

MINUTA EXPLICATIVA

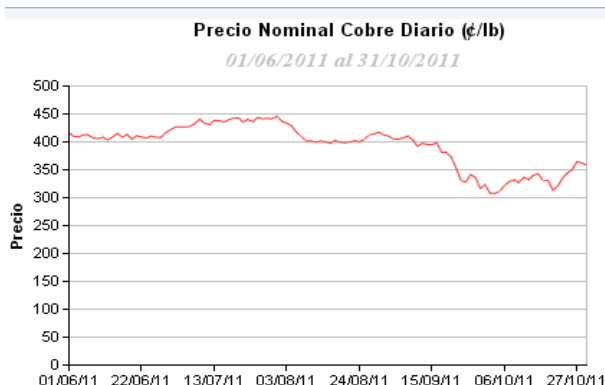
Contrato de Financiamiento acordado entre Codelco y Mitsui & Co, Ltd.

Antecedentes

El objetivo del contrato es permitir que Codelco pueda contar con los recursos financieros necesarios para ejercer su Derecho a Comprar el 49% de Anglo American Sur S.A. ("AAS"). Este financiamiento debía cumplir además los siguientes requisitos estratégicos de Codelco:

1. No comprometer recursos del dueño, el Estado de Chile, por lo menos hasta el primer semestre de 2012.
2. Obtener un financiamiento en condiciones de mercado y establecer una estructura que posibilite que dicho financiamiento no aumente el nivel de deuda de Codelco, a objeto de mantener su capacidad de endeudamiento para poder llevar adelante los grandes proyectos estructurales.
3. Establecer medidas de protección frente a los riesgos del negocio, especialmente en un escenario de crisis económica en Europa y de inestabilidad en el precio del cobre.
4. Establecer un sistema flexible que permita ejercer el Derecho de Compra sobre las acciones de AAS y en el momento oportuno tomar la decisión de mantener la totalidad de las acciones adquiridas (capitalizando o refinanciando la deuda) o de disponer de ellas (sin necesidad de buscar fondos adicionales).

Entre agosto y octubre de 2011, período de conclusión de las negociaciones del Contrato de Financiamiento, el precio del cobre experimentó cierta volatilidad, cotizándose la libra de cobre en la Bolsa de Metales de Londres en 445,75 centavos de dólar el 1 de agosto y en 307,76 centavos de dólar el 4 de octubre.



Como es habitual en este tipo de transacciones, el contrato se redactó en inglés y se rige por las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América. En razón a esto último, el contrato hace una regulación detallada de diversas materias que aborda.

Estructura del contrato de financiamiento

El contrato de financiamiento regula las diversas alternativas que pueden presentarse a propósito del ejercicio del Derecho de Compra que tiene Codelco sobre el 49% de las acciones de AAS. Por consiguiente, es un contrato complejo y detallado, que se pone en cada una de las situaciones que pueden darse.

En términos generales, el contrato de financiamiento establece un préstamo de hasta US\$ 6.750¹ millones para que Codelco ejerza su Derecho de Compra y adquiera acciones de AAS. El préstamo se entregará por Mitsui a una sociedad filial 100% de propiedad de Codelco ("Acrux"), la que a su vez pondrá los dineros a disposición de Codelco para que ejerza el Derecho de Compra.

Asimismo, en el contrato de financiamiento se pactó a favor de Codelco una protección o "*hedge*", en virtud de la cual, si lo desea, puede pagar parte del préstamo con la entrega indirecta de la mitad de las acciones que adquiera, todo ello a un precio establecido en el contrato (la "Opción Put"), lo que le sirve de protección frente a eventuales cambios en el mercado que influyan en la valorización de AAS.

Las alternativas que pueden presentarse y su regulación, pueden sintetizarse como sigue:

a) Codelco compra y decide mantener el total de las acciones en AAS

En este caso, Codelco deberá pagar a Mitsui el préstamo y los costos del financiamiento, en un plazo que puede extenderse hasta un año contado desde el desembolso del préstamo y que en todo caso es suficiente para refinanciar su pago. A cambio de la Opción Put que se le entregó y que Codelco decidió no ejercer, deberá pagar la suma de US\$293 millones, lo que equivale a un 3% de la valoración dada en el contrato de financiamiento al 49% de AAS². Este el costo de la protección que obtuvo Codelco ante eventuales cambios en la economía mundial y se ajusta a condiciones de mercado.

b) Codelco compra las acciones en AAS y luego decide ejercer la Opción Put para pagar parte del préstamo

Como se ha dicho, la Opción Put es un derecho de Codelco (y no una obligación) y como tal tiene un plazo dentro del cual lo puede ejercer, que en términos

¹ Los cálculos actuales indican que el valor de compra del 49% del Interés Social (49% de las acciones y mismo porcentaje en los créditos relacionados) sería sólo de US\$5.700 millones.

² En términos generales, el 49% del "Interés Social" en AAS, lo que incluye tanto dicho porcentaje de las acciones como de ciertos créditos relacionados, se valora en el contrato de financiamiento en US\$ 9.760.

generales es de 6 meses contados desde que se hubiere hecho efectivo el desembolso del préstamo.

Como Codelco tiene el derecho a comprar hasta el 49% de las acciones de AAS, pueden presentarse diversas situaciones que se regulan en el contrato y que pueden sintetizarse como siguen:

1. Codelco decide comprar el 49% a que tiene derecho

Primeramente Codelco debe aportar las acciones de AAS a Acrux o a una sociedad filial 100% de su propiedad, siendo Acrux la deudora del préstamo. Luego, si Codelco decide ejercer la Opción Put, Acrux emitirá y entregará a Mitsui en parte de pago del préstamo recibido, acciones equivalentes al 50% de las acciones de Acrux, en un valor predeterminado en el contrato cercano a US\$4.060 millones (US\$9.760 menos US\$5.700). Acrux, que es la sociedad que recibió el préstamo, seguirá siendo la deudora de Mitsui, pero el remanente de la deuda se transformará en deuda a 5 años plazo y se pagará con los dividendos que entregue AAS.

Codelco tiene derecho a comprar el 49% de las acciones de AAS en un valor cercano a US\$5.700 millones, valor al cual ascenderá por consiguiente el préstamo otorgado por Mitsui. Luego, si decide entregar en parte de pago el 50% de las acciones de Acrux en un valor preacordado de US\$4.060, la deuda se reducirá a US\$1.640 millones. Siendo Codelco propietaria del 50% de Acrux, asumirá en consecuencia solo la mitad de dicha deuda y Mitsui los US\$820 millones restantes (agregando a este valor los US\$4.060 millones antes indicados, se obtiene el total que debería pagar Mitsui por el 24,5% de las acciones: US\$4.880).

De esta forma, si Anglo American hubiera respetado el contrato de opción y Codelco hubiere decidido ejercer su Opción Put, habría podido comprar el 24,5% de las acciones de AAS haciéndose cargo indirectamente de una deuda de US\$820 millones³.

³ Cabe indicar que de acuerdo al contrato entre Anglo American y Mitsubishi, el 24,5% de las acciones fue valorado en US\$5.390 millones.

2. Codelco decide comprar menos del 49% a que tiene derecho

En términos generales se aplican las mismas reglas antes señaladas, pero deben hacerse los cálculos en forma proporcional a las acciones compradas de AAS. Asimismo, en caso que Codelco hubiera decidido comprar menos de un 24,5% de las acciones de AAS, Mitsui no habría estado obligada a proveerle el financiamiento y Codelco no podría ejercer su Opción Put.

c) Codelco decide vender a terceros las acciones que adquiere

Si Codelco decide vender a terceros las acciones de AAS, se establece a favor de Mitsui una primera opción de compra. Este derecho opera si la venta se efectúa dentro del lapso de un año y medio y, según la fecha en que se haga, tiene ciertos límites en el precio (en base a la valoración contractual del 49%)⁴. Obviamente, si Codelco decide mantener para sí las acciones o venderlas después de un año y medio, este derecho preferente de compra no aplica.

Incumplimiento de Anglo American del contrato de opción

El contrato de financiamiento contempla la posibilidad de que Anglo American no respete sus compromisos y por consiguiente incumpla el Derecho de Compra de Codelco. En tal caso se regulan prolijamente las consecuencias de dicho incumplimiento en el contrato de financiamiento. Por ejemplo, originalmente Codelco podía hacer efectivo el desembolso del préstamo hasta el 31 de enero de 2012 (fecha de cierre del período de ejercicio del Derecho de Compra), pero se estableció en el contrato que dicho plazo se extendería hasta el 1 de agosto de 2012 si Anglo American no respetaba sus obligaciones.

Comentarios finales

El contrato de financiamiento fue resultado de un proceso competitivo conducido por Codelco durante meses, fue negociado detalladamente con Mitsui e incluye muchos otros términos, condiciones y anexos que no se describen en esta minuta. Todos los términos y condiciones son comercialmente razonables y conforme a mercado, y ninguno de ellos obliga a Codelco a transferir las acciones de AAS a Mitsui.

⁴ Si la venta se hace dentro del plazo de 6 meses y Mitsui decide ejercer su primera opción de compra, el precio tiene un límite igual a la valoración dada a AAS en el contrato de financiamiento, aplicada proporcionalmente; y si se hace dentro del año siguiente a dichos seis meses, deberá Mitsui pagar el mismo precio que ofrezca un tercero interesado, menos el 50% de la parte que exceda a la valoración establecida en el contrato de financiamiento para AAS.