

PARTICIPACIONES MINORITARIAS E INTERLOCKING ¿CUÁN TOLERABLE ES TENER A UN COMPETIDOR SENTADO EN LA MISMA MESA?

M. Isabel Díaz Velasco

Participaciones minoritarias e Interlocking

¿Cuán tolerable es tener a un competidor sentado en la misma mesa?*

Marzo 2020



M. Isabel Díaz Velasco

Abogada Universidad de Chile. Socia de Isabel Díaz y Asociados Abogados. Ha sido profesora de programas de postgrado en Libre Competencia y Regulación Económica en la Universidad de Chile, Pontificia Universidad Católica de Chile, Universidad del Desarrollo y Universidad Finis Terrae.

I. INTRODUCCIÓN

El derecho de la competencia sanciona los acuerdos colusivos entre competidores, pero las autoridades encargadas de velar por la libre competencia en los mercados son aún más recelosas que el propio legislador (por lo demás, ese es su rol), pues desconfían incluso de los *meros contactos* entre personas que desempeñan una misma actividad económica. Y no dejan de tener razón. Ya Adam Smith en 1776 expresaba que “[...] rara vez suelen juntarse las gentes ocupadas en la misma profesión u oficio, aunque sólo sea para distraerse o divertirse, sin que la conversación gire en torno a alguna conspiración contra el público o alguna maquinación para elevar los precios”¹.

Bajo esa lógica, puede parecer contra intuitivo que las participaciones minoritarias en empresas competidoras –las que además suelen ir de la mano de derechos en su administración²⁻³– no estén en general prohibidas, a pesar de que tales vínculos (denominados “estructurales”) muchas veces no generan eficiencias y sus riesgos en ocasiones son evidentes.

En el pasado, en ausencia de reglas legales explícitas, tales vínculos fueron analizados en nuestro país por la vía jurisprudencial, conociendo de operaciones de concentración de empresas, como ocurrió en los casos conocidos por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) iniciados por consultas respecto de fusiones aún no ejecutadas o por ejecutarse⁴ o incluso concluidas⁵ o de requerimientos de la FNE⁶; o bien

* Agradezco la conversación con Felipe Irrázabal y sus aportes, respecto de algunos de los temas que se plantean aquí.

1 Adam Smith, *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, trad. Gabriel Franco (Ciudad de México: FCE, 1958), 125.

2 Siguiendo la experiencia comparada, la Fiscalía Nacional Económica (FNE), por ejemplo, ha distinguido entre (i) *Participaciones minoritarias sin derechos de control*, para referirse a aquellas situaciones en que el interés financiero en un competidor no otorga acceso a información sobre éste, ni le permite nombrar representantes en su directorio, ni vetar decisiones estratégicas y (ii) *Participaciones minoritarias con control*, que tiene lugar cuando, además de derechos en la propiedad, un competidor ejerce algún tipo de control sobre otro, atendida la presencia de algún “factor adicional”, como derechos especiales de veto, de acciones o títulos calificados o preferentes y el acceso a información sensible de la empresa. Ello, en FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 15-17. <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Participaciones-minoritarias.pdf>.

3 En Europa, sólo las Participaciones Minoritarias con Control están sujetas a la notificación obligatoria. Esto está en: Comisión Europea, *Reglamento de la CE N° 139/2004 sobre concentraciones* (2004), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=EN>. En todo caso, habida cuenta que incluso en las participaciones minoritarias sin control es posible que se manifiesten ciertos riesgos unilaterales y coordinados, ha habido intentos legislativos para someterlas también a una notificación obligatoria.

4 Como la *Consulta de Liberty comunicaciones de Chile y Uno Ltda. y Cristal Chile Comunicaciones S.A., relativa a la fusión de Metrópolis Intercom y VTR S.A.*, NC-2-2004, Resolución TDLC N° 1/04 (2004).

5 Fue el caso de la *Consulta SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, NC-397-2011, Resolución TDLC N° 43 /12 (2012), en la que lo consultado fueron las medidas de mitigación y no la fusión misma, que ya se había concretado.

6 Como el *Requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica contra Hoyts Cinemas Chile y otros*, C-240-2012. Resolución TDLC que aprueba conciliación (2013).

en el curso de investigaciones administrativas realizadas por ella, conforme a la antigua Guía de Análisis de Operaciones de Concentración Horizontales⁷.

En ese sentido, los riesgos de una participación minoritaria en empresas competidoras constituyen una versión atenuada –y en ocasiones aumentada–, de aquellos presentes en una operación de concentración, aunque existen importantes diferencias. Así, cuando dos empresas se fusionan, se evalúan *ex ante* los efectos de la desaparición de un competidor y suelen establecerse medidas eficaces para mitigar sus consecuencias perniciosas, generalmente de inferior envergadura que sus eficiencias (economías de escala y de ámbito, por ejemplo) y beneficios para los consumidores (precios más reducidos, mayor oferta y/o mejor calidad, especialmente en innovación). En cambio, en la adquisición de una participación minoritaria, el escrutinio recae sobre los riesgos de la coexistencia en el mercado de dos o más competidores que permanecen en éste, pero que lo hacen vinculados estructuralmente *ex post* a la respectiva operación⁸, riesgos que junto a la dificultad de cuantificarlos⁹, se agrega el hecho de que las medidas conductuales para evitarlos no resultan fáciles de diseñar, ni menos de fiscalizar, en un contexto además en que las eficiencias son generalmente modestas (de hecho, no existen usualmente las referidas economías de escala y de ámbito, entre otras).

Con la entrada en vigencia de la Ley N° 20.945 en el 2016, modificatoria del Decreto Ley 211¹⁰ (DL 211) y en línea con la lucha decidida en contra de las colusiones iniciada en anteriores reformas, junto con consagrarse la noción de carteles duros y criminalizarse las conductas colusorias, pasaron a regularse dos figuras facilitadoras de las mismas: las participaciones minoritarias en empresas competidoras y el denominado *Interlocking* horizontal directo. Pero además, en la convicción de que en mercados con pocos actores (como ocurre en Chile en casi todos los sectores sensibles de la economía) se facilita el contacto entre competidores y que –en todo caso– es necesario prevenir que agentes económicos abusen de sus posiciones en el mercado, esa ley incorporó también el deber de notificar a la FNE aquellas operaciones de concentración que involucren a agentes con umbrales de ventas en Chile por sobre los que de tiempo en tiempo fije esa autoridad, cuyas investigaciones han abordado también los temas que aquí se analizan.

II. REGULACIÓN CHILENA DE LAS PARTICIPACIONES MINORITARIAS E INTERLOCKING

La Ley N° 20.945, incorporó un artículo 4° bis al DL 211, el que ordena notificar a la FNE *“la adquisición, directa o indirecta, en más del 10% del capital de una empresa competidora¹¹⁻¹², considerando tanto sus participaciones*

7 Un ejemplo de ello fue la *Operación de Concentración Cencosud-Johnson's*, Rol 1978-11, Resolución de archivo FNE (2011).

8 Véase en este sentido, US. Department of Justice and Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines* (agosto 2010), 33-34, <https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/100819hmg.pdf>. *“Partial acquisitions that do not result in effective control may nevertheless present significant competitive concerns and may require a somewhat distinct analysis from that applied to full mergers or to acquisitions involving effective control”*.

9 Cuánto control, o dicho de otro modo, cuánta influencia debe tener el adquirente sobre la empresa *target* o cuán estratégica es la información de ésta a la que aquel accede.

10 Ley de Defensa de la Libre Competencia en Chile.

11 En un sentido similar lo regula la Sección 7ª de la Clayton Act de los Estados Unidos, con las excepciones previstas en la Hart-Scott-Rodino Act.

12 Durante la discusión de la Ley N° 20.945, el Senador Tuma propuso prohibir derechamente estas adquisiciones, por la vía de agregar una nueva letra al artículo 3° del DL 211 de modo tal de sancionar *“Las inversiones cruzadas entre empresas o grupos empresariales, entendidos éstos en los términos que establece la Ley N° 18.045 que compiten entre sí”*. A ello se opuso el entonces señor Fiscal Nacional Económico, señor Felipe Irarrázabal. Biblioteca del Congreso Nacional (BCN), *Historia de la Ley N° 20.945*, 446. <https://www.bcn.cl/historiadelaley/historia-de-la-ley/vista-expandida/5311/>.

propias como aquellas administradas por cuenta de terceros”, sujeto ello a que “la empresa adquirente, o su grupo empresarial¹³, según corresponda, y la empresa cuya participación se adquiere tengan, cada uno por separado, ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que excedan las cien mil unidades de fomento en el último año calendario”. Tal obligación debe cumplirse dentro del plazo de 60 días posteriores a dicha adquisición¹⁴, y su objeto es que la FNE pueda “instruir investigación respecto de dichos actos con el objeto de comprobar infracciones al artículo 3º¹⁵⁻¹⁶, expresiones últimas que denotan la desconfianza del legislador a esta clase de vinculaciones entre empresas competidoras.

Es importante destacar que la FNE entiende que el deber de informar recae sobre el adquirente, y en ningún caso sobre la empresa cuya participación es adquirida¹⁷.

A su turno, la misma ley agregó una letra d) al artículo 3º del DL 211. A partir de ello, es también un hecho, acto o convención que impide, restringe o entorpece la libre competencia, o que tiende a ello “*la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí, siempre que el grupo empresarial al que pertenezca cada una de las referidas empresas tenga ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que excedan las cien mil unidades de fomento en el último año calendario*”¹⁸.

La FNE ha sido explícita en señalar la relación entre ambas normas, en el sentido que si al notificársele una participación minoritaria conforme al artículo 4º bis, se dan también los presupuestos del Interlocking del artículo 3º, letra d) es conveniente que las empresas lo expliciten voluntariamente¹⁹.

Son varias las materias que a mi juicio plantean estas dos nuevas disposiciones, unas comunes a ambas (la definición de competidor que gatilla su aplicación y la naturaleza de la infracción), las que son abordadas primeramente y otras específicas a cada una de ellas, que son analizadas luego.

A. ¿Cómo se definirá la noción de competidor utilizada, pero no conceptualizada por la Ley N°20.945, tanto en participaciones minoritarias como en Interlocking?

La Ley N° 20.945 no se hace cargo de esta definición. Al respecto, la FNE ha indicado que “*el adquirente realizará al menos una evaluación cualitativa preliminar, en la que considerará, al menos en una apreciación general, si la empresa cuya participación se adquiere actúa -directa o indirectamente- en el mismo mercado que*

13 La FNE ha señalado que a efectos de la definición de grupo empresarial “*pueden considerarse como referencia, al menos, las normas del Título XV de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores*”. FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 9 <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2016/12/Respuestas-a-Observaciones-Consulta-4bis-v4.pdf>.

14 Tratándose de compras sucesivas, la FNE ha hecho explícito que el plazo de 60 días para informar se inicia en la fecha de la última adquisición, esto es, es aquella con la que se supera el 10%. FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 9.

15 A efectos de la notificación, la FNE ha expresado que se encuentran excluidas del deber de notificar las adquisiciones realizadas entre entidades que formen parte del mismo grupo empresarial. FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 4.

16 A la fecha, existen tres casos en los que la FNE ha requerido por infracción a esta obligación. Uno de ellos se resolvió por la vía de un *Acuerdo extrajudicial entre la FNE e International Mainstream Renewable Power Limited*, AE 15-2018, aprobado por Resolución TDLC (2018) y los otros dos, corresponden a requerimientos presentados recientemente por la FNE ante el TDLC, que la fecha no han sido aún contestados y a los que se hará referencia más adelante (*Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020 y *Requerimiento de FNE en contra de Sociedad de Inversiones Los Orientales Limitada*, Rol C-389-2020).

17 FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 3.

18 Conforme a la misma norma, “*sólo se materializará esta infracción si transcurridos noventa días corridos, contados desde el término del año calendario en que fue superado el referido umbral, se mantuviere la participación simultánea en tales cargos*”.

19 FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 2.

la *adquirente*²⁰, criterio que indirectamente ha sido recogido en dos recientes requerimientos presentados por la FNE ante el TDLC por infracción al deber de notificar la adquisición de participaciones minoritarias, que serán descritos más adelante²¹.

En Estados Unidos se han generado dos grandes posiciones en esta materia a propósito del Interlocking. Una, restrictiva y en esencia cuantitativa: la noción de competidor debe ser juzgada bajo estándares de elasticidad cruzada de la demanda y de sustituibilidad, propios de una operación de concentración. Otra, de naturaleza cualitativa y más flexible, cuyo objeto es facilitar el *enforcement* de la prohibición al Interlocking, que aboga por un test más sencillo que se traduce en considerar: (i) si la industria y sus clientes en general reconocen los productos como independientes o competidores; (ii) si las técnicas de producción son similares; y (iii) si los productos tienen consumidores diferenciados²².

Por otra parte, al exigirse tanto en la letra d) del artículo tercero, como en el artículo 4º bis del DL 211, que las empresas tengan ventas efectivas en Chile²³, pudiera ser discutible que se considere como competidor a los efectos de esas normas, uno puramente potencial²⁴, como lo ha entendido la FNE en los dos nuevos libelos indicados arriba y a los que se hará referencia más abajo. Ello, sin perjuicio de lo que se dirá respecto de las situaciones no cubiertas por esas disposiciones.

B. ¿Son el Interlocking directo y la infracción al deber de notificar una participación minoritaria ilícitos per se?

Si bien habrá que esperar el enfoque que adopten el TDLC y la Corte Suprema, en la Historia de la Ley N° 20.945 existen indicaciones en el sentido de que la intención del legislador fue regular el Interlocking como una prohibición absoluta, del tipo *per se* (como ocurre en Estados Unidos bajo la Sección 8ª de la Clayton Act²⁵) y que, como tal, bastaría la ejecución de la conducta para que su ilicitud deba ser declarada por el TDLC, sin que sean admisibles defensas basadas, por ejemplo, en eficiencias. Contribuiría a esa interpretación la Historia de la Ley N° 20.945, en la que se enfatizó que el interlocking directo *“es una violación flagrante a la libre competencia, porque el director o ejecutivo en cuestión accede, en virtud de su cargo, a información relevante para la competencia, y tendrá la tendencia natural a optar por cursos de acción que coordinen el comportamiento de los competidores involucrados (United States v. Sears, Roebuck & Co., 111 F. Supp. 614 (S.D.N.Y. 1953)”*²⁶.

20 FNE, *Respuestas a Observaciones de Consulta Pública Formulario 4bis* (2016), 11.

21 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020 y *Requerimiento de FNE en contra de Sociedad de Inversiones Los Orientales Limitada*, Rol C-389-2020.

22 Michael Jacobs, “Combatiendo los Interlocks Anticompetitivos: Sección 8ª del Clayton Act, Como Modelo para economías pequeñas y emergentes” en *Reflexiones sobre el derecho de la libre competencia*, (Santiago de Chile: FNE, 2017), 147-149, <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/11/FNE-Libro.pdf>.

23 La FNE ha hecho explícito su criterio en el sentido que existiendo ventas en Chile, es indiferente si las empresas involucradas están constituidas en Chile o tienen domicilio en Chile o el extranjero. FNE, *Respuestas a Observaciones de Consulta Pública Formulario 4bis*, (2016), 3.

24 Es por esa razón que el ingreso de Tianqi a la propiedad y administración de SQM no fue objeto de una notificación obligatoria conforme al nuevo artículo 4ºbis, ni sujeta al escrutinio propio de una operación de concentración regida por los artículos 46 y siguientes del DL 211; y las medidas de mitigación tendientes a evitar los efectos dañinos que de esa participación, fueron objeto del *Acuerdo Extrajudicial entre la FNE y Tianqi Lithium Corporation*, AE 16-18, aprobado por Resolución TDLC (2018).

25 La norma americana en todo caso tiene varias excepciones, entre otros, aquellos interlockings “benignos” que básicamente atienden al tamaño de las empresas involucradas, como también existe en Chile, al exigirse también determinados umbrales de venta.

26 BCN, *Historia de la Ley N° 20.945*, opinión de Jorge Grunberg, entonces asesor del Ministerio de Economía, 533, <https://www.bcn.cl/historiadelaley/historia-de-la-ley-vista-expandida/5311/>.

Por su parte, en materia de la obligación de notificar una participación minoritaria se deberá del mismo modo aguardar los criterios que adopten dichos Tribunales, pero la FNE ya ha manifestado su opinión en el sentido que la infracción a ese deber tendría la naturaleza de un ilícito *per se*. Sobre ello, se volverá más adelante.

C. ¿Qué pasa con los Interlocking indirectos y aquellos que no cumplen los otros presupuestos legales?

La Ley N° 20.945 sólo prohibió los Interlockings horizontales directos (un mismo director o ejecutivo relevante que se sienta en la mesa del competidor), pero no aquellos de naturaleza oblicua, cuyos efectos sin embargo pueden ser los mismos o muy similares a los primeros. En este sentido, surge la pregunta acerca de las diferencias que hay, desde el punto de vista de la información a la que se tiene acceso y de los incentivos competitivos que surgen en competidores que se hayan vinculados, cuando el Interlocking es indirecto, como puede ocurrir cuando el mismo se produce a nivel de empleados o asesores de las empresas que no tienen el carácter de directores o ejecutivos principales o a nivel de las matrices de dos empresas filiales que son competidoras, por ejemplo. En este último caso, la FNE ha advertido que *"en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información detallada sobre sus actividades, la situación es prácticamente idéntica a la que se produce a raíz de un interlocking horizontal directo"*, y *"lo mismo puede afirmarse de la existencia de un interlocking entre una empresa (A) y la matriz (C) de su competidora (B)"*.

En definitiva, como también concluye la FNE, si *"es la misma persona (jurídica) la que se sienta en el directorio de ambas empresas competidoras, se genera "materialmente" una situación de interlocking horizontal directo"*²⁷ y desde luego que *"ello tiene sentido, ya que la misma preocupación relativa al intercambio de información entre competidores puede surgir con independencia de que sea el mismo individuo quien se desempeña en un cargo directivo para dos empresas, o que el interlock se encuentre perfeccionado a través de dos o más personas"*²⁸.

Pero además, junto al Interlocking indirecto, están aquellos que pueden producirse en competidores con ventas bajo el umbral exigido por la norma o derechamente en que uno de ellos carece de actividades comerciales en el país (un competidor potencial, por ejemplo). Considerando que lo relevante en el derecho de la competencia es el fondo y no la forma, la FNE ha señalado que *"lo importante, a fin de cuentas, será describir la forma en que quedan establecidos los incentivos y las posibilidades de acceso a la información existentes al interior de cada estructura"*²⁹⁻³⁰.

En consecuencia, nada debiera impedir que los Interlockings indirectos, así como aquellos descritos precedentemente, puedan ser investigados conforme al ilícito genérico del inciso primero del artículo 3°

27 FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 15-17. En ese sentido fue la opinión de la FNE manifestada en el mercado del gas. En: Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. Resolución N°51/2018. Párrafo 103 y ss. pp. 46 - 47.

28 Jacobs, "Combatiendo los Interlocks Anticompetitivos: Sección 8ª del Clayton Act, Como Modelo para economías pequeñas y emergentes", 149.

29 FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 20.

30 En este sentido, en un caso reciente, el TDLC estableció la obligación de abstención aplicable a directores y funcionarios de una sociedad matriz, de entregar cualquier información a sus filiales que sean competidoras de una sociedad que tenga participación accionaria en la matriz, y del mismo modo, abstenerse de entregar información de la filial a su competidora con participación en la sociedad matriz". Como ocurrió entre Copec, Abastible y Metrogas. *Consulta Conadecus sobre Adquisición de Compañía General de Electricidad y relaciones de propiedad en el mercado del Gas*, NC-427-2014, Resolución TDLC N° 51/2018 (2018), pág. 150 y res. N° 1 letra (ii), 59 y 72.

del DL 211³¹, aunque en ese caso no hay duda de que su análisis se hará conforme a la regla de la razón, pudiendo en consecuencia argumentarse eficiencias y/o ausencia de efectos o de aptitud objetiva para producirlos.

En todo caso, la prohibición absoluta de los Interlocking horizontales directos en grandes empresas y la preocupación por las hipótesis no previstas expresamente en el DL 211 muestra que, desde la perspectiva de este cuerpo legal, los exigentes deberes que la Ley N° 18.046 impone a los directores de sociedades anónimas no siempre son suficientes para precaver riesgos en materias de competencia, en especial los derivados del acceso a información sensible de competidores³². Por eso es que la OCDE ha planteado que *"desde una perspectiva de gobierno corporativo uno podría preguntarse cómo un director puede ser leal a los accionistas de compañías competidoras sin violar sus deberes fiduciarios; su responsabilidad fiduciaria hacia una compañía puede entrar en conflicto con su responsabilidad fiduciaria hacia la otra"*³³, lo que es consistente con la idea de que esta clase de vínculos estructurales entre competidores tiende *"a la deslealtad y al quebrantamiento de la ley fundamental según la cual ningún hombre puede servir a dos maestros"*³⁴.

D. ¿Qué se entiende por ejecutivo relevante a efectos del artículo 3, letra d) del DL 211?

La Ley N° 20.945 no lo detalla, pero en su discusión en el Congreso Nacional se dejó constancia de que esa calificación *"permite distinguir entre las posiciones de dirección que pueden cometer esta infracción, y las que no tienen esta calidad"*; que *"la relevancia del cargo viene dada por la descripción de sus funciones objetivas y de la información que necesariamente debe ser puesta en conocimiento de quién lo ocupa, y no por las características personales del ejecutivo en cuestión"*; y que *"lo más importante en esta definición es el acceso a la información que no debe ser compartida con la competencia"*³⁵.

Un buen elemento interpretativo puede resultar en mi opinión la noción de ejecutivo principal que utiliza el artículo 18 de la Ley de Mercado de Valores, esto es, *"(...) cualquier persona natural que tenga la capacidad de determinar los **objetivos, planificar, dirigir o controlar la conducción superior de los negocios o la política estratégica de la entidad**, ya sea por sí solo o junto con otros"* sin que para ello haya de atenderse *"a la calidad, forma o modalidad laboral o contractual"* que lo ligue con la empresa *"ni al título o denominación de su cargo o trabajo"*.

También resulta útil considerar que bajo la Sección 8ª de la Clayton Act de Estados Unidos, el término *"officer"* corresponde a un ejecutivo nombrado por el directorio, como típicamente es el caso de los gerentes generales, de finanzas y comerciales, que son los que tienen mayor injerencia en los aspectos que pueden provocar los riesgos que la prohibición del Interlocking pretende evitar.

31 Esta fue la opinión de Felipe Irarrázabal, ex Fiscal Nacional Económico, en su intervención en la tramitación de la Ley N° 20.945, a propósito de aquellas situaciones de interlocking en empresas cuyas ventas eran inferiores al umbral referido. En: BCN, *Historia de la Ley N° 20.945*, 78, <https://www.bcn.cl/historiadelaLey/historia-de-la-ley/vista-expandida/5311/>.

32 Entre dichos deberes destaca el de guardar reserva de la información a que acceden y a las prohibiciones de los numerales 6 y 7 del artículo 42 de la Ley N° 18.046 de *"usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo"* o usar éste *"para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social"* o la prohibición casi idéntica establecida en su artículo 148.

33 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), *Minority Shareholdings* (junio 2009), 49. <http://www.oecd.org/competition/mergers/41774055.pdf>, (traducción libre).

34 Brandeis, Louis D. "Other People's Money: And How the Bankers Use it", citado en: Jacobs, *"Combatiendo los Interlocks Anticompetitivos: Sección 8ª del Clayton Act, Como Modelo para economías pequeñas y emergentes"*, 133.

35 BCN, *Historia de la Ley N° 20.945*, opinión de Jorge Grunberg, entonces asesor del Ministerio de Economía, 534.

E. ¿Debe informarse bajo el artículo 4º bis del DL 211 la adquisición de participaciones en competidores que no son minoritarias y que dan origen a una operación de concentración que, en razón de los umbrales de ventas, no es objeto de notificación obligatoria al tenor del Título IV de ese cuerpo legal?

Si bien es posible afirmar que detrás de la discusión de este artículo se buscaba poder revisar la adquisición de participaciones minoritarias en empresas competidoras, lo cierto es que la norma no lo señala, limitándose a indicar que la obligación de notificar se genera cuando dicha adquisición supera el 10% y se cumplen los demás requisitos del artículo 4º bis.

En ese sentido, la propia FNE ha señalado la relación que existe entre ese artículo y los relativos a operaciones de concentración ubicados en el Título IV del DL 211, pero lo ha hecho sólo en un sentido, al indicar que *“una operación de concentración sujeta a sus disposiciones no requiere ser informada posteriormente mediante el Formulario, en atención a la pérdida de calidad de competidoras una vez perfeccionada la respectiva operación aprobada”*³⁶.

En la situación inversa, esto es, cuando no se está frente a una operación de concentración cuya notificación es obligatoria, la FNE ha sido poco clara, pero considerando que el texto de la norma no lo precisa, que la FNE parece considerar su infracción como un ilícito *per se*, según se analiza luego, y que ciertas operaciones de concentración no conllevan la desaparición del competidor cuya participación se adquiere³⁷, un camino conservador sugiere que en los casos en que una transacción no deba ser compulsivamente notificada a la FNE conforme a ese título, le sea informada bajo el artículo 4º bis.

III. RECIENTES REQUERIMIENTOS DE LA FNE POR INFRACCIÓN AL DEBER DE NOTIFICAR UNA PARTICIPACIÓN MINORITARIA

El 28 de enero del 2020, el TDLC acogió a tramitación dos requerimientos presentados por la FNE por infracción al artículo 4º bis del DL 211, al no informar a ese Servicio, dentro del plazo legal establecido al efecto, participaciones de más del 10% del capital de empresas competidoras³⁸. Ello, luego de investigaciones iniciadas de oficio por la FNE lo que evidencia la preocupación de este Servicio en estas materias.

Los planteamientos comunes de la FNE en ambos libelos, que dan cuenta de los criterios de ésta en varios de los aspectos que se han mencionado arriba, se resumen como sigue³⁹:

- i. La obligación de informar sería un instrumento para proveer de información a la FNE acerca de este tipo de participaciones, con el objeto de investigar eventuales conductas ilícitas, reduciendo las asimetrías de información existentes entre los particulares y la Fiscalía, dado que el fiscalizador depende de la empresa fiscalizada para obtener la información que necesita para el desempeño de sus funciones, al menos en estas materias⁴⁰.

36 FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4 bis*, 3.

37 Es el caso de la hipótesis de adquisición de control prevista en el artículo 47, letra b) del DL 211.

38 Se trata de los siguientes dos requerimientos: (i) *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020 y (ii) *Requerimiento de FNE en contra de Sociedad de Inversiones Los Orientales Limitada*, Rol C-389-2020.

39 Siendo ambos requerimientos en esencia conceptualmente idénticos, las ideas matrices que se citan corresponden al requerimiento contra Banmédica.

40 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pár. 28, 13.

- ii. Dichos propósitos guardan relación con que los riesgos de dichas operaciones generarían efectos cualitativamente similares a aquellos generados por operaciones de concentración, esto es, riesgos unilaterales de reducción de presión competitiva y riesgos de coordinación, al permitir acceder a información comercial del competidor, lo que mejoraría el monitoreo de un eventual cartel y reduciría los incentivos de desvío⁴¹.
- iii. Se trataría de una infracción que no requiere ningún tipo de efecto, sino que bastaría la mera contravención de la ley, esto es, no informar a la FNE la tenencia de una participación cruzada dentro del plazo legalmente establecido, cumpliéndose los requisitos de hecho de la norma, con lo cual la FNE claramente orienta la discusión hacia un ilícito *per se*. En este sentido, señala la FNE, los riesgos y efectos en la competencia de las participaciones en competidores pueden llegar a ser objeto de análisis sólo en una etapa posterior y no a propósito del incumplimiento del deber de notificar⁴². En este sentido, la FNE distingue correctamente entre la infracción al deber de notificar, por un lado, y la adquisición de la participación en un competidor propiamente tal, por el otro, debiendo ser analizada esta última conforme a las reglas de la razón y en un procedimiento posterior, si lo hubiere.
- iv. Tal deber de notificar no puede estar supeditado a una determinación discrecional del concepto de competidor que busque reducir su alcance, ni a un análisis detallado y exhaustivo del grado de competencia existente o potencial, cuestión que solo corresponde a la FNE en una segunda etapa, sino que debe basarse en consideraciones funcionales y objetivas de los productos o servicios y/o procesos productivos que involucren algún ámbito de competencia. De esa forma, de acuerdo con dicha Fiscalía, dos empresas pueden considerarse competidoras cuando los productos o servicios que ofrecen cumplen genéricamente con las mismas funciones y tienen características similares⁴³.
- v. Pero la FNE va a aún más allá al incluir bajo la noción de competidor a aquel que lo es sólo potencialmente, cuando señala de manera explícita que, desde la perspectiva de la oferta, son también competidores quienes no participan actualmente del mercado, pero que haciendo modificaciones de costo razonable a sus procesos productivos o productos pueden rivalizar por los mismos clientes⁴⁴.

Con todo, esta interpretación supone que las empresas, para decidir si notificar o no, deben analizar dicha posibilidad en profundo, tanto de la perspectiva de los costos a que hace referencia la FNE, como de los grados de competencia en la industria y demás características del mercado relevante, en especial de la oferta y la demanda, así como de los de los clientes a los cuales estaría dirigida la oferta potencial de productos o servicios que una de ellas no fabrica o presta, lo que de algún modo se contrapone con lo expresado en ambos requerimientos, en el sentido que cumplir con esa norma no irrogaría costos relevantes, pues ella se cumpliría simplemente completando un formulario en línea⁴⁵. A ello se agrega que en criterios previamente manifestados por la FNE, ésta parece haberse inclinado por una definición más estrecha del mercado relevante

41 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pág. 44, 6.

42 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pág. 41, 16.

43 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pág. 36, 15.

44 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pág. 35, 14 y 15.

45 *Requerimiento de FNE en contra de Banmédica S.A.*, Rol C-388-2020. Requerimiento de la FNE, pág. 42, 16.

en el que actúa la empresa cuya participación se adquiere, cuando ha señalado que *“en general, se entiende como competidoras aquellas que participan en forma independiente en el mismo segmento de mercado y para un área geográfica común”*⁴⁶.

En todo caso, la preocupación que se revela a partir de esta interpretación de la FNE pudiera ser válida, si se considera la tendencia de derecho comparado en el sentido de poner atención a las denominadas *“killer acquisitions”*, esto es, aquellas en que *“una firma dominante o incumbente adquiere una start – up o potencial competidor con el propósito o efecto último de eliminar competencia futura o potencial”*⁴⁷, como las que se dan especialmente en mercados con fuertes elementos tecnológicos, como los mercados digitales y farmacéuticos.

IV. EFICIENCIAS Y RIESGOS DE UNA PARTICIPACIÓN MINORITARIA E INTERLOCKING

Las participaciones minoritarias y el *Interlocking* pueden perseguir finalidades lícitas y, además, generar ciertas eficiencias. Por ejemplo, la utilización de directores comunes puede ser una herramienta eficaz *“para obtener un mayor grado de información acerca de su entorno, lo que les permitiría tomar mejores decisiones en el contexto de incertidumbre que caracteriza el mercado”*, típicamente ante la existencia de altos grados de tecnología y/o de inversión, entre otros⁴⁸; u obtener un mejor gobierno corporativo⁴⁹, ya que *“la justificación más común se relaciona con la capacidad de las empresas de obtener los servicios de directores expertos y experimentados”*, o en la necesidad de *“proporcionar la legitimidad y prestigio necesarios a una empresa para obtener recursos financieros”*. A su vez, la adquisición de derechos en empresas competidoras puede justificarse con el fin de *“cooptar fuentes de provisión de insumos de las cuales dependen, asegurándose con ello el acceso a los recursos necesarios para las operaciones de su negocio”*⁵⁰.

La pregunta, que queda desde luego abierta, es cómo cuantificar esa clase de eficiencias, de naturaleza esencialmente intangible, para así determinar si ellas pueden ser traspasadas a los clientes y consumidores y si son acaso capaces de contrarrestar los riesgos que las participaciones minoritarias generan en los mercados, lo que se relaciona principalmente con cuatro órdenes de materias que son analizadas en lo que sigue⁵¹.

46 FNE, *Respuestas a observaciones de consulta pública formulario 4bis* (2016), 12 [el destacado es mío].

47 Traducción libre de a *““killer acquisition” is one whereby a dominant or incumbent firm acquires a start-up or potential competitor with the ultimate purpose (or effect) of eliminating future or potential competition”*, en Clifford Chance, “The ACCC sets pulses racing on Killer Acquisitions” (2019), <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/12/the-ACCC-sets-pulses-racing-on-Killer-Acquisitions-by-indicating-it-will-review-google.pdf>.

48 FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 21.

49 Mario Ybar, “Interlocking y Participaciones minoritarias” (Presentación Power Point en el Día de la Competencia organizado por la FNE, noviembre 2013), https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/presentacion_interlocking_participaciones_minoritarias.pdf

50 Michael Jacobs, *“Combatiendo los Interlocks Anticompetitivos: Sección 8º del Clayton Act, Como Modelo para economías pequeñas y emergentes”*, 133.

51 Véase también en este sentido, los recientes requerimientos de la FNE por infracción al deber de notificar una participación minoritaria, referidos más arriba.

A. Acceso a información sensible de un competidor cuya participación minoritaria se adquiere o con el cual existe Interlocking

Si lo que caracteriza el proceso competitivo es precisamente la incertidumbre de lo que harán los competidores, resulta especialmente preocupante cuando en razón de una participación minoritaria se accede a *“información estratégica de una empresa que, de ser conocida por un competidor, influiría en sus decisiones de comportamiento en el mercado”*⁵², y que *“puede incluir detalles operacionales, diseño de productos u otra información sensible que de otro modo no se hubiera puesto a su disposición y que no estaría sujeta a ninguna obligación de serle revelada”*⁵³.

Por ello, la presencia de un director o ejecutivo relevante (sea que el Interlocking tenga el carácter de directo o indirecto) en una empresa competidora permite *“en principio, participar en la evaluación de decisiones de negocios de dicha empresa, acceder a información sobre potenciales inversiones y planes de desarrollo futuro, así como a información sobre precios (presentes y futuros), costos y volúmenes de manera privada y desagregada, todo ello, además, sobre la base de un contacto frecuente y estable (junta de directores), al que se agrega a veces la existencia de vínculos estructurales adicionales que generan intereses financieros comunes entre las compañías”*⁵⁴.

En definitiva, es posible afirmar que –por regla muy general– el intercambio, acceso o discusión de información al interior del directorio de un competidor o de cualquier otra instancia de administración en vehículos legales que no estén organizados como sociedades anónimas, no cumple –ni en todo o parte– con los estándares que, según la doctrina y la jurisprudencia, permitirían evitar, o al menos atenuar, los riesgos para la competencia, pues usualmente esa información no tendrá el carácter de histórica, pública ni agregada⁵⁵. Y, tratándose de empresas competidoras *“los productos involucrados son relativamente homogéneos y las empresas compiten a través de un número limitado de variables competitivas”* por lo que *“el riesgo de que tales intercambios tengan efectos adversos significativos sobre la competencia aumenta aún más”*⁵⁶.

En todo caso, el TDLC ha considerado que incluso *“la ausencia de interlocking de todos modos no elimina totalmente los riesgos de traspaso de información detectados, ya que Gasco y Abastible, por el mero hecho de ser accionistas de Gasmar, pueden no sólo participar en sus decisiones de compra y utilización del terminal, sino también acceder a información comercial sensible de su rival a través de los diversos reportes que comúnmente efectúa cualquier sociedad a sus accionistas (por ejemplo, sus estados financieros)”*⁵⁷. Ello es consistente con lo que había expresado el mismo Tribunal en el pasado cuando señaló que *“aunque SMU no administre Supermercados Montserrat, en su calidad de socio sí tiene acceso a información competitiva relevante”*⁵⁸.

52 FNE, *Asociaciones Gremiales y Libre Competencia*, 2011, 14, http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/08/guia_-asociaciones_-gremiales.pdf.

53 Office of Fair Trading, *Minority Interests in Competitors*, 2010, OFT 1218, 60, <http://www.dotecon.com/assets/images/oftmic.pdf>.

54 Véase FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 28.

55 Lo paradójico es que, por un lado, tales características de la información son las que permiten a los directores y ejecutivos de las empresas cumplir con sus deberes y responsabilidades; pero ocurre que, por el otro, acceder a información actual, privada y desagregada puede vulnerar el interés social, en la medida que el sujeto que la conoce es un competidor.

56 Competition Bureau. *Draft Information Bulletin On Trade Associations*, (septiembre 2008), <https://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/02730.html>.

57 *Consulta Conadecus sobre Adquisición de Compañía General de Electricidad y relaciones de propiedad en el mercado del Gas*, NC-427-2014, Resolución TDLC N° 51/2018 (2018), par. 123.

58 *Consulta SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, NC-397-2011, Resolución TDLC N° 43 /12 (2012), 43, par. 9.8.

B. Disminución de la presión competitiva de la empresa adquirente

Una participación minoritaria puede dar lugar a conductas que, siendo de naturaleza meramente unilateral, pueden sin embargo conducir a resultados lesivos a la libre competencia al alterarse –y reducirse– los incentivos a competir de la empresa adquirente, quien en consecuencia podría aumentar su poder de mercado. Al respecto, por ejemplo, la FNE ha señalado que *“un aumento de precios, otrora perjudicial, puede volverse rentable para la compañía adquirente (A), en tanto la participación minoritaria le permitirá capturar parte de las rentas adicionales que la compañía adquirida (B) obtendrá producto de un aumento en su demanda. Aunque, a diferencia del caso en que existe una fusión completa, la captura por parte de la compañía adquirente (A) de las rentas adicionales obtenidas por la compañía adquirida (B) no será completa, ésta todavía puede ser de una entidad suficiente como para volver rentable un aumento sustancial en los precios”*⁵⁹.

Un razonamiento de esta naturaleza realizó el TDLC a propósito de la fusión entre SMU y Supermercados del Sur, al obligar a la primera a desprenderse de su propiedad sobre el 40% de Supermercados Montserrat: *“el comportamiento competitivo de SMU está influido por esa propiedad”*, pues *“las estrategias de competencia de SMU, ya sea de reducción de precios o inversión en nuevos locales, considerarán en su evaluación lo que dejaría de ganar en Montserrat en los casos en que tales estrategias desvíasen clientela hacia SMU”*⁶⁰.

En un sentido similar, la Corte Suprema, pronunciándose sobre una consulta en el mercado del gas concluyó que *“habiéndose descartado previamente la relevancia de la existencia de otros competidores en el mercado del GLP y de otros productos en el mercado energético, debe expresarse que el riesgo horizontal trasciende a la posición de control que ha asumido GNF respecto de Metrogas, por cuanto a Copec podría bastarle con ejercer su poder de dirección en Abastible, para que, en legítimo conocimiento de la estrategia comercial de Metrogas, busque maximizar la utilidad conjunta, ralentizando el impulso competitivo entre ambas empresas, consecuencia que es, precisamente, aquella que se pretende evitar”*⁶¹.

C. La influencia de la empresa adquirente sobre la conducta competitiva de la empresa target

A la inversa, un riesgo que también se asocia a este tipo de adquisiciones, es la influencia que podrían ejercer los directores o ejecutivos designados por la empresa adquirente sobre la compañía *target* a efectos que ésta compita menos agresivamente, limitando sus estrategias competitivas⁶². Sin embargo, a diferencia de la situación anterior, en que la disminución competitiva depende sólo de la voluntad de la empresa adquirente (es ella la que se abstiene de competir más agresivamente), en esta situación se requiere que efectivamente dicho adquirente tenga una influencia tal en el directorio o el otro órgano de la administración social de la empresa target que le permita guiar su comportamiento comercial hacia un determinado sentido⁶³.

59 FNE, *Estudio Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras* (noviembre 2013), 8-9.

60 *Consulta SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, NC-397-2011, Resolución TDLC N° 43 /12 (2012).

61 *Consulta Conadecus sobre Adquisición de Compañía General de Electricidad y relaciones de propiedad en el mercado del Gas*, Rol N° 4108-2018, Resolución Corte Suprema (2019). C. 18.

62 Conociendo de una operación de concentración, la FNE sostuvo que producto de la operación existirían incentivos poderosos para que las adquirentes, Matco, vinculado al Grupo Inchalam, e I&I, con participación en Sodimac (S.A.C.I Falabella), pudiesen favorecer e influir decisivamente en el desenvolvimiento competitivo de Azapar y sus filiales. Considerando ello la FNE evaluó los posibles riesgos horizontales y verticales, los cuales descarta por considerar que existen suficientes contrapesos que permiten aminorar los riesgos a la competencia en dicho mercado. *Adquisición de la propiedad de Aza Participaciones SpA, Matco Cables SpA y otros por parte de I&I, Reyosan, Los Andes y Matco*, F-109-2017. Informe de Aprobación (2018). Parr. 143- 150.

63 Quizás prevenir situaciones de este tipo fue lo que determinó la decisión del TDLC de prohibir al grupo controlador de la empresa resultante de la fusión entre VTR y Metrópolis Intercom de participar, directa o indirectamente, en la propiedad de compañías de

D. Riesgos de conductas colusivas o paralelas derivadas de una participación minoritaria con control

Cuando una participación minoritaria va acompañada de derechos en la administración, la OCDE ha señalado que *“los directores comunes tienen el potencial de reducir o eliminar la competencia y facilitar la colusión. En particular, [...] estos acuerdos podrían conducir a la coordinación horizontal de la conducta comercial de las empresas competidoras, a través del intercambio de información, el comportamiento paralelo, la exclusión de rivales o una serie de otras actividades que podrían afectar negativamente la competencia en detrimento del bienestar de los consumidores”*⁶⁴. Ello, con la agravante de que en esta situación la capacidad y velocidad de detección de una desviación de un acuerdo colusivo es altísima lo que, a su vez, hace que disminuyan los incentivos para salirse del mismo⁶⁵. Y tanto actos colusivos propiamente tales, como conductas de paralelismo como las descritas, son muy difíciles de detectar⁶⁶.

Tales riesgos de coordinación pueden producirse incluso si ella no es expresamente buscada, bastando a veces *“la interacción repetida entre empresas, sin que exista necesariamente un acuerdo de cooperación entre éstas”*⁶⁷.

televisión satelital o vía microondas en Chile tecnologías que, al año 2004, tenían una muy incipiente participación, de modo tal de evitar se desincentivara su crecimiento. Véase en *Consulta de Liberty comunicaciones de Chile y Uno Ltda. y Cristal Chile Comunicaciones S.A., sobre Eventual Fusión De Metropolis Intercom y VTR S.A.*, NC-2-2004, Resolución TDLC N° 1/04 (2004).

64 OCDE, *Minority Shareholdings* (junio 2009), 49. (Traducción libre).

65 En este sentido, *“La Fiscalía indica que es probable que los ejecutivos que participan en empresas competidoras tengan acceso a sus políticas comerciales y estratégicas clave, tales como inversiones futuras, precios actuales y futuros, costos y volúmenes, lo cual facilitaría e incentivaría su actuar coordinado, sin mediar acuerdo explícito, y que facilitaría la detección de desviaciones”*. *Consulta Conadecus sobre Adquisición de Compañía General de Electricidad y relaciones de propiedad en el mercado del Gas*. NC-427-2014, Resolución TDLC N° 51/2018 (2018), 46.

66 En ese mismo sentido, Jacobs, *“Combatiendo los Interlocks Anticompetitivos: Sección 8ª del Clayton Act, Como Modelo para economías pequeñas y emergentes”*, 135.

67 *Consulta SMU S.A. sobre fusión entre SMU S.A. y Supermercados del Sur S.A.*, NC-397-2011, Resolución TDLC N° 43/12 (2012). C. 12.2, 70-71.

V. REFLEXIONES FINALES

La mayor dificultad de las participaciones minoritarias en empresas competidoras es la identificación de sus eficiencias y de las medidas para evitar sus efectos nocivos. Un pronunciamiento reciente muestra que a veces ellas no existen.

Así, la Corte Suprema a propósito del análisis del mercado del gas ha concluido que *“el riesgo horizontal detectado por el TDLC no se agota en la mera obtención de cierta información comercial específica, sea ésta pública o confidencial. Por el contrario, lo que se pretende prevenir a través de la medida cuestionada [la desinversión] es, fundamentalmente, la eventual ejecución de maniobras de coordinación entre dos de los tres competidores en el mercado del GLP, aprovechándose para ello de su participación conjunta en Gasmar, sea cual fuere la manera en que tales acuerdos se concreten. Esta situación de riesgo, atendidas las características propias del mercado, la existencia de sólo tres distribuidores relevantes a nivel nacional, y el alto índice de concentración (IHH) técnicamente establecido, sólo puede ser razonablemente minimizado mediante la supresión de todo elemento estructural que la fomente o promueva, debiendo tenerse en consideración que la conducta indeseada no consiste en supuestos accidentales o fortuitos, sino se teme de la generación de verdaderos acuerdos de voluntad anticompetitivos, que cortafuegos, barreras, orientaciones o medidas conductuales como las invocadas por la reclamante naturalmente no permiten inhibir”*⁶⁸.

⁶⁸ Consulta Conadecus sobre Adquisición de Compañía General de Electricidad y relaciones de propiedad en el mercado del Gas, Rol N° 4108-2018, Resolución Corte Suprema (2019), C. 10.



Este documento se encuentra sujeto a los términos y condiciones de uso disponibles en nuestro sitio web:
<http://www.centrocompetencia.com/terminos-y-condiciones/>

Cómo citar este artículo:

M. Isabel Díaz Velasco, "Participaciones minoritarias e interlocking ¿Cuán tolerable es tener a un competidor sentado en la misma mesa?", *Investigaciones CeCo* (marzo, 2020),
<http://www.centrocompetencia.com/investigaciones>

Envíanos tus comentarios y sugerencias a info@centrocompetencia.com
CentroCompetencia UAI – Av. Presidente Errázuriz 3485, Las Condes, Santiago de Chile