamente sociedades del mismo grupo empresarial, esto es, las operaciones con el título SQM-A efectuadas en los meses de diciembre de 2010 y enero de 2011. Es así como, a partir de ciclos de operaciones OD con difusión de 3 minutos, se dio paso a esta operación, en la que Pampa Calichera vendió acciones a Linzor para que posterior e inmediatamente la última vendiera el mismo número de acciones recién adquiridas a Oro Blanco, y finalmente, en octubre de ese año, vendió estas mismas acciones a Potasios, las que fueron pagadas con una cuenta por cobrar que mantenía Pampa Calichera con Oro Blanco por US\$281 millones, y que posteriormente fue asignada a Potasios, fruto de la división de Pampa Calichera.

En tal sentido, y respecto de las operaciones en las que participaron Sociedades Cascada, dichos actos corresponderían a las siguientes:

- (i) operaciones con el título SQM-B iniciadas en diciembre de 2009, las que fueron efectuadas entre Pampa Calichera, Banchile y Citigroup, así como las operaciones de SQM-B en marzo y abril de 2010 entre las mismas partes; y,
  - (ii) operaciones con títulos SQM-A entre Pampa Calichera (Global Mining) y Linzor y esta última con Oro Blanco en marzo de 2011; además de la operación con el título SQM-A entre Oro Blanco y Potasios en octubre de 2011.
- b) **Infracción a lo dispuesto en el inciso primero del artículo 53 de la Ley N° 18.045**, de Mercado de Valores, en cuanto previene que *“Es contrario a la presente ley efectuar cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor, ya sea que las transacciones se lleven a cabo en el mercado de valores o a través de negociaciones privadas.”*

Del mérito de los hechos y mecánica de las operaciones detalladamente expuestas y analizadas, resultaría plausible estimar que las operaciones realizadas con el título SQM-A entre Oro Blanco y Pampa Calichera en los meses de diciembre de 2010 y enero de 2011, si bien fueron efectuadas en bolsa, no se hicieron con la intención que dichas acciones abandonaran el activo de Pampa Calichera y menos aún el del grupo empresarial de las Sociedades Cascada, lo que se ve reforzado por la forma de liquidación de tales operaciones. Así, resulta presumible que estas operaciones se habrían efectuado con el propósito de servir al esquema, y de generar utilidades contables, como ocurrió con la operaciones sobre SQM B entre Pampa Calichera y Citigroup y Banchile, lo que, de no haber mediado la prevención de la auditora, se habría traducido en una posterior distribución de dividendos, para cuyo pago Pampa Calichera habría tenido que buscar financiamiento toda vez que estas operaciones generadoras de utilidades contables no eran acompañadas de un flujo de efectivo.

Es así como el 23 de diciembre de 2010 y el 14 de enero de 2011, Pampa Calichera enajenó un total de 2,5 millones de acciones SQM-A a Oro Blanco para, al día siguiente, recomprar esas acciones a Oro Blanco. Al respecto, la información recopilada indicaría que tales operaciones bursátiles entre Pampa Calichera y Oro Blanco, no podrían



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

entenderse como realizadas “en el mercado abierto” como se señaló en la sesión respectiva del directorio de Pampa Calichera, desde que las órdenes de compra y venta provinieron de una misma persona detentando distintas posiciones para una y otra. Tales órdenes eran exactamente iguales, sólo diferenciadas en el tipo de operación, una de compra y otra de venta; y, desfasando una de la otra sólo por segundos. A ello habría que agregar que, como se ha visto, estas órdenes fueron fraccionadas para poder ser realizadas en rueda, y efectuadas a través de operaciones OD con difusión de 3 minutos por operación, en un mercado que, en las fechas de tales operaciones, estuvo básicamente formado por estas transacciones entre Oro Blanco y Pampa Calichera.

En tal sentido, la forma en que se estructuraron las operaciones entre Pampa Calichera y Oro Blanco daría cuenta que Pampa Calichera, aun cuando efectuaba operaciones de venta con el título SQM-A, no habría buscado desprenderse de este activo. En efecto, conforme a los antecedentes disponibles a la fecha, pareciera que las operaciones fueron estructuradas para que Pampa Calichera vendiera las acciones SQM-A a Oro Blanco, para recomprarlas al día siguiente.

Al respecto cabe indicar que se ha tenido presente, entre otros, la coincidencia de la liquidación de las operaciones efectuadas entre Pampa Calichera y Oro Blanco; así, las efectuadas los días 23 de diciembre de 2010 y 14 de enero de 2011 tuvieron condición de liquidación PM (pago mañana), en tanto aquéllas realizadas los días 24 de diciembre de 2010 y 17 de enero de 2011 fueron ejecutadas con condición de liquidación PH (pago hoy). Con ello, Oro Blanco, que no contaba con financiamiento para esas operaciones, sólo efectuó un sobregiro intradiario de su cuenta bancaria. Esta estructuración entrega indicios que Oro Blanco no habría considerado mantener estas acciones, así como tampoco Pampa Calichera habría pretendido desprenderse de las mismas.

De lo expresado resultaría que Pampa Calichera hizo tales operaciones, sin el objetivo real de vender estas acciones a Oro Blanco y, más bien, con la intención que ellas, en términos prácticos, no salieran de su propiedad. La liquidación PM y PH significó que Pampa Calichera casi al mismo momento de entregar las acciones SQM-A producto de las ventas, debía recibir las acciones SQM-A producto de las compras realizadas. En el mismo sentido expresado, el Sr. Motta, en la sesión de directorio de Pampa Calichera de 19 de enero de 2011, señaló que la recompra efectuada el día 24 de diciembre de 2010 habría obedecido a mantener la participación en SQM.

Cabe, además, señalar que los precios de las operaciones de venta efectuadas por Oro Blanco siempre fueron superiores a los precios de las operaciones de ventas efectuadas por Pampa Calichera. De esta manera Oro Blanco siempre obtuvo utilidades financieras, en tanto Pampa Calichera tuvo pérdidas financieras, pero importantes utilidades contables. Como se ha visto, los días en que Pampa Calichera y Oro Blanco efectuaron sus operaciones de compra y venta de acciones SQM-A, la totalidad o casi la totalidad de la actividad del mercado fue explicada por estas operaciones, por lo que para la formación del precio de esa acción, estuvo supeditada a dichas transacciones.



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

De los elementos antes analizados, y conforme a los antecedentes disponibles a la fecha, se podría entender que el real objetivo de las operaciones efectuadas por Pampa Calichera en los meses de diciembre de 2010 y enero de 2011 habría sido la generación de utilidades contables. Según la información proporcionada por Pampa Calichera, cada una de esas operaciones de venta efectuadas con el título SQM-A le significó una utilidad contable de US\$126 millones. La comprensión antes indicada, se reforzaría con las actuaciones realizadas durante el año 2011 por las Sociedades Cascada tras el rechazo del auditor externo a permitir reconocer dichas utilidades dado que ellas no habían sido realizadas, puesto que las acciones SQM-A seguían en poder de una empresa perteneciente al grupo empresarial de Pampa Calichera.

De este modo, la falta de coincidencia entre el sentido genuino de una operación de compra y venta de acciones en el mercado de valores, que debería ser entendida como la transferencia de propiedad de un título, y el objetivo real de las operaciones efectuadas por las Sociedades Cascada, que como se ha dicho, sería la generación de utilidades contables, permite entender que dichas transacciones serían ficticias, al aparentar una realidad diversa a la efectivamente perseguida.

La ejecución de tales operaciones parece más bien haber tenido lugar con un objetivo diverso a transferir la propiedad, toda vez que en los hechos las acciones vendidas en bolsa, volvieron a su vendedor y la forma de su liquidación permitió que su precio de compra se pagara y el de venta se recibiera el mismo día, lo que daría cuenta de lo ficticio de la operación.

Respecto a las operaciones antes señaladas en los literales (a) y (b) que configurarían la infracción a los incisos primero y segundo del artículo 53 de la Ley N° 18.045, todas ellas se enmarcarían en el esquema de transacciones que habría ideado y promovido el Sr. Julio Ponce Lerou, esquema además que habría sido llevado a la práctica bajo su dirección.

En virtud de lo antes expuesto, se formulan los presentes cargos al Sr. Julio Ponce Lerou para que, dentro del plazo de veinte (20) días hábiles contado desde la notificación del presente, haga valer sus descargos y aporte los antecedentes que estime pertinentes para sus intereses.

Se hace presente que en sus descargos podrá solicitar la apertura de un período probatorio, el que de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 35 de la Ley N° 19.880, no podrá ser superior a treinta ni inferior a diez días, durante el cual se podrán solicitar las diligencias y rendir las pruebas que estime pertinentes al caso.

Estimándose necesario para el debido proceso, especialmente en lo que atañe al ejercicio del derecho a defensa, y por así aconsejarlo la fe pública, en su calidad de interesado en el proceso, tendrá acceso a toda la documentación e información de las Sociedades Cascada que sirven de fundamento a los presentes cargos, los que forman parte del correspondiente expediente administrativo.





SUPERINTENDENCIA  
DE VALORES Y SEGUROS

Por otra parte, con el fin de facilitar el acceso a toda la documentación e información de las Sociedades Cascada que sirven de fundamento a los presentes cargos, los que forman parte del correspondiente expediente administrativo, se le comunica que los antecedentes que conforman el expediente administrativo de esta investigación se encuentran a su disposición para ser consultados en horario de atención a público, entre las 9:00 y las 13:30 horas, en el Área de Cumplimiento de Mercado de este Servicio. Para ello, podrá concurrir usted o un apoderado habilitado de conformidad con el artículo 22 de la Ley N° 19.880, previa coordinación telefónica para el día y hora de su revisión, al número (02) 2 6174240.

Saluda atentamente a usted

  
**FERNANDO COLOMA CORREA**  
**SUPERINTENDENTE**



  
HLE/AMS/hmg.-

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4401  
Casilla: 2167 - Correo 21  
www.<sup>334</sup>svs.cl