



**A 6 meses del inicio del conflicto:  
Codelco defiende su opción por  
el 49% de Anglo American Sur  
en Tribunales chilenos**

- El 29 de julio de 2011, Anglo American comunicó que está disponible el 49% de AAS y entregó un precio de referencia.
- La interpretación que Anglo American hace del contrato de opción niega toda eficacia y sentido al derecho de compra de Codelco, por cuanto, según su interpretación, Codelco jamás podría beneficiarse de su derecho de compra.
- En términos de opinión pública, los datos de la encuesta Minero Barómetro indican que la mayoría de los chilenos respalda el derecho de Codelco en este conflicto. El 75% opina que el conflicto es relevante para el desarrollo futuro de la minería en Chile.

# Breve historia de los antecedentes de la Opción

La opción de compra del 49% de Anglo American Sur S.A. (AAS) se origina en la privatización en 1978 de la empresa minera Disputada de Las Condes, la que pertenecía mayoritariamente a Enami (86%) y que fue vendida a la firma norteamericana Exxon.



En el contrato se estipula la posibilidad de que Enami u otra empresa del Estado pueda recomprar hasta el 49% de la participación de Exxon en caso de que sea de interés debido a un potencial cambio en el mercado o aumento excepcional del activo. Esta opción de compra se puede hacer efectiva cada tres años, durante enero, hasta el 2027 (49 años).

En 2002, mediante un cambio societario, Exxon intentó desconocer la validez de la opción incorporada en el contrato de



1978. Enami defendió su derecho en los Tribunales de Justicia, donde las partes llegaron a un acuerdo o transacción en que se reconocía el derecho de ENAMI a comprar hasta el 49% de las acciones, que Exxon le pretendía desconocer.

El mismo día en que Exxon vendió la compañía Disputada de Las Condes a Anglo American (en US\$ 1.350 millones)

se firmó un acuerdo en que se ratifica la vigencia de la opción. Además, se modificaron e interpretaron algunos aspectos del contrato. Posteriormente, cambia el nombre de la compañía a Anglo American Sur S.A (AAS).

En 2008, Enami traspasó a Codelco la opción de compra del 49% de AAS en US\$175 millones, ya que sólo puede ejercerla una empresa del Estado.

Conozca el detalle y documentos de la historia de la Opción en  
“Cronología del caso Anglo American” publicada en [www.codelco.com](http://www.codelco.com)

# Breve Itinerario del ejercicio de la Opción

En enero de 2011, Codelco informó a Anglo American que está estudiando ejercer su derecho a comprar el 49% de AAS y se generan canales formales de contacto entre ambas empresas.

En una comunicación del 29 de julio de 2011, tal como lo establece el contrato vigente, Anglo American envía a Codelco información relevante para que pueda efectuar los cálculos sobre “el interés social o acciones que tiene derecho a comprar”. En ella se indica que está disponible el 49% de las acciones Anglo American Sur, se estipula un valor referencial y se adjunta información adicional para “facilitar la deliberación de Codelco”. El valor referencial se empina sobre los US\$ 6 mil millones.

El 9 de agosto del año pasado, Anglo American propone un acuerdo de confidencialidad para llevar a cabo negociaciones con el objetivo de adquirir “el derecho de Codelco a comprar hasta el 49% de Anglo American Sur S.A.”. El convenio establece que esta negociación “no limitará ni afectará en modo alguno el derecho de Codelco para ejercer la opción ni para desarrollar las acciones que estime necesarias o convenientes para estar en condiciones de ejercerla”.

El mismo mes, Anglo American ofreció comprar el derecho de Codelco en una cifra de US\$ 1.000 millones, valor considerado insuficiente por Codelco.



El 12 de octubre de 2011, Codelco logró un acuerdo de financiamiento con Mitsui. Este convenio consiste en un crédito de corto plazo por hasta US\$ 6.750 millones de dólares para poder hacer uso de su derecho a comprar el 49% de AAS.

Además, Codelco tiene el derecho, pero no la obligación, de vender el 24,5% de AAS a Mitsui en US\$4.880 millones. Si lo hace, ello se materializa a través de una empresa en que ambas compañías tendrían el 50% y que se haría cargo del resto de la deuda, sin afectar la capacidad de endeudamiento que Codelco requiere para financiar sus grandes proyectos de inversión.

Entre el 13 y el 19 de octubre del mismo año se produce un

intercambio de cartas donde Codelco le plantea su intención de ejercer la opción en enero 2012 y Anglo American responde que el derecho de compra es ejercitable a partir del 2 de enero de 2012 e informa las condiciones para la entrega de información.

El 28 de octubre el Directorio de Codelco decide formalmente comprar el 49% de AAS en la oportunidad que establece el contrato y lo comunica a través de un Hecho Esencial a la Superintendencia de Valores y Seguros y a Anglo American, la que posteriormente declaró que no cumpliría con el contrato argumentando un artificial incumplimiento de Codelco.

## ¿Por qué Codelco tuvo que hacer público el acuerdo con Mitsui?

Codelco estuvo obligada a hacer público el acuerdo de financiamiento con Mitsui & Co, por las siguientes razones:

Codelco estaba ad portas de colocar un bono por más de mil millones de dólares en los mercados internacionales y no podía omitir información de esa relevancia a sus inversionistas.

Por la envergadura de la operación, Mitsui estaba obligada a informar a sus accionistas y reguladores en Japón.

Como empresa del Estado, Codelco debe pedir autorización para poder endeudarse. Además, como productor relevante, debe informar a los organismos de libre competencia de su decisión.

Porque el proceso de ejercicio de la opción ya se había iniciado formalmente con la comunicación enviada por Anglo American el 29 de julio de 2011, donde entrega información para que Codelco pueda evaluar el negocio y conseguir financiamiento, entre otros aspectos. De hecho, en esta comunicación Anglo American indica que está disponible el 49% de AAS y entrega un precio de referencia.



## Anglo decide violar el contrato vigente

Sorpresivamente, el 9 de noviembre, Anglo American informa que ha vendido el 24,5% de AAS a la empresa japonesa Mitsubishi. Mediante una declaración pública Codelco señala que “de confirmarse esta operación, ella no afecta los derechos de Codelco sobre el 49% de las acciones de Anglo American Sur S.A” y que “en todo caso, Codelco ejercerá todas las acciones que sean necesarias para hacer valer integralmente sus derechos”.

Con el objeto de impedir que Anglo American continuara desprendiéndose de parte de la propiedad de AAS, afectando así el derecho de compra de Codelco, ésta presenta el 14 de noviembre un recurso de protección y una orden de no innovar que más tarde será acogida por la Corte de Apelaciones. Paralelamente se inicia una serie de presentaciones ante la Justicia con el objeto de recabar información sobre la venta de acciones a Mitsubishi y cautelar los derechos de Codelco.

El 22 de noviembre de 2011, Anglo American declara que está dispuesta a vender el 24,5% de la propiedad a Codelco. La res-

puesta de la Corporación es que no renunciará a su derecho a comprar el 49% y que está abierta al diálogo, pero sin condiciones.

Un mes después, el 22 de diciembre de 2011, Anglo American presenta una demanda contra Codelco en la que la acusa de ejercer la opción fuera de plazo y le niega el derecho de comprar acciones de AAS.

El 2 de enero de 2012, primer día hábil de ese mes, Codelco ejerció el derecho a comprar el 49% de las acciones de Anglo American Sur. Así lo informó a la SVS y a la compañía extranjera.

El 10 de enero de este año, Codelco presenta una demanda civil para hacer cumplir forzosamente su derecho a comprar del 49% de las acciones de AAS.

Cabe considerar que un juicio perjudica mucho más a Anglo American que a Codelco, ya que involucra un activo minero que no pertenecía a Codelco hasta enero y que no está integrado en sus balances ni en sus proyecciones de ingresos o producción.

Conozca el detalle y documentos de la historia de la Opción en  
“Cronología del caso Anglo American” publicada en [www.codelco.com](http://www.codelco.com)

# El valor de la opción



En el contrato de Opción de compra, se definen dos fórmulas de cálculo del valor de AAS y se establece que se utilizará la que sea más conveniente para el vendedor. Estas fórmulas establecen valores que retribuyen generosamente al inversionista.

Ambas fórmulas no consideran los aumentos de producción y de ingresos que generará, a partir de 2012, la inversión realizada por Anglo American en la ex Disputada, cercana a US\$ 3 mil millones.

Este factor, sumado a otros como el precio del cobre, explican la enorme diferencia entre el valor que debe pagar Codelco por el 49% de AAS (aprox. US\$5.750 millones) y su valorización en el mercado (aprox. US\$ 10.700 millones).

Por eso, es un buen negocio para Codelco y para sus dueños, que son todos los chilenos



Si se analiza información pública, es posible apreciar que Anglo American ha tenido una conducta errática respecto al valor que la empresa le asigna a la opción vigente desde 1978:

Antes de que Enami traspasara la opción a Codelco, Anglo American ofreció comprar este derecho en US\$ 175 millones, oferta que fue desechada por el Estado de Chile.

En los Estados Financieros de enero y junio de 2011, Anglo American le asignó valor cero a la opción; sin embargo, un mes

después, ofreció comprar el derecho de Codelco en US\$ 1.000 millones.

En noviembre de 2011 vendió a Mitsubishi el 24,5% de Anglo American Sur S.A. en US\$ 5.390 millones. Con esta operación, revela que el derecho de Codelco tiene un valor cercano a los US\$ 5.000 millones: es la diferencia entre el valor que debe pagar Codelco por el 49% de AAS, de acuerdo a las fórmulas de cálculo establecidas en el contrato de 1978, y su valorización de mercado.

# La posición de Anglo American

Una vez que Codelco comunicó la obtención de financiamiento para ejercer la opción, Anglo American ha intentado desconocer el legítimo derecho de la Corporación a comprar el 49% de AAS. Sin embargo, hasta noviembre de 2011, la minera británica nunca puso en duda el contrato de opción vigente desde 1978.

Anglo American actuó de manera ilegítima e ilegal al vender un 24,5% a Mitsubishi, pretendiendo que como consecuencia de esa venta se reduzca el derecho de compra de Codelco en igual porcentaje. De hecho, distintos documentos presentados en tribunales establecen que las negociaciones entre Anglo y Mitsubishi se iniciaron después de que Codelco informó acerca del acuerdo con Mitsui.

Desde la venta de Mitsubishi en adelante, la interpretación que Anglo American hace del contrato de opción niega toda eficacia y sentido al derecho de compra de Codelco, por cuanto, según su interpretación, Codelco jamás podría beneficiarse.

- Si el “precio de ejercicio” que debe pagar Codelco por el 49% de AAS es mayor al “precio de mercado”, es obvio que la opción no será ejercida, ya que nadie en su sano juicio comprará más caro lo que no está obligado a comprar.
- En cambio, si el “precio de ejercicio” es menor al “precio de mercado”, es atractivo para el beneficiario de la opción ejercerla en la oportunidad prevista para beneficiarse de esa diferencia. Anglo American sostiene que en ese



caso ellos tienen derecho de apropiarse de ese diferencial y venderle a un tercero las acciones haciendo desaparecer el derecho de compra de Codelco.

Es decir, de acuerdo a la interpretación de Anglo American, Codelco jamás podría obtener los beneficios de su derecho de compra u opción, salvo que ellos decidieran permitirlo. Es absurdo pensar que se firmó un contrato para establecer una opción de compra que, en la

práctica, no tiene posibilidad de ser ejercida por el titular de la opción pues el deudor de la misma pueda hacerla desaparecer.

Esa interpretación también desconoce el hecho de que la opción fue especialmente considerada en la determinación del precio que Exxon pagó a ENAMI en 1978 por la ex-Disputada y también en el que Anglo American pagó a Exxon en 2002. En ambos casos, sin la opción, el precio de la ex Disputada hubiese sido mucho mayor.

# Impacto en la opinión pública

La ciudadanía no ha quedado indiferente a esta disputa. Hasta ahora se han publicado más de 3 mil notas en medios de comunicación chilenos sobre este conflicto.



De acuerdo a los datos de la encuesta Minero Barómetro, realizada en enero por Mori y la Universidad Católica, con un error muestral de 3%, la inmensa mayoría de los chilenos respalda el derecho de Codelco en el conflicto.

El estudio, que encuestó, cara a cara, a 1.463 casos, indica que el 54% de los chilenos opina que Codelco tiene la razón y sólo un 4%, dice que la tiene Anglo American. El 60% cree que el Estado debe defender a Codelco.

Si la empresa minera estatal no resulta victoriosa en tribunales, el 54% de los encuestados cree necesario impulsar un cambio

en la Ley y el 13 % pide que se expropie AAS.

Según los datos de Minero Barómetro, este año aumenta en 9 puntos el porcentaje de chilenos que prefiere mantener a Codelco 100% en manos del Estado (84%).

Por la misma línea se encaminan los resultados obtenidos en un estudio de la empresa Adimark, encargado por Codelco a principios de año, y que consta de más de mil casos. El 59,9% de los consultados dice que Codelco tiene la razón y sólo un 6,3% piensa que la tiene Anglo American.