

**EN LO PRINCIPAL:** Solicita inicio de expediente de recomendación normativa. **EN EL PRIMER OTROSÍ:** Acompaña documentos. **EN EL SEGUNDO OTROSÍ:** Acompaña personería. **EN EL TERCER OTROSÍ:** Patrocinio y poder.

## H. TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

**HERNÁN CÉSAR CALDERÓN RUIZ**, chileno, casado, cédula nacional de identidad N° 6.603.659-6, en representación y Presidente del Directorio de la Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios de Chile, en adelante “**Conadecus**”, domiciliado en calle Valentín Letelier N° 16, a ese H. Tribunal, respetuosamente, digo:

Que, de conformidad con establecido en el N° 4 de los artículos 18 y 31 del Decreto Ley N° 211 de 1973, vengo en solicitar a ese H. Tribunal el inicio de un expediente de recomendación normativa (en adelante “**ERN**”), a fin que V.S. se sirva proponer a S.E. el Presidente de la República, por medio del Ministro de Hacienda, la presentación al Congreso Nacional de un proyecto de “**Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada**” que limite el poder de mercado de los grupos empresariales significativos que tengan una estructura de propiedad piramidal o participación en *Entidades Financieras Importantes* y en *Empresas de Tamaño Relevante* en la actividad económica del sector real a la vez, con el objeto de regular de manera especial el ejercicio de las actividades económicas de dichos grupos, en prevención a que ellas se presten en condiciones competitivas.

La propuesta de “**Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada**” debería contener y regular a lo menos los siguientes aspectos:

- a. **Reducción de las estructuras de sujeción piramidal:** La ley debería establecer que aquellos grupos empresariales significativos con estructuras piramidales no tendrán más de dos capas, por lo que

aquellos que en la actualidad tengan más de dos, dentro de un período determinado, se reduzcan progresivamente hasta llegar a sólo dos.

- b. **Separación de las Entidades Financieras Importantes de un grupo empresarial significativo de aquellas empresas de tamaño relevante en la actividad económica del sector real:** La ley debería prohibir que accionistas mayoritarios de una *Empresa de Tamaño Relevante* en la actividad económica de un sector real sea a la vez titular de una *Entidad Financiera Importante* (una entidad financiera cuyos activos superen límites que la propia ley determine). Además, una *Entidad Financiera Importante* no podrá tener, por ejemplo, más del 10% de una *Empresa de Tamaño Relevante* en la actividad económica del sector real o que el titular de un 5% o más de la propiedad de una *Empresas de Tamaño Relevante* en la actividad económica de un sector real no podrá controlar una *Entidad Financiera Importante*.
- c. **Obligación de tener en cuenta los niveles de Concentración Económica Agregada y la dominancia de los grupos empresariales significativos en industrias específicas en forma previa a asignar concesiones y derechos en general por parte del Estado.**
- d. **Establecimiento de un Registro Público de Concentración de grupos empresariales significativos, Entidades financieras Importantes y Empresas de Tamaño Relevante** en la actividad económica de cada sector real, para efectos de hacer los análisis permanentes de cumplimiento de los objetivos consagrados en la ley.

## I. ANTECEDENTES:

1. H. Tribunal, para Conacedus es de vital importancia la libre competencia en todos los mercados de nuestra economía, puesto que son especialmente los consumidores finales quienes se benefician de una sana y libre competencia.
2. La estructura actual de la economía chilena se caracteriza por excesivos niveles de concentración en muchos sectores económicos clave de producción y de servicios, en los que participan tanto los consumidores como Pymes en calidad de afectados, lo que claramente repercute en el nivel de competencia y eficiencia económica de la economía nacional. No escapará al entendimiento de V.S. que Chile se ha convertido hoy en un país carísimo en rubros claves, como por ejemplo en alimentación, vivienda, medicamentos, servicios financieros, gas o energía, cuyos precios sobrepasan con creces los observados en Europa, Estados Unidos o países vecinos, lo que sin lugar a dudas es la base del malestar que en los últimos años ha expresado la ciudadanía a la conducción política del país.
3. A lo anterior se suma la preocupante existencia de una **Concentración Económica Agregada**, entendida como “un pequeño grupo de agentes económicos que controlan una gran parte de la actividad económica a través de participaciones en muchos mercados”, que se traduce en grupos empresariales significativos que ejercen una gran dominancia de conglomerado en la casi totalidad de la economía nacional.

*“En Chile, la gran mayoría de las grandes empresas está afiliada a grupos de sociedades. La estructura de propiedad que tiende a reiterarse es la cascada, esto es, varias sociedades con relaciones de propiedad vertical, cuyo control político corresponde a una sociedad en el tope de la cascada, o bien, **pirámide**, cuando las empresas pertenecientes al grupo se desempeñan en distintas áreas de la economía (Le Fort 2010). Esta estructura usualmente se refuerza por medio de pactos de accionistas entre miembros del grupo controlador .El*

*control político es sustancial, pues permite a la sociedad que se encuentra en el tope de la pirámide manejar los recursos de todas las empresas del grupo.”<sup>1</sup>*

4. Este escenario muestra la necesidad de contar con una legislación que aborde la estructura de las participaciones agregadas de los *grupos empresariales significativos* de la economía nacional, con el objeto de fomentar la competencia y de regular el ejercicio de las actividades económicas de dichos *Grupos*, en prevención a que ellas se presten en condiciones competitivas.
5. En el curso de este procedimiento no contencioso, ese H. Tribunal podrá percatarse que la propuesta de una de una *Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada* resulta fundamental para regular el ejercicio de las actividades económicas de los *grupos empresariales significativos*, con la finalidad de garantizar que un libre y sano ecosistema económico en nuestro país.
6. En este sentido, la economía nacional presenta una excesiva *Concentración Económica Agregada*, donde un pequeño número de *grupos empresariales significativos* controlan mayoritaria y elocuentemente los activos financieros y no financieros de la economía nacional, a través de estructuras piramidales y de las relaciones entre *Entidades Financieras Importantes* y *Empresas de Tamaño Relevante* que operan en la economía real.<sup>2</sup>
7. Pues bien, esta estructura de concentración genera la dominancia de dichos *grupos empresariales significativos*, con las consiguientes consecuencias adversas a la libre competencia, puesto que -entre otros efectos-, dificulta la entrada de nuevos competidores por la existencia o imposición de barreras artificiales, coartan la innovación o definitivamente eliminan o arrinconan a sus competidores.

---

<sup>1</sup> Véase en “*Detrás de la cascada: el rol de las instituciones jurídicas en la estructura de mercado en Chile*” Gonzalo Islas\*, Osvaldo Lagos\*\* 2020. Disponible en: [www.economiaypolitica.cl](http://www.economiaypolitica.cl)”.

<sup>2</sup> Los términos *grupos empresariales significativos*, *Entidades Financieras Importantes* y *Empresas de Tamaño Relevante* han de ser determinados en base a parámetros contenidos en la Ley que se propone.

8. La presente solicitud de ERN tiene por objeto el aumento de la libre competencia en la economía nacional, de modo de lograr una mayor eficiencia económica y de potenciar el emprendimiento y la innovación en la economía nacional.
9. Como se señala la presente solicitud de ERN de propuesta de *“Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada”* dice relación con al menos cuatro objetivos o aspectos, a saber:
  - a. Reducir las estructuras de sujeción piramidal de los *grupos empresariales significativos*;
  - b. Separar las *Entidades Financieras Importantes* de un *Grupo Empresarial Significativo* de las *Empresas de Tamaño Relevante* del mismo grupo que participan en la actividad económica real;
  - c. Obligar a tener en cuenta los niveles de *Concentración Económica Agregada* y la dominancia de los *grupos empresariales significativos* al asignar concesiones o derechos por parte del Estado, y
  - d. Establecer un Registro de *grupos empresariales significativos*, *Entidades Financieras Importantes* y *Empresas de Tamaño Relevante*.
10. Es dable señalar que, en materia de derecho comparado, el Estado de Israel dictó el año 2013 la *“Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de la Concentración”* (Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration), denominada también *“ley anticoncentración”*<sup>3</sup>. Dicha ley fue dictada, precisamente, en un momento en el que había un creciente malestar ciudadano por los excesivos precios y altos niveles de concentración económica en ese país (estallido social y protestas de 2011).
11. A ese respecto, la Asesoría Técnica Parlamentaria de la Biblioteca del Congreso Nacional elaboró, en abril de 2023, un informe denominado *“Regulación de la*

---

<sup>3</sup> Se adjunta una versión en inglés obtenida de la página oficial del Gobierno de Israel.

*concentración económica en Chile e Israel: Reglas especiales sobre concentración en el sistema financiero”<sup>45</sup>*

De este informe cabe resaltar los siguientes párrafos:

- *“Un estudio del Banco de Israel, elaborado en 2009, sobre grupos empresariales, mostró que en comparación con otros países desarrollados, el nivel de concentración en Israel era alto, lo que se reflejaba en el número de grupos empresariales existentes, y que estos grupos poseían altos niveles de apalancamiento financiero (...)”*
- *“Según información de prensa, hace diez años, unos pocos grandes conglomerados y empresas familiares solían dominar la economía israelí, en particular en sectores como los servicios financieros y la energía.”*
- *“Por ello, en octubre de 2010 se estableció el Comité Gubernamental para Aumentar la Competitividad en la Economía para examinar la competitividad general del mercado en Israel y recomendar posibles herramientas de política para promover la competitividad del mercado. De acuerdo a un informe del Comité de 2011, la excesiva concentración de la economía israelí se manifestaba en el control que tales conglomerados empresariales ejercían en los activos financieros y no financieros de la economía. El Comité concluyó que este control se lograba, en muchos casos, a través de grupos empresariales con una estructura piramidal.”*
- *“Dichas recomendaciones, al igual que la estructura de la ley, recaían sobre tres ámbitos: la obligación de tener en cuenta los niveles de concentración en toda la economía y el nivel de competencia en industrias específicas al asignar derechos; la limitación del control de las sociedades piramidales; y la separación entre grandes sociedades no financieras y grandes entidades financieras”*

---

<sup>4</sup> Asesoría Técnica Parlamentaria 2023, autores: Christine Weidenslauffer y James Wilkins Binder.

<sup>5</sup> Dicho informe se acompaña en un otrosí de esta presentación.

- *“Con el objetivo de implementar las recomendaciones del Comité, en 2013 se promulgó la Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de la Concentración (Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration, 5774-2013), en adelante “la ley anticoncentración”, hasta su completa implementación en diciembre de 2019”.*
- *“Esta ley se basaría en una perspectiva innovadora sobre la competencia, un examen de la concentración agregada, en oposición a la perspectiva adoptada por las leyes antimonopolio, que se centran en la competencia en un sector específico o en varias industrias...”*

12. El informe de la Asesoría Técnica Parlamentaria señala que, siguiendo las recomendaciones del *Comité Gubernamental para Aumentar la Competitividad en la Economía de Israel*, la *“ley anticoncentración”* tiene las siguientes finalidades:

*-“regula las consideraciones sobre la concentración de toda la economía en la asignación de derechos a entidades privadas;*

*- desmantela las estructuras de participación empresarial de varios niveles, o “pirámides empresariales”, al punto que de acuerdo con la ley, ningún grupo puede tener más de dos niveles de empresas que cotizan en bolsa (ya sea que hayan emitido acciones o bonos). Entre otras cosas, esto tiene como objetivo obstaculizar a los accionistas mayoritarios que toman las riendas de las empresas en la parte inferior de la pirámide a pesar de poseer solo una pequeña fracción del capital social de una empresa.*

*Así las “pirámides” que, a la fecha de entrada en vigor de la ley, controlasen más de dos empresas, estaban obligadas a vender estos negocios a fines de 2019.*

*- Asimismo, tiene por objetivo impedir que las grandes instituciones financieras posean un “negocio financiero significativo” al mismo tiempo que un “negocio no financiero significativo”. Los conglomerados de empresas tenían plazo hasta diciembre de 2019 para deshacerse de los activos.*

13. Otras experiencias de derecho comparado dan cuenta del problema de la *Concentración Económica Agregada* y de la forma en que sus legislaciones enfrentan los efectos nocivos para la competencia del actuar de los grupos empresariales significativos, es así como: (i) Japón; (ii) Corea del Sur; (iii) Canadá y; (iv) Estados Unidos contienen normas destinadas a reducir la concentración agregada y la dominancia de conglomerados. Sin embargo, la experiencia de Israel parece ser la más completa y de mejores resultados para la libre competencia.

## II. PERTINENCIA DEL EXPEDIENTE DE RECOMENDACIÓN NORMATIVA DADA LA CONCENTRACIÓN ECONÓMICA AGREGADA EN LA ECONOMÍA CHILENA:

14. Chile tiene una concentración económica excesiva en toda su economía en tanto un pequeño número de *grupos empresariales significativos* controlan gran parte de los activos financieros y no financieros de la economía nacional a través de estructuras piramidales y de las relaciones entre *Entidades Financieras Importantes* y *Empresas de Tamaño Relevante* que operan en la economía real.
15. En del caso señalar que, en Chile -y tal vez más que en Israel- es muy alta la *Concentración Económica Agregada* que concede a estos grupos un poder de *dominancia de conglomerado* que resulta incontrarrestable para la actual legislación de defensa de la libre competencia.
16. La estructura de la economía chilena, caracterizada por la existencia de grandes grupos empresariales significativos, ya fue advertida en el año 1962 por el abogado y ex Presidente de la República Ricardo Lagos Escobar, quien en su tesis de grado de licenciado en ciencias jurídicas de la Universidad de Chile, titulada "*La concentración del poder económico*", daba cuenta de la existencia de grupos en la economía nacional, en los siguientes términos:

*"En Chile, como lo veremos más adelante, son muchas las grandes empresas en que se vinculan los grupos económicos.*

*De esta manera se va creando un “super-grupo económico”, constituido por la unión de los más poderosos grupos económicos de una nación. Allí se encuentra la cúspide de la concentración del poder económico. Allí, en un reducido número de personas, termina el largo proceso de la concentración de capitales.”*

*“Y la verdad es que esta gran concentración que existe en Chile, este verdadero monopolio que alcanza a todas las actividades no va a poder ser destruido con pequeñas modificaciones, o con leyes “antimonopólicas” como las que en la actualidad conocemos entre nosotros, y que se aplican a los panaderos, a los dueños de verdulerías, a los matarifes, etc. etc. Allí no está el poder económico que abusa del consumidor y de la sociedad: el verdadero poder está en el aparato financiero, en el gran campo industrial y en la gran extensión agrícola, en los seguros y en la explotación minera. Hacia allá debe dirigirse el poder regulador del Estado.” (el destacado es nuestro).*

17. H. Tribunal, en nuestra legislación no existe norma alguna que reduzca o limite el tamaño o crecimiento de los *grupos empresariales significativos*. El poder de mercado que otorga la *dominancia de conglomerado* claramente afecta los procesos competitivos, el bienestar social y la innovación, al aumentar las barreras de entrada, favorecer la coordinación entre dichos grupos o discriminar a las Pymes, entre otros nefastos efectos.
18. A propósito de la *“Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”* de Israel del año 2013, su parlamento encargó en el año 2020 el informe denominado *“Una descripción y análisis de la implementación de la Ley de Anticoncentración y su impacto económico en la economía israelí”* al economista Noam Botosh<sup>67</sup>.

---

<sup>6</sup> "A Description and Analysis of the Implementation of the Concentration Law and Its Economic Impact on the Israeli Economy", written by Noam Botosh, Economist (Approved by Ami Tzadik, Head of the Budgetary Control Department, February 25<sup>th</sup> 2020.).

<sup>7</sup> Dicho informe se acompaña en un otrosí de esta presentación.

19. El estudio de la Asesoría Técnica Parlamentaria de la biblioteca del Congreso Nacional, refiriéndose al “Informe Botosh”, señala:

*“El informe aclara que, si bien lleva tiempo evaluar el impacto de la ley anticoncentración en la economía utilizando herramientas empíricas, como evaluar los cambios en la asignación de los recursos del mercado (crédito, empleados, productos, etc.), además que medir el efecto directo de la ley requiere aislar el efecto de otras variables (ej. regulaciones financieras adicionales, ciclos económicos, etc.), desde un punto de vista cualitativo, por la mera implementación de la ley hubo una reducción del nivel de concentración agregada”.*

*De acuerdo al informe, un análisis preliminar del impacto económico de la citada norma, que examina principalmente los efectos a corto plazo, indica los siguientes hallazgos:*

- *Crédito: Durante la última década, habría habido una reducción sustancial en la concentración del crédito empresarial. La participación del crédito bancario a los 20 grupos más grandes de prestatarios disminuyó del 54,6% en 2008 al 30,4% en 2017; las deudas bancarias de sociedades de cartera apalancadas de propiedad de los 20 mayores grupos de prestatarios se redujeron en un 45% entre 2008 y 2016; entre 2011 y 2018, el crédito bancario a pequeñas empresas aumentó un 55 %, el crédito bancario a medianas empresas aumentó un 30,6 % y el crédito bancario a grandes empresas disminuyó un 7,6%.*
- *Mercados de capital: En los últimos años se habría visto una disminución sustancial en la capitalización de mercado de las principales sociedades de cartera que cotizan en bolsa y un aumento en el capital flotante en las empresas que cotizan, especialmente entre las 20 empresas que tienen la capitalización de mercado más alta.*

- *Inversionistas institucionales: Uno de los cambios ocurridos entre 2013 y 2019 habría sido el aumento en el poder de los inversionistas institucionales. El porcentaje de crédito comercial otorgado por estos inversionistas aumentó del 18,4% en 2013 al 21,3% en 2019 y su porcentaje de tenencia aumentó del 15,3% en 2013 al 22,7% en 2019.”<sup>8</sup>*

20. Finalmente el estudio, refiriéndose al “Informe Botosh” que da cuenta al Knesset (parlamento de Israel) del resultado de la aplicación de la Ley de Anticoncentración de 2013, señala que:

*“Asimismo, el informe de 2020 al Knesset analizó la implementación de la ley anticoncentración de acuerdo a los objetivos de cada capítulo de ésta:*

- *Toma en consideración la concentración agregada y la competitividad sectorial al asignar los derechos de infraestructuras esenciales y al privatizar empresas estatales:*

*Para estos efectos se formó el Comité para Reducir la Concentración, integrado por el Director General del Ministerio de Finanzas, el Director General de la Autoridad de Competencia de Israel y el Titular del Consejo Económico Nacional, el que publicó 27 informes sobre temas de concentración agregada entre 2015 y 2019.*

*En marzo de 2019 se publicó una metodología para examinar la concentración agregada, la que delineó varios parámetros para definir los elementos del mercado concentrador y medir su fuerza de mercado.*

*En septiembre de 2019 se definieron 75 grupos como elementos concentradores.*

- *Desmantelamiento de la estructura piramidal de las empresas públicas israelíes para diciembre de 2019:*

---

<sup>8</sup> Esta y todas las traducciones de esta presentación son libres.

*Según un documento de la Bolsa de Valores de Tel Aviv, 29 empresas cambiaron su estructura de propiedad entre 2013 y 2019. Catorce de dichas empresas informaron que habían tomado estos pasos debido a las disposiciones de la ley anticoncentración.*

- *Separación de las participaciones reales respecto de las participaciones financieras en Israel para 2019:*

*En 2019, Israel tenía 21 grupos definidos como sociedades no financieras significativas (facturación o crédito anual superior a 6 mil millones de shekels) y 18 grupos definidos como entidades financieras significativas (con más de 40 mil millones de shekels en activos).*

*Según los informes de las sociedades a la Bolsa de Valores, ocho grupos empresariales definidos como accionistas de control tanto en sociedades no financieras significativas como en entidades financieras significativas han vendido sus participaciones reales o financieras desde la entrada en vigor de la Ley de Concentraciones.”*

21. A partir del “Informe Botosh”, ese H. Tribunal puede apreciar la pertinencia de recomendar la dictación de una “Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada”, ya que conllevaría beneficios concretos para destrabar las barreras que en el caso de Chile también limitan la libre competencia y promover así mercados más eficientes.
22. Este tema también ha sido objeto de preocupación del mundo académico en Chile en años posteriores a lo advertido ex Presidente Lagos. Así, los economistas José Miguel Sánchez y Ricardo Paredes, en su trabajo titulado “Grupos Económicos y Desarrollo: El caso de Chile”, del año 1994, elaborado por encargo de la CEPAL, señalan:

*“En base a la definición más reconocida de grupos (Leff, 1978), en este estudio se investiga la hipótesis que los grupos económicos responden a distintos objetivos según la etapa de desarrollo económico en que se encuentra la*

*economía en la cual se insertan y, por eso, a medida que los países se desarrollan, la fisonomía de los grupos debe cambiar.”*

23. En este sentido, es del todo pertinente que durante la tramitación del ERN ese H. Tribunal resuelva cómo es efectivo que los *grupos empresariales significativos* responden a distintos objetivos y si la “*fisonomía*” de estos grupos ha cambiado desde 1994 a la fecha. Desde ya cabe hacer presente que los autores consideran como grupos empresariales consolidados, a la fecha de su estudio, a los grupos Matte, Luksic y Angelini.

Agregan los investigadores Sánchez y Paredes:

*“La importancia de esta hipótesis y que mira la formación de grupos como un proceso dinámico, es que tiene implicancias contrastables y que difieren totalmente con otra hipótesis, posiblemente más difundida y que señala que los grupos económicos se constituyen y consolidan para aprovechar poderes que surgen de su poder e influencia, basado en su gran tamaño. La verificación de una de las hipótesis es fundamental para determinar políticas de apoyo o de regulación de los grupos.”*

24. Así H. Tribunal, es posible cuestionarse ¿qué mejor momento para iniciar un ERN que este, a casi 30 años de lo sostenido por estos autores, para que nos preguntemos si los grupos empresariales chilenos actuales se han constituido y consolidan “*para aprovechar poderes que surgen de su poder e influencia, basado en su gran tamaño?*”. Y de ser así, para proponer soluciones que fomenten una mayor competencia en los mercados y en la economía nacional.
25. Por su parte, el destacado economista y profesor italiano, **Luigi Zingales**, acaba de dar a conocer un informe, encargado por el Ministerio de Hacienda de Chile, titulado “*Mejorando la competitividad del sector financiero en Chile*”<sup>9</sup>, que todavía está en carácter de borrador, entregado con fecha 1 de julio de 2023 al

---

<sup>9</sup> "Improving the competitiveness of the financial sector in Chile", RG-T3555, RG-T33091, draft 1/7/2023.

Ministerio de Hacienda y, expuesto por el propio Zingales en la Facultad de Economía de la Universidad de Chile.

26. Dicho informe<sup>10</sup>, que aún cuando se refiere específicamente al sector financiero, resulta de gran importancia para este ERN, por cuanto en él se hace referencia a los conglomerados económicos en Chile y a los efectos de ellos en la competencia.

Así, cabe destacar de este informe para efecto de la presente solicitud, los siguientes párrafos:

- (...) En particular, el estudio debe considerar el papel de los grandes conglomerados en Chile que tienen presencia en los sectores financiero y real, lo que puede obstaculizar el desarrollo de un mercado más competitivo. Más específicamente, el informe debería abordar cómo el actual grado de competencia en el sector financiero de Chile puede estar limitando la competencia en la economía en general."

- Una forma específica de grupos empresariales es la "pirámide controlada por la familia", es decir, un grupo con una estructura piramidal de propiedad intercorporativa y una empresa familiar en la cúspide. Como señalan Morck et al. (2005), esta es la forma más común de grupo empresarial en todo el mundo."

- " 3. Razones de búsqueda de rentas para los grupos empresariales

Además de las razones de eficiencia, la literatura económica y empresarial ha identificado muchas razones de búsqueda de rentas para la existencia de grupos empresariales. Ahora nos centraremos en ellas.

### 3.1 Beneficios financieros

---

<sup>10</sup> Acompañado en un otrosí de esta presentación.

*En la sección anterior analizamos las diversas razones de eficiencia por las que un conglomerado podría disfrutar de algunos beneficios en el frente del costo de capital. Aquí vamos a revisar por qué algunos beneficios financieros pueden provenir de abusar de inversionistas minoritarios, depositantes o garantías gubernamentales.*

*La primera de esas ventajas es la garantía gubernamental implícita de la que disfrutaban las grandes empresas, las famosas demasiado grandes para quebrar. Sin embargo, este beneficio viene del tamaño, no de tener un grupo diversificado. Es una cuestión abierta si el costo político de dejar que una gran empresa quiebre es mayor si esta empresa se concentra en un sector o si se diversifica en distintos sectores. Por un lado, una gran empresa concentrada en un solo sector generará una perturbación más que proporcionalmente mayor en ese sector. Por otro lado, una perturbación menor entre sectores involucrará a más votantes. La respuesta depende de la naturaleza del sector y de su interconexión con otros sectores. Por ejemplo, el sector bancario está interconectado con todos los demás sectores y, por lo tanto, las grandes empresas de ese sector (es decir, los grandes bancos) tradicionalmente se consideran demasiado grandes para quebrar.*

*Los conglomerados también pueden explotar muy eficazmente la garantía gubernamental implícita sobre los depósitos bancarios. Al prestar mucho y demasiado barato a sus afiliados, los bancos que pertenecen a conglomerados son más propensos al fracaso. Esta es una de las principales razones por las que Estados Unidos restringe severamente que las empresas industriales obtengan control sobre los bancos.*

*Finalmente, las pirámides pueden aprovecharse de sus inversores minoritarios transfiriendo valor de empresas donde tienen menos derechos de flujo de efectivo*

a empresas donde tienen más, un fenómeno identificado por primera vez por Zingales (1994) y posteriormente denominado “tunelización” por Johnson, La Porta, López-de-Silanes y Shleifer (2000).

### 3.2 Colusión y poder de mercado

La razón más obvia de búsqueda de rentas por la que podrían surgir grupos empresariales es facilitar la colusión (explícita o implícita) y aumentar el poder de mercado. Esta facilitación puede ocurrir a través de tres canales distintos. Primero, la propiedad común, un punto planteado por primera vez hace algunos años por Rotemberg (1984) y enfatizado recientemente por Azar et al. (2018). Dado que los grupos empresariales ponen a los competidores bajo el control o la influencia de una sola entidad, las empresas que pertenecen a un grupo empresarial competirán menos agresivamente entre sí.

En segundo lugar, está la llamada hipótesis del contacto multimercado. Esta hipótesis fue propuesta por primera vez por Edwards (1955) y posteriormente formalizada por Bernheim y Whinston (1990). La idea es que la capacidad de los vendedores para elevar y mantener los precios por encima del nivel competitivo aumenta cuando los vendedores interactúan en otros mercados. Estos otros mercados pueden ser mercados geográficamente distintos para el mismo producto o el mismo mercado geográfico para diferentes productos, como ocurrirá con los conglomerados. Edwards (1955) destacó la mayor capacidad de colusión formal que proporciona un conglomerado, mientras que Bernheim y Whinston (1990) tienen un modelo de teoría de juegos que muestra cómo la combinación de dos (o más) restricciones de compatibilidad de incentivos hace que sea más fácil sostener la “cooperación”. “(es decir, colusión tácita). Tenga en cuenta que cuanto más numerosos sean los puntos de contacto, mayores serán los incentivos para coludir. Curiosamente, no hay mucha investigación

*empírica sobre este punto. Sin embargo, al utilizar datos de líneas de negocios de la FTC, Scott (1982) encuentra que las ganancias en industrias concentradas son significativamente mayores cuando el contacto multimercado es alto.*

*La tercera razón es que los conglomerados podrían reducir el número de participantes en un mercado. Podrían reducir al entrante porque lo más probable es que el propio conglomerado hubiera entrado en el mercado si no hubiera podido comprar un operador establecido. Este efecto es particularmente importante en sectores que requieren capital significativo y experiencia específica. Sin embargo, el efecto más importante es probablemente la capacidad de un conglomerado de poner en peligro la entrada de otras empresas independientes. Para ingresar a una empresa nueva es necesario aunar muchos recursos: energía, financiamiento, tecnología, experiencia gerencial, etc. Si cualquiera de estos insumos se suministra en un mercado que no es perfectamente competitivo, un operador establecido en ese mercado de insumos puede fácilmente poner en peligro el ingreso al mercado de otro productor negándose a prestar sus servicios. .”*

*Un proveedor independiente siempre preferiría ejercer su poder de mercado mediante precios más altos que mediante una oferta reducida. Sin embargo, un proveedor que forma parte de un conglomerado actuará estratégicamente y comparará las ganancias perdidas al no suministrar el insumo con la probabilidad reducida de que el nuevo entrante entre y se lleve parte de las ganancias del conglomerado en el mercado de producción. Por lo tanto, negarse a suministrar podría ser la estrategia para maximizar las ganancias de un conglomerado. Este efecto es cierto en general, pero es particularmente cierto cuando un conglomerado posee un banco. El incentivo de un banco para financiar a posibles entrantes en una industria en la que estos entrantes*

*competirán con empresas pertenecientes al conglomerado se reduce significativamente (véanse Saidi y Streitz (2021) y De Franco et al. (2022)).*

*Hay que tener en cuenta que este efecto podría funcionar incluso cuando las empresas conglomeradas nunca niegan servicios a nadie, siempre y cuando los nuevos participantes teman que ese sea el caso. Por ejemplo, una nueva empresa cervecera podría temer que el Banco de Chile no proporcione financiamiento porque el Banco de Chile está controlado por el Grupo Lukisc, propietario de CCU, una gran cervecería. Este temor podría desalentar la entrada o inducir al nuevo entrante a aceptar una financiación muy costosa de otro banco, que se percibe como la única alternativa. En ambos casos se pone en peligro el ingreso sin que el Banco de Chile haga nada: la mera posibilidad es suficiente para producir distorsiones...”*

27. A continuación citaremos los razonamientos concluyentes que hace en su informe el profesor Zingales, donde concluye que:

- *En resumen, ninguna de las razones de eficiencia para la existencia de conglomerados, con la posible excepción del mercado laboral interno, parece aplicarse bien a Chile. Consideremos ahora las explicaciones rentistas.*

#### *4.2 Razones de búsqueda de rentas*

*Empezamos con los beneficios económicos. Durante la crisis de 1981-82, la mayoría de los bancos afiliados a un conglomerado quebraron y el gobierno tomó el control de ellos. Por lo tanto, la garantía gubernamental implícita para los grandes bancos está viva y coleando en Chile y puede ser una fuente importante de ventaja comparativa para los conglomerados propietarios de un banco. Sospechamos que el mismo problema de "demasiado grande para quebrar" se*

*aplica a los grandes conglomerados, independientemente de la presencia de un banco importante en el grupo.*

*Tampoco podemos excluir la hipótesis del túnel. Si bien a Chile le va bien en términos del estado de derecho, históricamente no le ha ido muy bien desde el punto de vista de la protección de los inversores minoritarios. Como sostienen Dyck y Zingales (2004), un buen indicador de esta capacidad de túnel es la prima pagada en las transacciones de bloques de control. Chile, con una prima por bloque del 15%, no se desempeña muy bien en este frente. Es cierto que los datos de Dyck y Zingales (2004) son de finales de los años 1990, pero a falta de evidencia más reciente de lo contrario, no podemos descartar la construcción de túneles como una posible explicación para los grupos empresariales chilenos.*

***El riesgo de que los conglomerados puedan facilitar la colusión es particularmente grave en Chile, donde, para empezar, muchas de las empresas controladas por conglomerados están muy concentradas. Como escribe Matamala (2015) “En las farmacias, tres cadenas (Cruz Verde, Fasa y Salcobrand) concentran el 95% de las ventas. En los bancos, cuatro compañías (Chile, Santander, Estado y BCI) suman el 65% de las colocaciones. El transporte aéreo nacional está en un 74% en manos de una sola compañía (Lan). Tres proveedores de telefonía móvil (Movistar, Entel y Claro) se reparten el 97% del mercado. Dos productores de pollos (Súper Pollo y Ariztía) acumulan el 71% de las ventas. CCU y Capel acaparan el 69% de las ventas de licores. British American Tobacco Chile (BAT Chile) tiene el 95% del mercado de los cigarrillos. CCU, el 87% en las cervezas. Y la generación eléctrica se concentra en un 74% entre Endesa, Colbún y Gener”.***

28. Ahora, sobre la transparencia para acceder a información sobre los grupos empresariales, al igual que Sánchez y Paredes, el profesor Zingales da cuenta de la falta de acceso a información, así señala:

*“(...) Este secretismo es muy extraño en un país como Chile, que suele estar a la vanguardia en materia de transparencia. Es particularmente absurdo cuando el G20 está presionando por una total transparencia en la propiedad final de todas las empresas. Esta obsesión por el secretismo en este ámbito en particular genera la sospecha de que se desea encubrir algo ilegal. Sin un mapa claro de la propiedad final de las principales empresas en Chile, es imposible tener una idea real de dónde es mayor el riesgo de colusión. Considere el siguiente ejemplo. La empresa A es propiedad de una entidad privada C y su rival en el mercado de productos B es propiedad de una empresa privada D. Si no sabemos quién es el propietario de C y D, no podemos saber si A y B compiten o se confabulan. De hecho, si el accionista de C es el mismo que el accionista de D, tenemos un fenómeno llamado “propiedad común” que restringe severamente la competencia. Sin embargo, esta información parece no estar disponible no sólo para los investigadores sino también para las autoridades antimonopolio.*

- *El mismo problema surge al vincular los datos del conglomerado y los datos crediticios. La CMF nos ha dicho que monitorea a los bancos que pertenecen a un conglomerado para asegurarse de que no presten a empresas afiliadas a tasas inferiores a las del mercado. Sin embargo, sin datos adecuados sobre la propiedad final, es imposible determinar quiénes son los afiliados.*

29. Por otro lado, respecto de beneficios financieros como fuente oportunista de la conducta de los grupos empresariales, Luigi Zingales señala que:

*“(…) Por lo tanto, la prueba definitiva es si las empresas conglomeradas tienen menos probabilidades de ser rechazadas para recibir crédito. Aquí la evidencia (Tabla IX.3) parece confirmar la hipótesis. Con la excepción de un grupo en un año, las empresas conglomeradas siempre tienen tasas de rechazo mucho más bajas que las empresas que no son conglomerados.*

*La CMF confirmó con nosotros que monitorea los préstamos relacionados y no encuentra diferencias en las tasas entre empresas afiliadas y no afiliadas. Sin embargo, la evidencia anterior sugiere que podría haber diferencias importantes en la disponibilidad. Dado que la disponibilidad de crédito es una ventaja competitiva muy importante, sería importante que la CMF también monitoreara este aspecto. Al mismo tiempo, la CMF debería monitorear posibles diferencias en la cantidad de crédito otorgado a empresas afiliadas versus empresas no afiliadas.*

*Finalmente, hay otra prueba que la CMF debería realizar: si existe algún quid pro quo entre los bancos de los conglomerados. Sería fácil para el banco del conglomerado A prestar a una tasa favorable a una empresa del conglomerado B si el banco del conglomerado B estuviera devolviendo el favor a una empresa afiliada al conglomerado A.”.*

30. El profesor Zingales en lo que respecta a la separación de las entidades financieras de las empresas que operan en el mercado real o no financiero señala lo siguiente:

*“...7.1. Separación de los bancos de la industria*

*Muchos países occidentales (incluido Estados Unidos) tienen una estricta separación entre banca y comercio. Esta separación tiene muchas justificaciones: desde la estabilidad financiera hasta la competencia en el*

*mercado de productos (Kreiner, 2000). Lo más importante es que la única defensa basada en la eficiencia para permitir que las empresas industriales controlen los bancos se basa en el subdesarrollo de los mercados de capital externos, lo que no se aplica a Chile. Dadas estas consideraciones y la evidencia presentada en las secciones anteriores, los argumentos a favor de una separación de propiedad entre la banca y el comercio son sólidos.*

*¿Cómo podría implementarse tal separación? El primer paso sería una prohibición de la dirección cruzada, de modo que cualquier director, gerente o controlador de una empresa industrial no pueda formar parte del consejo de administración de un banco y viceversa. Entonces, se podría aprobar una norma que esterilizara los derechos de voto de cualquier inversor que posea más de un cierto umbral de un banco (digamos el 5%) y tenga más del 5% de participación en cualquier empresa no financiera con ingresos superiores a cierto umbral (digamos 20 millones de dólares). La combinación de estas dos normas debería ser suficiente para aislar el gobierno de los bancos del gobierno de otras empresas, sin forzar una desinversión. Si los conglomerados quieren mantener a los bancos en su cartera, sin ejercer ningún control, no lo vemos como un problema.*

31. En cuanto a la utilización de impuestos para reducir las estructuras piramidales, Zingales argumenta:

*“...7.2. Impuestos*

*Si los grupos empresariales piramidales no son eficientes sino que buscan principalmente rentas, entonces se puede argumentar para introducir una forma de tributación pigouviana, para reducir las externalidades negativas producidas por estas pirámides. El área de aplicación obvia es la fiscalidad corporativa.”.*

32. Finalmente, en cuanto a la necesidad de un registro de grupos empresariales, el académico Luigi Zangales considera fundamental el acceso a la información al señalar:

*“7.3 Más transparencia*

*La primera recomendación del informe de supervisión de conglomerados del FMI de 2015 dice: “Utilice la ley de estabilidad financiera recientemente aprobada para recopilar más información sobre la estructura, las oportunidades de negocio y los riesgos de los conglomerados”<sup>11</sup>. Pasaron ocho años y no se ha hecho mucho en este frente. Ha llegado el momento de hacer algo, pero ¿qué?”.*

33. En resumen H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, como da cuenta este reciente Informe del profesor Luigi Zingales al Ministerio de Hacienda, la pertinencia de esta solicitud y de proponer a S.E. el Presidente de la República la presentación de un proyecto de *“Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada”*, resulta absolutamente necesaria y oportuna para fomentar la competencia y regular el actual ejercicio de las actividades económicas de los *grupos empresariales significativos* del país, con el objeto de fomentar la libre competencia.

## II. CONCENTRACIÓN ECONOMICA AGREGADA, GRUPOS EMPRESARIALES Y EL DECRETO LEY N° 211.

### a) La Concentración Agregada:

---

<sup>11</sup> IMF, “Chile Conglomerate Supervision” September 2015.

34. La **concentración económica agregada** (dominancia de conglomerado) la entendemos como la existencia de *“un pequeño grupo de entidades económicas que controla una gran parte de la actividad económica a través de participaciones en muchos mercados”*.
35. Por su parte, grupo empresarial desde la perspectiva económica puede describirse como:

*“Económicamente, los grupos empresariales o grupos económicos (business groups) son grupos de empresas que hacen negocios en distintos mercados bajo una administración o control financiero en común con “miembros unidos por relaciones de confianza interpersonal” (Leff 1978). Constatando las diferencias entre las definiciones de grupos empresariales, que atribuyen a la diversidad de disciplinas que estudian el fenómeno, Colpan e Hikino (2010: 17) sugieren una definición amplia del fenómeno, señalando que la expresión grupos empresariales “caracteriza una coordinación económica en la cual sociedades legalmente independientes utilizan arreglos de colaboración para aumentar su bienestar económico colectivo”.<sup>12</sup>*

36. Los altos niveles de Concentración Económica Agregada pueden afectar significativamente la competencia y el bienestar. Por un lado, los recursos sustanciales y la variedad de experiencias de los conglomerados, así como sus economías de escala y alcance, a menudo les permiten ingresar a los mercados más fácilmente que otras empresas, especialmente cuando las barreras de entrada son altas.
37. Por otro lado, los altos niveles de *Concentración Económica Agregada* plantean importantes preocupaciones competitivas. Lo que es más importante, podría aumentar la coordinación oligopólica en los mercados, así como las barreras de entradas a los mercados. Estos efectos a su vez, pueden conducir al

---

<sup>12</sup> *“Detrás de la cascada: el rol de las instituciones jurídicas en la estructura de mercado en Chile”* Gonzalo Islas\*, Osvaldo Lagos\*\* 2020. Disponible en: [www.economiaypolitica.cl](http://www.economiaypolitica.cl)”.

estancamiento y la mala utilización de los recursos, lo que afecta negativamente el crecimiento y bienestar.

38. Como se ha señalado anteriormente, la concentración agregada no se encuentra regulada en el D.L. 211 ni en norma alguna, cuestión que impide realizar un análisis acabado en relación a la competencia en los mercados.
39. Pues bien, el hecho de que no se encuentre normada produce un efecto adverso al momento de sancionar ciertas conductas anticompetitivas, puesto que el H. Tribunal al analizar infracciones anticompetitivas, consultas u operaciones de concentraciones no considera la Concentración Económica Agregada en su análisis, realizando un trabajo inconcluso.

#### **b) Grupo Empresarial en nuestra legislación:**

40. En nuestra legislación los grupos empresariales se encuentran definidos en la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, en los siguientes términos:

*“El Artículo 96.- **Grupo empresarial** es el conjunto de entidades que presentan vínculos de tal naturaleza en su propiedad, administración o responsabilidad crediticia, que **hacen presumir** que la **actuación económica y financiera** de sus integrantes está **guiada por los intereses comunes del grupo o subordinada a éstos**, o que existen riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorgan o en la adquisición de valores que emiten.*

*Forman parte de un mismo grupo empresarial:*

- a) *Una sociedad y su controlador;*
- b) *Todas las sociedades que tienen un controlador común, y este último, y*
- c) *Toda entidad que determine la Comisión considerando la concurrencia de una o más de las siguientes circunstancias:*

1. *Que un porcentaje significativo del activo de la sociedad está comprometido en el grupo empresarial, ya sea en la forma de inversión en valores, derechos en sociedades, acreencias o garantías;*
2. *Que la sociedad tiene un significativo nivel de endeudamiento y que el grupo empresarial tiene importante participación como acreedor o garante de dicha deuda;*
3. *Que la sociedad sea miembro de un controlador de algunas de las entidades mencionadas en las letras a) o b), cuando este controlador corresponda a un grupo de personas y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial, y*
4. *Que la sociedad sea controlada por uno o más miembros del controlador de alguna de las entidades del grupo empresarial, si dicho controlador está compuesto por más de una persona, y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial.”*

**c) Grupo Empresarial en el D.L. 211:**

41. El D.L. 211, nuestra legislación de defensa de la libre competencia, hace mención a grupo empresarial en las siguientes disposiciones:

- El Artículo 3 letra d) como ejemplo de infracción a la libre competencia en el caso de participación simultánea en empresas competidoras. señala:

*d) La participación simultanea 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. Con todo, 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.*

- El Artículo 4 bis, para el caso de la obligación de informar las adquisiciones cruzadas en empresas competidoras, señala que:

*Artículo 4° bis.- La adquisición, por parte de una empresa o de alguna entidad integrante de su **grupo empresarial**, de participación, directa o indirecta, en más del 10% del capital de una empresa competidora, considerando tanto sus participaciones propias como aquellas administradas por cuenta de terceros, deberá ser informada a la Fiscalía Nacional Económica a más tardar sesenta días después de su perfeccionamiento. El Fiscal Nacional Económico podrá instruir investigación respecto de dichos actos con el objeto de comprobar infracciones al artículo 3o.*

*La obligación de informar establecida en el inciso anterior sólo se aplicará en el evento que la empresa adquirente, o su **grupo empresarial**, según corresponda, y la empresa cuya participación se adquiere tengan, cada una 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.*

*En caso que se infrinja la obligación de informar establecida en este artículo, podrán aplicarse las medidas del artículo 26, así como aquellas medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que resulten necesarias”.*

- El Artículo 26 letra c), a propósito de la fijación de multas en caso de sanción, señala:

*c) Aplicar multas a beneficio fiscal hasta por una suma equivalente al treinta por ciento de las ventas del infractor correspondientes a la línea de productos o servicios asociada a la infracción durante el período por el cual ésta se haya extendido o hasta el doble del beneficio económico reportado por la infracción. En el evento de que no sea posible determinar las ventas ni el beneficio económico obtenido por el infractor, el Tribunal podrá aplicar multas hasta por una suma equivalente a sesenta mil unidades tributarias anuales. Las multas podrán ser impuestas a la persona jurídica*

*correspondiente, a sus directores, administradores y a toda persona que haya intervenido en la realización del acto respectivo. Las multas aplicadas a personas naturales no podrán pagarse por la persona jurídica en la que ejercieron funciones ni por los accionistas o socios de la misma. Asimismo, tampoco podrán ser pagadas por cualquiera otra entidad perteneciente al mismo **grupo empresarial** en los términos señalados por el artículo 96 de la ley N°18.045, de Mercado de Valores, ni por los accionistas o socios de éstas. En el caso de las multas aplicadas a personas jurídicas, responderán solidariamente del pago de las mismas sus directores, administradores y aquellas personas que se hayan beneficiado del acto respectivo, siempre que hubieren participado en la realización del mismo.*

*Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiese; la gravedad de la conducta, el efecto disuasivo, la calidad de reincidente por haber sido condenado previamente por infracciones anticompetitivas durante los últimos diez años, la capacidad económica del infractor y la colaboración que éste haya prestado a la Fiscalía antes o durante la investigación;*

- El Artículo 47 inciso primero, que define operación de concentración, prescribe:

*Artículo 47°.- Se entenderá por operación de concentración todo hecho, acto o convención, o conjunto de ellos, que tenga por efecto que dos o más agentes económicos que no formen parte de un mismo **grupo empresarial** y que sean previamente independientes entre sí, cesen en su independencia en cualquier ámbito de sus actividades mediante alguna de las siguientes vías:*

- Artículo 48 respecto de la obligación de notificar operaciones de concentración y específicamente en cuanto al monto de las sumas de las ventas que imponen dicha obligación. Así se indica:

*“i. Tratándose de las hipótesis contempladas en las letras a) y c) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile de los agentes económicos que se fusionan o que se asocian, y las de sus respectivos **grupos empresariales**.*

*ii. Tratándose de la hipótesis contemplada en la letra b) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile del agente económico que adquiere la influencia decisiva, las de todo su **grupo empresarial** y las del o de los agentes económicos adquiridos.*

*iii. Tratándose de la hipótesis contemplada en la letra d) del artículo 47, se sumarán las ventas en Chile del o de los agentes económicos adquirentes, las de sus respectivos **grupos empresariales**, y aquellas generadas con los activos adquiridos.*

*Para efectos de lo establecido en este artículo, se deducirán de las ventas los impuestos, las ventas que hayan tenido lugar entre agentes de un mismo **grupo empresarial**, aquellas que no provengan de la explotación del giro habitual del o de los agentes económicos considerados, y las demás que señale la resolución del Fiscal Nacional Económico, en la forma que en ella se determinen.”*

- El mismo artículo 48 también hace mención a grupo empresarial para efecto de los antecedentes que se deben acompañar en la notificación de operación de concentración. Así señala:

*“A la notificación deberán acompañarse los antecedentes necesarios para identificar la operación de que se trata y a los agentes económicos que toman parte en la misma y su **grupo empresarial**; los antecedentes que permitan evaluar preliminarmente los eventuales riesgos que la operación notificada pudiere significar para la libre competencia; la declaración de las partes en la que indiquen que, de buena fe, pretenden llevar a cabo la operación que se notifica, y los demás antecedentes que detalle el reglamento dictado por el Ministerio de Economía, Fomento y Turismo.”*

- Finalmente, la disposición transitoria cuarta del D.L. 211, señala lo siguiente:

*“Artículo Cuarto.- Las participaciones de una empresa o de alguna entidad integrante de su **grupo empresarial** en el capital de empresas competidoras a que alude el artículo 4° bis, existentes en el momento de la entrada en vigencia de esta ley, deberán ser informadas a la Fiscalía Nacional Económica dentro del plazo de ciento ochenta días, contado desde la publicación de la presente ley en el Diario Oficial.”*

42. Como se logra apreciar, nuestra legislación de defensa de la libre competencia no hace referencia alguna al control ni a la reducción del poder de mercado de los *grupos empresariales significativos* propiamente tales, por lo que resulta totalmente atingente y pertinente nuestra solicitud de recomendación normativa, que favorecería el emprendimiento y la innovación en nuestro país, y por consiguiente, a la libre competencia en nuestro país.

**d) La historia de la ley 20.945, concentración agregada y grupos empresariales:**

43. La historia fidedigna de la ley 20.945 que modificó el D.L. 211 da cuenta de un premonitor debate, ya en el año 2016, que demuestra la consciencia en parlamentarios, académicos, economistas y abogados especializados en libre competencia sobre la necesidad de avocarse a legislar respecto de los efectos en la competencia del actuar de los grupos empresariales.
44. Durante la tramitación de esta última modificación del D.L. 211 se discutió respecto las *“propiedades cruzadas”* entre competidores a propósito de una indicación de los senadores señores Tuma, Navarro y Ossandón, *“para consultar una letra nueva, del tenor que se indica: “... ) Agrégase la siguiente letra e): “e) Las inversiones cruzadas entre empresas o grupos empresariales, entendidos éstos en los términos que establece la Ley N° 18.045 que compiten entre sí. Así, de manera tangencialmente, se dio un debate respecto de la Concentración Económica Agregada al intentar consagrar restricciones respecto de la propiedad cruzada entre competidores derivando la discusión a la experiencia de Israel con su Ley de Anticoncentración del año 2013. Esto, no obstante que el Fiscal Nacional*

Económico de la época sostuvo ante dicha Comisión del Senado que *“los grupos económicos son muy pocos en Chile y hay que tener mucho cuidado con meterle un bastón a la rueda de la bicicleta”*<sup>13</sup>.

45. En discusión, el senador señor Eugenio Tuma, explicó que esta indicación iba en la dirección a evitar que competidores puedan, a través de inversiones en las respectivas sociedades, distorsionar o alterar las condiciones de la libre competencia.
46. Así, resulta atingente citar pasajes de la historia fidedigna de la Ley 20.945:

- *“Sin perjuicio de lo anterior, durante esa discusión se señaló, por parte de don Manuel Cruzat, lo siguiente:*

*“(...) el proyecto que ahora discute la Comisión centra su atención en dos aspectos principales, a saber, las modificaciones para mejorar la persecución de la colusión y la introducción de un sistema de control preventivo de fusiones. Además, considera la prohibición del interlocking. Con todo, precisó que, a su juicio, la protección de la libre competencia no se agota con estas medidas.*

*En particular, la prohibición del interlocking que no va acompañada con una regla de prohibición de adquisición de posiciones minoritarias en las empresas de la competencia restringe en gran medida la utilidad de esta medida. Sobre el particular, explicó que cuando tienen lugar participaciones minoritarias cruzadas entre empresas competidoras, las compañías involucradas operan de manera espontáneamente alineada, siguiendo los intereses de los actores más grandes y, a la larga, se generalizan patrones de conducta no competitivos.*

*Expresó que en Chile los patrones observados de concentración de la actividad económica superan toda norma de prudencia, y los actores económicos de los*

---

<sup>13</sup> Véase en la Historia de la ley 20.945, página 72.

*mercados más relevantes han logrado tejer una red de interrelaciones que es muy difícil de desafiar, al punto que el arribo de un nuevo actor solo se puede materializar por medio de la compra en la participación de uno de los actores existentes, porque un competidor que viene de afuera y no participa en la red, se enfrenta a dificultades casi insalvables para ingresar a un mercado determinado”*

*- Seguidamente, se refirió también a la experiencia de Israel. En ese país, agregó, hasta el año 2013 veinticuatro grandes conglomerados controlaban la cuarta parte de las 596 empresas más cotizadas del país, y sumaban sobre los dos tercios de la capitalización total del mercado. Para hacer frente a esa situación el Knesset (Parlamento Israelí) aprobó el 9 de diciembre de 2013 la Ley de Concentración de Empresas, que consideraba tres medidas fundamentales: - Prohibir a los grupos empresariales poseer simultáneamente empresas financieras y no financieras; - Impedir “pirámides de propiedad”, estableciendo que las empresas que cotizan en la bolsa no pueden tener una estructura de propiedad de más de dos niveles, otorgando un plazo de hasta 6 años para que las compañías con una estructura de propiedad más compleja se adaptaran a la norma, e impedir la concentración de poder político en compañías rivales en las mismas manos. Expresó que la situación actual de Chile es aún más delicada que la que debió enfrentar los israelíes, pues en la actualidad una porción similar de la transacción bursátil total de nuestro país está controlada por 10 grupos económicos. Expresó que en parte ello se explica por las redes de interrelaciones que operan en la actualidad, respecto de las cuales se impone la necesidad de debilitarlas a efectos de permitir el ingreso de nuevos competidores(...)”. (los destacados son nuestros).*

47. Ante tal intervención, el Fiscal Nacional Económico de la época Sr. Irarrázaval, sostuvo que:

*“(…) el planteamiento anterior es interesante, pero se trata de un asunto muy complejo que escapa a las dos vigas maestras de este proyecto, a saber, el*

*reforzamiento de las herramientas institucionales para hacer frente a los carteles, y la introducción de un nuevo sistema de control preventivo de fusiones. Manifestó que el asunto que ahora se considera no es un tema ajeno a la actividad de su repartición, y en el desarrollo de sus actuales competencias ha encargado estudios respecto de los casos más representativos de controles cruzados, que han arrojado una imagen compleja que amerita una elección muy premeditada de las herramientas que proveen las políticas públicas porque, sin lugar a dudas, la acción que se tome en un sentido va a generar efectos en otras áreas que no son problemáticas. Manifestó que una situación de este tipo se observa con mucha claridad ante casos de concentración vertical o **conglomerados**, que luego de un somero análisis demuestran un grado de complejidad particularmente alto, lo que dificulta la elección de los medios más idóneos para enfrentarlos. Expresó que no hay que perder de vista que el mundo de los negocios es esencialmente dinámico, por lo que si la autoridad toma una decisión determinada en un sentido y no en otro, es indudable que los actores económicos se van a adaptar a ella, reformulando su forma de proceder, lo que puede generar efectos no previstos en otras áreas de la economía(....)”*

*Entrando en el detalle de la proposición, el señor Fiscal Nacional Económico manifestó que la regla del 10% es de suyo rígida, pues perfectamente puede darse el caso que una participación cruzada específica del 9% que represente una amenaza clara a la libre competencia, pero queda fuera del umbral de la prohibición. Agregó que otro efecto indeseado de la proposición es que aumenta el catálogo de casos específicos en los que se configura el supuesto general del inciso primero del artículo 3º, lo que de alguna manera cierra, en cierta medida, el ámbito posible de aplicación de esta norma a supuestos no considerados en los literales del artículo 3º, que se enumeran a título meramente ejemplar y no como un numerus clausus.*

*Explicó que lo anterior, además de implicar una dificultad adicional para perseguir nuevos mecanismos que disminuyan la competencia en el mercado,*

*abre la posibilidad de que se cree una suerte de planificación elusiva con propósitos anticompetitivos, similar a la que enfrenta el Servicio de Impuestos Internos a causa del principio estricto de legalidad tributaria. Expresó que el avance más relevante que se puede dar en este momento con la información y capacidad disponible de los órganos de defensa de la libre competencia, es introducir un sistema de revisión preventiva de operaciones de concentración, y para ampliar ese espectro sería necesario hacer un estudio más en concreto de las industrias nacionales donde operan los actores económicos que se pretende regular, para evitar que la acción estatal produzca daños no calculados a la economía.*

*En definitiva, puntualizó que "(...) si bien comparto el propósito general de la indicación, su formulación específica requiere más análisis, y podría ser materia de un futuro proyecto en que se introduzcan nuevas herramientas para controlar las actividades anticompetitivas (...)" (el destacado es nuestro)".*

48. Seguidamente, intervino el asesor del Ministerio de Economía señor Grunberg, quien explicó que "(...) si bien otras legislaciones han introducido normas similares a las que ahora se exponen, ello ha tenido lugar después de años de discusión parlamentaria, y se explican mejor en vista de las condiciones de la economía de cada uno de esos países, en los que se tenían en vista otros elementos, **como precaver las participaciones cruzadas en entidades financieras por parte de conglomerados industriales**".
49. La preocupación por la *Concentración Económica Agregada*, que se dio el 2016 en sede del Congreso Nacional, se reeditó el año 2020 en el Senado.
50. En efecto, el 11 de septiembre de 2020, se llevó a cabo en el Senado la sesión 88<sup>a</sup> sobre la "*Situación de las pymes por sectores y a lo largo del país en relación con la Ley de Presupuesto*".

51. Cabe destacar de dicha sesión la intervención de don Nicolás Shea, en representación de la “Corporación de Apoyo al Emprendimiento” - G100 -, grupo de cien emprendedores que ve el emprendimiento como una herramienta de movilidad social, en la que señaló siguiente:

*“(…) Nos preocupa profundamente la situación actual que se vive y, por sobre todo, el futuro de nuestro país. Tenemos miles de pymes y pequeños emprendimientos en el suelo, dos dígitos de desempleo, un nivel de inestabilidad política y social histórico (...)”*

*“Voy a contarles el caso de Israel brevemente, en dos minutos.*

*En agosto del 2011 más de 250 mil personas marcharon por Tel Aviv y Jerusalén, protestando por el alza del costo de la vida, de los alimentos, el alto precio de las viviendas y los bajos niveles de sueldos.*

*El impacto de las protestas obligó al Primer Ministro Conservador, Netanyahu, a dar vueltas las prioridades de su Gobierno. Parecido a lo que estamos viviendo hoy día.*

*Los niveles de desigualdad y el alto costo de la vida eran fenómenos que ya se venían discutiendo en Israel. En octubre de 2010 el Gobierno había formado una Comisión conocida como el “Comité de examinación de la concentración económica”.*

*El Comité concluyó que el gran problema de la desigualdad en Israel era causado por la gran densidad de los grupos económicos que, a la vez, influían a su favor en las decisiones políticas y minaban la competitividad del mercado, haciendo que este beneficiara solo a unos pocos; tanto es así que el 2009 Israel era uno de los países con mayor concentración económica de la OCDE.*

*Ese año veinticuatro grupos empresariales controlaban el 68 por ciento de la capitalización bursátil. En Chile, hoy el 80 por ciento de la capitalización bursátil está controlado por diez grupos económicos. El 2012 el Comité Israelí entregó un*

*informe que apuntaba a las cascadas accionarias de estos grandes grupos y recomendaba la eliminación de estas sociedades, que propician una mayor alza de precios y aumentan la brecha de la desigualdad. La estructura de los conglomerados tenía a veces hasta siete capas intermedias.*

*El Comité también propuso prohibir el cruce entre holdings con negocios financieros y no financieros. Esto, porque el incentivo a los bancos pertenecientes a los grandes grupos de otorgar créditos a bajo costo a las empresas de su mismo grupo implicaba un trato preferencial frente al resto de los competidores. A la vez, eso mismo venía desincentivando otorgar préstamos a empresas pequeñas.*

*Es así como el 2013 se promulgó en Israel la ley de aumento de la competencia y reducción de la concentración, la cual empezó a regir el 2014. Se definió como empresas relevantes aquellas del sector real con ventas anuales o pasivos consolidados por sobre 1.700 millones dólares, y aquellas del sector financiero con administración sobre 11.700 millones de dólares. A esto le siguió, el 2016, la ley de aumento a la competencia y reducción de la concentración en el sector bancario, la cual entró en vigor el 2017. Esta evita que los bancos tengan control accionario en compañías de tarjetas de crédito y permiten que entidades no bancarias entren en el negocio del crédito.*

*En el último minuto que me queda, señor Presidente , quiero señalar que los efectos que tuvo aquello en la economía de Israel son impresionantes.*

*El 2008 los veinte acreedores más grandes de Israel debían 70 mil millones de dólares a los bancos; el 2017 ese número bajó en 40 por ciento. La disminución de la participación de mercado de los grandes conglomerados abrió paso a los emprendedores. El crédito que recibían las grandes empresas llegó a caer un 20 por ciento; los bancos empezaron a buscar clientes nuevos; bajaron los precios de los bienes de consumo; aumentaron los sueldos reales de los dos deciles más bajos de la población (...)"*.

#### **e) Concentración Económica Agregada y Jurisprudencia del TDLC:**

52. Como se ha señalado a lo largo de esta presentación, la Concentración Económica Agregada no ha sido tratada en nuestra legislación. Sin embargo, ese H. Tribunal ha recogido en parte la doctrina de la “única unidad económica”, la que podríamos definir como el trato de dos entidades económicas distintas como una sola entidad.
53. Como V.S. sabe, esta doctrina, ha sido aplicada para imponer sanciones a empresas matrices por ilícitos anticompetitivos cometidos por empresas filiales, en donde estas empresas matrices buscan distanciarse de las últimas, sin embargo, es tal el grado de control por parte de estas empresas matrices que no pueden desconocer su relación de propiedad y control.
54. Tal como lo recabó, el señor Nicolás Palma, en su trabajo titulado, “*Doctrina de la única unidad económica en el derecho de la competencia: aplicación y límites*” de Agosto 2022<sup>14</sup>, ese H. Tribunal ha dictado una serie de jurisprudencia que, si bien no recoge el concepto de *Concentración Económica Agregada*, se refiere la “única unidad económica”, a saber entre otras:

*“-Sentencia N°103/2010, dictada en los autos caratulados “Demanda de Comercial Arauco Ltda. contra D&S y Otro”, a propósito de un caso de competencia desleal, el TDLC declaró:*

*“Que si bien la elaboración de la publicidad comparativa en cuestión se ejecuta a nivel local (...), debe tenerse presente que Líder Valdivia (...), es una sociedad filial de su matriz, la sociedad Distribución y Servicio D&S S.A., y que, junto con otras filiales, coligadas y/o relacionadas en distintas localidades del país, conforman con esta última un grupo económico en los términos que define el artículo 96 de la Ley de Mercado de Valores, **por lo que es posible presumir, respecto de dicho grupo, ‘que la actuación económica y financiera de sus integrantes está guiada por los intereses comunes del grupo o subordinada***

---

<sup>14</sup> Véase en: <https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2022/08/Nicolas-Palma-2022-Doctrina-de-la-Unidad-Economica.pdf>

*a éstos'. Desde el punto de vista de la libre competencia, entonces, se está en este caso en presencia de una sociedad (Líder Valdivia) que evidentemente no tiene la capacidad de adoptar decisiones competitivas en el mercado como un agente autónomo o independiente de su grupo, en cuyo seno existe un solo centro o núcleo de toma de decisiones. En otras palabras, Distribución y Servicio D&S S.A. y Líder Valdivia no son ni pueden considerarse como dos entidades competitivas separadas e independientes, sino como una sola. (...) De todo lo anterior se desprende como única consecuencia posible que la responsabilidad por los hechos acreditados en la presente causa sólo puede predicarse respecto de la sociedad matriz del grupo, y no de Líder Valdivia, por lo que será a dicha matriz –la sociedad Distribución y Servicio D&S S.A.– a la que se aplicarán las sanciones y medidas que se disponen en lo resolutivo de esta sentencia, y no a su filial valdiviana”.*

55. Agrega este autor, que existen otras aplicaciones de la doctrina de la “única unidad económica”, así :

*“Siguiendo este lineamiento, dando aplicación expresa a la doctrina de la única unidad económica, la Ministra Gorab y el Ministro García plantearon que de otro modo los grupos empresariales podrían resultar sobrerrepresentados respecto de otros socios del Sistema de Gestión Colectivo, afectando la participación equitativa de los asociados. “En ese sentido, concuerda con la FNE en que desde la perspectiva de la libre competencia, la estructura corporativa formal no es decisiva, sino que lo importante es determinar si una sociedad o un conjunto de relacionadas ejercen una única fuerza competitiva. Ello se reconoce en la jurisprudencia y doctrina comparadas, bajo la noción de única unidad económica (“[E]ntidades legales separadas que ejercen una única fuerza competitiva en el mercado – sus elementos constitutivos no pueden competir inter se”<sup>15</sup>. En consecuencia, entidades que son formal y jurídicamente distintas son tratadas*

---

<sup>15</sup>, D. Bailey y O. Odudu, The single economic entity doctrine in EU competition law, Common Market Law Review, volumen 51, 2014, p. 1757; véase también American Needle, Inc. v. National Football League, 560 US 183 (2010). (Traducción libre).

*como una sola entidad por el derecho de la libre competencia, en la medida que constituyan una “unidad de intereses”, vale decir, cuando las sociedades involucradas carecen de autonomía para decidir sobre su conducta en el mercado”*

*Esta forma distinta de dar uso a la doctrina de la única unidad económica invita a quienes estudian y trabajan en torno a esta área del Derecho a imaginar otros escenarios en que resultaría aplicable..”.*

56. Sin perjuicio de lo anterior, debemos señalar, enfáticamente, que no es suficiente la aplicación de la “única unidad económica”, pues este es un examen *ex post* de la comisión del ilícito anticompetitivo (al aplicar el artículo 3º del D.L 211). La solicitud de recomendación normativa tiene como objeto que ese H. Tribunal cuente con una herramienta *ex ante* del ilícito anticompetitivo, pues limitar el tamaño de los grupos empresariales es primordial para el surgimiento de emprendedores y de la innovación que generen aumento de la competencia en los mercados. Todo lo cual, redundará en beneficios económicos para los consumidores y las Pymes de nuestro país.

### **III. MERCADO RELEVANTE Y LOS GRUPOS ECONÓMICOS EN CHILE:**

57. Por lo general, las leyes antimonopolio se encuentran centradas en la competencia en un mercado específico. Sin embargo, este objetivo deja de lado los niveles de *Concentración Económica Agregada*. En sí, en las economías por lo general surgen muchos conglomerados, que corresponden a grupos económicos que entre sus activos se encuentran en firmas de diferentes sectores productivos. De suerte que el mercado relevante esta constituido por toda la economía nacional.
58. De hecho, en Chile, de acuerdo con información de la Comisión para el Mercado Financiero a marzo de 2022 el regulador sectorial reconocía la

existencia de 126 grupos empresariales<sup>16</sup> en las más diversas actividades económicas del país.

59. Al revisar la composición de los grupos empresariales en Chile, de acuerdo con información de [www.investing.com](http://www.investing.com), ellos controlan un porcentaje importante del Índice General de Precios de Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago<sup>17</sup>. Por lo general estos grupos, específicamente nueve de ellos, y que son identificados por el regulador sectorial, controlan un 80% de la capitalización bursátil<sup>18</sup> que conforma parte de este índice accionario, como se aprecia en el siguiente cuadro:

GRUPO	%
LUKSIC	15.8%
SQM	15.6%
ENEL	13.4%
ANGELINI	9.2%
FALABELLA	6.4%
SANTANDER	6.2%
PAULMANN	5.7%
MATTE	5.0%
YARUR	3.7%
OTROS (32 GRUPOS)	19.1%

[www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)

60. Una de las características que presentan los grupos empresariales se relaciona con la participación de los grupos en diferentes industrias, de hecho, la diversificación de los principales grupos se encuentra en el siguiente cuadro:

GRUPO	SECTORES
LUKSIC	Bancos, Seguros, Minería, Distribución de Combustibles, Puertos, Navieras, Viñas, entre otros.
SQM	Minería.
ENEL	Energía.
ANGELINI	Construcción, Pesquero, Forestal, Distribución de Combustibles.
FALABELLA	Retail, Transporte, Aguas, Aerolíneas, Televisión, entre otros.
SANTANDER	Bancos, Seguros
PAULMANN	Retail, Inmobiliario.
MATTE	Bancos, Seguros, Construcción, Electricidad, Telecomunicaciones, Forestal, Papele, entre otros.
YARUR	Bancos, Seguros.

[www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)

<sup>16</sup> <https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/w3-propertyvalue-43596.html>

<sup>17</sup> <https://es.investing.com/indices/igpa-components>

<sup>18</sup> Capitalización bursátil corresponde al valor total en bolsa de la totalidad de las acciones de una empresa.

61. De las cifras anteriores, que son bastante significantes, se generan una serie de efectos en los diferentes mercados involucrados. Estos efectos se analizan a continuación, centrados principalmente en el funcionamiento que presentan los mercados, esto desde una perspectiva de la intensidad de la competencia como también en el bienestar de los consumidores.
62. A propósito de grupos empresariales en Chile, el profesor Zingales, en su informe ya citado, señala que:

*“Una de las características de Chile es la presencia de grandes conglomerados, presentes en muchos sectores industriales.*

*En 1999, los grupos empresariales dominaban el sector empresarial. Los 50 grupos principales controlaban más del 73% de las empresas que cotizaban en bolsa y más del 90% de sus activos (Lefort y Walker, 2000). En 2019, la situación no fue muy diferente. Los 25 principales grupos empresariales por capitalización de mercado controlaban el 20% de las empresas que cotizaban en bolsa con más de 100 millones de dólares de capitalización de mercado y el 63% de su valor por capitalización de mercado. Si excluimos las empresas de control extranjero, los grupos empresariales representan el 84% de la capitalización bursátil de la Bolsa de comercio de Santiago.”*

63. En el curso del presente ERN esperamos que se acompañen por los intervinientes antecedentes que permitan sopesar con la máxima objetividad y precisión la magnitud de la Concentración Económica Agregada de los grupos empresariales en nuestra economía nacional y los efectos de su actividades en la libre competencia.

#### **IV. EFECTOS EN LA COMPETENCIA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE GRUPOS EMPRESARIALES.**

64. Es importante señalar que, los grupos empresariales traen consigo una serie de desventajas a los mercados. Estas desventajas se relacionan con la competencia

que se genera en los mercados que incluyen barreras a la entrada y conductas anticompetitivas especialmente sobre las PYME, además de distorsiones del acceso para este grupo de potenciales competidores a los mercados financieros, y efectos generales en el bienestar. Se puede decir que estas desventajas caen bajo la rúbrica de preocupaciones del poder económico que adquieren estos grupos empresariales.

- Efectos en el acceso a los mercados financieros

65. El hecho de que los conglomerados generen un mercado interno de capitales puede distorsionar la asignación de capital en toda la economía. Según Almeida y Wolfenzon, esto se debe en gran medida a las imperfecciones del mercado financiero causadas por una protección inadecuada de los inversores y la débil pignorabilidad del capital por parte de un accionista mayoritario a un inversor externo en un régimen de protección del inversor débil. Intuitivamente, la distorsión surge del hecho de que un accionista controlador no puede comprometerse de manera creíble con un cierto rendimiento del capital después de una inversión. Por lo tanto, cualquiera que sea el rendimiento al que se comprometa el accionista controlador, siempre estará sujeto a un descuento. Un conglomerado que puede tener capital de sobra enfrenta dos opciones: una es desplegar el capital internamente en un proyecto menos rentable, y la otra es prestar capital a una empresa externa que tenga un uso más rentable del capital y pueda prometer un mayor rendimiento al conglomerado de lo que el proyecto interno puede generar. Sin embargo, después del descuento inadecuado de protección del inversor, el rendimiento del conglomerado ahora puede ser menor que el rendimiento de su proyecto interno. Por lo tanto, el conglomerado elegiría el proyecto interno, aunque en una base de toda la economía, el proyecto externo sería más eficiente. Por lo tanto, una protección inadecuada de los inversores crea un sesgo para los proyectos internos, lo que reduce la eficiencia de la asignación a pesar de que los mercados internos de capital dentro de los conglomerados pueden ser eficientes. Esta distorsión de la asignación sería particularmente grave si

hubiera una escasez de capital disponible para las empresas externas. De hecho, Almeida y Wolfenzon argumentan que cuanto más eficiente es la asignación interna de capital, mayor es la distorsión de asignación de toda la economía.

66. Conociendo esta distorsión de la asignación en el mercado externo, las empresas tendrán mayores incentivos para conglomerar a fin de reducir su dependencia del mercado externo de capitales. Esto a su vez da a otras empresas el incentivo para conglomerar preventivamente, lo que crea un mecanismo de retroalimentación positiva para la conglomeración. Se ha observado que tras las reformas de los chaebols en Corea del Sur, que incluyeron la ruptura del Grupo Daewoo, hasta ahora uno de los conglomerados más grandes de ese país, la disponibilidad de capital para las empresas independientes mejoró.

- Desplazamiento de las PYMES y los empresarios

67. Que un Grupo Empresarial cuente con recursos financieros permite a los conglomerados exprimir a las Pymes y hacer que el emprendimiento se dificulte considerablemente. Obviamente, es muy difícil para las PYME competir con una filial bien financiada de un conglomerado, que puede obtener economías de escala sustanciales y obtener insumos con un descuento sustancial por volumen. Morck y sus coautores afirman que *"(...) confiar el gobierno de grandes porciones del sector corporativo de un país a una pequeña élite puede sesgar (...)"* y al mismo tiempo *"(...) obstruir la entrada de empresarios externos y retrasar el crecimiento (...)"*. Weiss postula que *"(...) si una empresa muy grande entra en un mercado formado por pequeñas empresas, su tamaño intimidará a las otras empresas en el mercado y, por lo tanto, amortiguará la competencia"*<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> B. Douglas Bernheim & Michael D. Whinston, Multimarket contact and collusive behavior, 21 RAND J. E CON . 1, 2 (1990)

- Coordinación

68. Además, en los mercados donde operan estos grupos empresariales, esto puede aumentar la instancia de coordinación colusiva en sus respectivos mercados como también en el contacto entre otros mercados. De hecho, su contacto multimercado actual y potencial, es probable que estos grupos los creen un statu quo recíproco, evitando así entrar en los mercados de los demás o no participar en una competencia agresiva en los mercados en los que potencialmente compiten. También pueden disuadir la entrada o expansión de competidores que no estén relacionados con otro Grupo Empresariales.
69. Se ha dicho que los grupos empresariales promueven la interdependencia mutua y facilitan la colusión multimercado. Bernheim y Whinston (1990)<sup>20</sup> argumentan que "el contacto multimercado relaja las restricciones de incentivos que rigen los acuerdos implícitos entre empresas, y que esto tiene el potencial de mejorar las capacidades de las empresas para mantener resultados colusorios" y que "el contacto multimercado permite el desarrollo de áreas de influencia', que permiten a las empresas mantener niveles más altos de ganancias y precios". Varios supuestos pueden conducir a tal interdependencia. El primero involucra a miembros de conglomerados que compiten entre sí en varios mercados. La idea es que cuando las empresas interactúan y compiten en múltiples mercados, será más fácil para ellas vigilar un cártel formado en cualquier mercado en particular. La desviación en un mercado invitará a represalias en múltiples mercados, lo que magnificará el dolor que otros miembros del cártel pueden infligir al tramposo.
70. Estos mismos autores, sin embargo, han criticado esta teoría argumentando que la posibilidad de un castigo multimercado no disuade el desvío; simplemente hará que el tramposo se desvíe del acuerdo en todos los mercados. Proponen una razón diferente por la cual el contacto multimercado

---

<sup>20</sup> B. Douglas Bernheim & Michael D. Whinston, Multimarket contact and collusive behavior, 21 RAND J. E CON . 1, 2 (1990)

puede facilitar la colusión. Argumentan que mientras exista un número diferente de empresas en diferentes mercados o las empresas otorguen más peso a los resultados futuros en algunos mercados que en otros, los conglomerados pueden agrupar sus restricciones de incentivos en todos los mercados y utilizar su poder de aplicación excedente en un mercado para disciplinar a un miembro del cártel en un mercado diferente. En particular, justifican que el contacto multimercado puede permitir a las empresas transferir su poder de aplicación de un mercado en rápido crecimiento a un mercado en crecimiento lento (la consecuencia del castigo se vuelve más importante en un mercado en rápido crecimiento porque ocurre en el futuro), de un mercado en el que las acciones son directamente observables e inmediatamente punibles a mercados en los que hay retrasos sustanciales en la detección y el castigo, o de un mercado con baja demanda a un mercado con alta demanda (se ha argumentado que la colusión es anticíclica y, por lo tanto, es más fácil mantener la colusión en baja demanda).

- Precios predatorios

71. Los conglomerados disfrutan de dos ventajas en la búsqueda de precios predatorios. En primer lugar, debido a que los conglomerados operan en múltiples mercados, se beneficiarán al establecer reputaciones como competidores feroces que se enfrentarán a entradas que son competitivas con una reducción de precios importante en múltiples mercados. Por lo tanto, tienen un mayor incentivo para perseguir precios predatorios. En segundo lugar, debido a sus espaldas financieras, los conglomerados son más capaces de soportar las pérdidas incurridas durante el período de depredación y, por lo tanto, tienen una mayor capacidad para ejecutar un esquema exitoso de precios predatorios. Y cuando los competidores aprecien eso, considerarán que los precios predatorios de los conglomerados son una respuesta más probable a la entrada del competidor y se verán más disuadidos de intentar tal entrada. Esto retroalimenta el escenario de efecto reputacional, de modo que los

conglomerados ni siquiera necesitan emprender la depredación real para construir esa reputación, esto considerando a Milgrom y Roberts (1982)<sup>21</sup>.

72. La importancia de la reputación o de una amenaza creíble en los precios predatorios ha sido ampliamente discutida. Kreps y Wilson (1982)<sup>22</sup> demuestran que el efecto reputación ayuda a un monopolista a disuadir a un flujo futuro de participantes potenciales una vez que ha manifestado su voluntad de participar en una estrategia de depredación con un participante nuevo en un mercado.
73. Además, Milgrom y Robert (1982) muestran que, en presencia de asimetría de información, vale la pena que el monopolista persiga la depredación para disuadir a un participante nuevo de adquirir la reputación de ser un competidor feroz. La asimetría de información es importante porque cuando las empresas no están completamente seguras de la acción y la reputación de los demás, lo que puede ayudar a predecir el comportamiento futuro. Esta reputación no sólo disuade la entrada en el mercado en el que se persigue la depredación, sino que también lo hará en otros mercados. Estos mercados no necesitan estar relacionados entre sí. Milgrom y Roberts (1982) señalan que "el valor de una reputación y el alcance de la construcción de la reputación aumentan con la frecuencia de las oportunidades para su uso". Esto es particularmente relevante para los conglomerados porque significa que cuanto más diversificado esté un conglomerado, más valioso sería para el conglomerado construir una reputación predatoria. Esto tiene sentido intuitivo porque cuantos más mercados opere un conglomerado, mayor será la recompensa a la estrategia de depredación, y más probable es que el conglomerado recupere su pérdida. Es importante destacar que el efecto reputacional ni siquiera tiene que ser tan fuerte para disuadir la entrada. Por

---

<sup>21</sup> Paul Milgrom & John Roberts, Predation, Reputation, and Entry Deterrence, 27 J. E CON . THEORY 280, 304 (1982).

<sup>22</sup> David M. Kreps & Robert Wilson, Reputation and Imperfect Information, 27 J. E CON . THEORY 253 (1982).

lo tanto, los conglomerados tendrían un incentivo primordial para cultivar una reputación temible para disuadir a los rivales potenciales.

74. Los conglomerados también son más capaces de emprender estrategias de depredación. Los conglomerados tienen acceso a mayores recursos financieros que las empresas independientes para soportar la pérdida que se sufre durante el período de depredación. Esto se corresponde con la teoría del bolsillo profundo de la depredación, esto también de acuerdo a lo que indican Milgrom y Roberts (1984)<sup>23</sup>. Además, como el beneficio de la depredación ya no se limita al mercado en el que se practica, el conglomerado sopesará los beneficios en todos los mercados contra la pérdida para determinar si sería racional perseguir la depredación.

- Disuasión a la entrada

75. La vinculación y otras formas de uso del poder de mercado requieren que la empresa practicante opere en múltiples mercados, a menudo de productos relacionados, como complementos. Obviamente, los conglomerados no son los únicos que ofrecen múltiples productos. Una empresa independiente también puede ofrecer productos complementarios o relacionados. Sin embargo, sigue siendo cierto que el amplio alcance de las operaciones de un conglomerado significa que está obligado a tener una gama más amplia de oferta de productos que una empresa independiente. La amplia gama de productos presenta mayores oportunidades para vincular u otras formas de aprovechamiento del poder de mercado.

76. Los conglomerados pueden disuadir la entrada en los mercados y causar la pérdida de competencia potencial. Una serie de mecanismos a través de los cuales los conglomerados pueden hacerlo se han delineado anteriormente, como a través de la exclusión paralela o la construcción de una reputación

---

<sup>23</sup> Paul Milgrom & John Roberts, *New Theories of Predatory Pricing*, in *INDUSTRIAL STRUCTURE IN NEW INDUSTRIAL ECONOMICS* 112, 118–23 (Giacomo Bonanno and Dario Brandolini eds., 1990); Jean-Pierre Benoit, *Financially Constrained Entry in a Game with Incomplete Information*, 15 *RAND J. E. CON.* 490 (1984)

depredadora. Se ha observado que los conglomerados pueden disuadir la entrada sin ninguna acción abierta, simplemente en virtud de su inmensidad. Ayal<sup>24</sup> señala que "para desafiar a un grupo empresarial con poder económico, un competidor no solo debe ingresar a los mercados de productos relevantes, sino también crear una red de contactos y proveedores de insumos, mucho más allá de las instalaciones de producción obvias y los lugares de comercialización".

- Efectos generales en el bienestar económico

77. Varios comentaristas han argumentado que los conglomerados podrían conducir a un desempeño económico subóptimo y a una pérdida general de bienestar. Esto se debe en gran parte al tamaño de los conglomerados en relación con la economía en general. Si un pequeño número de familias controla conglomerados que representan una parte sustancial de la economía, su comportamiento subóptimo puede convertirse en un problema macroeconómico. El gobierno corporativo deficiente en unas pocas empresas seleccionadas adquiere importancia sistémica cuando las empresas involucradas abarcan la economía. Este fue en gran medida el caso en Corea del Sur durante la crisis financiera asiática, cuando se descubrió que los problemas de gobierno corporativo en los chaebols llevaron a un gran exceso de apalancamiento, que amenazó con poner en peligro la economía en general. Shleifer y Wolfenzon postulan que los costos de agencia creados por la apropiación indebida de la riqueza por parte de los accionistas controladores aumentan los costos de capital para todo el sector corporativo y, por lo tanto, impiden el crecimiento.<sup>93</sup> También se ha argumentado que la distorsión del mercado de capitales resultante del dominio del conglomerado puede alterar el nivel general de inversión, sesgar el gasto de capital en proyectos, empresas y grupos, y, en última instancia, puede comprometer el crecimiento económico.

---

<sup>24</sup> Adi Ayal, *The Market for Bigness: Economic and Competition Agencies' Duty to Curtail It*, 1 J. ANTITRUST & ENFORCEMENT 221, 225 (2013).

78. Hay opiniones divergentes sobre los efectos generales de los conglomerados en el bienestar de la economía. Se han realizado estudios sobre el rendimiento relativo de las empresas del grupo frente a las empresas independientes. Sus resultados son variados. Algunos estudios informan que los grupos piramidales superan a las empresas independientes en las economías emergentes. Como se informó anteriormente, parece haber una prima de diversificación en algunas economías emergentes, lo que fortalece el argumento de que las empresas del grupo tienen un rendimiento superior. En algunos otros países, el rendimiento relativo de las empresas del grupo y las empresas independientes ha evolucionado con el tiempo. Los chaebols coreanos solían comercializarse con una prima hasta alrededor de 1994, cuando la prima se convirtió en un descuento. Y estos chaebols exhibieron un peor desempeño que las empresas independientes durante la crisis financiera asiática. Sin embargo, estas comparaciones específicas de las empresas no arrojan mucha luz sobre los efectos generales de los conglomerados en el bienestar, ya que su rendimiento superior puede deberse a las ventajas que obtienen, como la distorsión del mercado de capitales, lo que socavaría el bienestar social general. Algunos estudios intentan medir los efectos generales de los conglomerados directamente. Si bien la mayoría de los comentaristas parecen estar de acuerdo en que los efectos de bienestar de los conglomerados son negativos, Khanna y Yafeh argumentan que su impacto en el bienestar social es ambiguo y específico de las circunstancias.

- Preocupaciones de economía política

79. Aparte de los problemas de naturaleza puramente económica, los conglomerados también plantean cuestiones de economía política. Estos problemas surgen del hecho de que los conglomerados inevitablemente intentarán influir en el gobierno para obtener los resultados políticos deseados. Como se mencionó anteriormente, los conglomerados pueden presionar al gobierno para mantener una protección deficiente de los inversores a fin de preservar su poder e influencia. Pueden presionar por políticas que preserven

o amplíen sus poderes de gobierno corporativo y para protegerlos de los desafíos de los accionistas minoritarios a fin de mantener su control. Esto es importante porque lo que determina su influencia no es lo que poseen, sino lo que controlan. Mientras mantengan el estado actual de las cosas bajo el cual pueden controlar una empresa con 10% a 20% de las acciones con derecho a voto y pueden controlar compañías más abajo en la estructura piramidal con aún menos derechos de flujo de efectivo, preservarán su influencia política. Se dice que las pirámides magnifican la influencia política de la misma manera que magnifican el control corporativo. Además de presionar por políticas que ayuden a proteger su control corporativo, los conglomerados también exigirán medidas que los protejan de la competencia, como barreras comerciales o políticas de licencias favorables que ayuden a mantener a los rivales potenciales fuera del mercado.

80. Lo que hace que el consejo de los conglomerados sea particularmente preocupante es su tamaño, que les permite cosechar economías de escala y alcance en el cabildeo político. Como observa Ayal (2013)<sup>25</sup>, "cuanto más grande sea la empresa, más fácil será para ella superar el costo fijo del consejo y mayores serán los rendimientos". Los costos fijos son uno de los factores que contribuyen a la existencia de economías de escala, y cuando los rendimientos son proporcionales al tamaño afectado, el tamaño sí importa". Observa además que "cuanto mayor es el interés afectado, más prominentes son las economías de escala. Cuantos más intereses se vean afectados, en múltiples industrias, más prominentes serán las economías de alcance". Dado el tamaño del interés comercial de un grupo, el interés afectado es obviamente grande. Por lo tanto, las economías de escala serán sustanciales. Y dada la gama de industrias en las que opera un Grupo Empresarial, las economías de alcance también serán significativas.

---

<sup>25</sup> Adi Ayal, *The Market for Bigness: Economic and Competition Agencies' Duty to Curtail It*, 1 J. ANTITRUST ENFORCEMENT 221, 225 (2013).

## V. CONCLUSIONES:

81. A modo de conclusión, como Conadecus quisiéramos solamente destacar la necesidad de este Expediente de Recomendación Normativa que, respetuosamente solicitamos a ese H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, a través de lo que dice la publicación *“La concentración de poder económico y político Informe regional de desarrollo humano 2021 atrapados: alta desigualdad y bajo crecimiento en américa latina y el caribe”*<sup>26</sup> en cuanto señala que:

*“Uno de los desafíos más perniciosos de la alta desigualdad es la forma en que concentra el poder. El análisis del capítulo 2 basado en la encuesta de percepciones de Latinobarómetro, realizada para este informe, señala que la inmensa mayoría en la región piensa que su país está gobernado por unos pocos grupos poderosos que defienden sus intereses en lugar del bien común (Ver PNUD (2020); Latinobarómetro (tablero de indicadores))”.*

*“Otro rasgo distintivo de América Latina es la prevalencia de mercados dominados por un pequeño número de empresas gigantes, principalmente grupos empresariales diversificados y empresas multinacionales. **Los ingresos de las 50 empresas más grandes representaron desde alrededor del 20 por ciento (Argentina) hasta aproximadamente el 70 por ciento del PIB (Chile) en 2019 (figura 3.1).** Las empresas estatales se han vuelto menos frecuentes después de la ola de privatizaciones de la década de 1990. Sin embargo, sus ingresos siguen representando entre el 8 por ciento (Chile) y el 25 por ciento (Colombia) del total de ingresos de este grupo, y las que subsisten son empresas gigantes, a menudo del sector petrolero. Los ingresos de las empresas multinacionales representan entre el 20 por ciento (Chile) y el 43 por ciento (Argentina) del total, y el resto son empresas privadas nacionales, a menudo grupos empresariales diversificados controlados por familias<sup>13</sup>. Estas últimas aportan entre el 39 por ciento (Argentina) y el 73*

---

<sup>26</sup> Véase en <https://hdr.undp.org/system/files/documents/rhrrblac2021espdf.pdf>

*por ciento (Chile) de los ingresos (figura 3.2). Chile ocupa el primer puesto en indicadores de concentración de mercado y por la presencia de enormes conglomerados empresariales. Esto puede explicar por qué una abrumadora mayoría de chilenos considera a las grandes empresas como el grupo poderoso más influyente en su país (figura 2.14).”.*

82. Como Conadecus, sostenemos que los mercados locales son altamente concentrados en este país, lo que se traduce en poca competencia en mercados altamente relevante para los consumidores, que podría favorecer un aumento de precios, poca innovación y desincentivo al emprendimiento. Y que, finalmente todos estos factores impulsan, energéticamente, una falta de bienestar social, consecuencia nociva para nuestro país.

#### **VI. PROPUESTA DE RECOMENDACIÓN NORMATIVA: MEDIDAS QUE DEBERÍA CONTENER LA “LEY DE REDUCCION DE LA CONCENTRACION ECONOMICA AGREGADA”:**

83. La propuesta de *“Ley de Reducción de la Concentración Económica Agregada”* debería contener y regular a lo menos los siguientes aspectos:
- a. **Reducción de las estructuras de sujeción piramidal:** La ley debería establecer que aquellos grupos empresariales significativos con estructuras piramidales no tendrán más de dos capas, por lo que dentro de un período determinado las estructuras actuales deberían reducirse hasta llegar a sólo dos.
  - b. **Separación de las empresas financieras de un Grupo Empresarial Significativos de las que participan en la actividad económica real:** La ley debería prohibir que accionistas mayoritarios de una empresa que opera en la actividad económica real, sean a la vez titulares de una entidad financiera importante (una entidad financiera cuyos activos

superen los límites que la propia ley establezca). Además, una entidad financiera no podrá tener, por ejemplo, más del 10% de una entidad real importante, y el titular de al menos el 5% de una entidad real importante o relevante no podrá controlar una entidad financiera importante.

- c. **Obligación de tener en cuenta los niveles de Concentración Económica Agregada y la dominancia de conglomerado en industrias específicas de los grupos empresariales Significativos al momento de asignar concesiones o derechos por parte del Estado.**
  
- d. **Establecimiento de un Registro de grupos empresariales Significativos, Entidades financieras Importantes y Empresas de Tamaño Relevante, para efectos de hacer los análisis de competencia de los objetivos consagrados en la ley que se dicte.**

**POR TANTO**, teniendo en consideración los antecedentes de hecho, derecho y económicos expuestos en esta presentación.

**A ESE H. TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA SOLICITO:** se sirva tener por presentado el presente asunto de carácter no contencioso, acogerlo a tramitación y, en definitiva, de conformidad a los artículos 18 números 4 y 31 del D.L. 211, ejerciendo las facultades que dichas normas le confieren, se sirva V.S. proponer a S.E. el Presidente de la República, por medio del Ministro de Hacienda, la presentación al Congreso Nacional de un proyecto de *“Ley de Reducción de la*

**Concentración Económica Agregada**” que contenga y regule las medidas sugeridas en esta solicitud.

**PRIMER OTROSÍ:** En virtud de lo dispuesto en el Auto Acordado N° 12/2009, solicitamos a V.S. tener por acompañados los siguientes documentos en versión digital:

- I. Ley titulada “Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration”, del Estado de Israel, promulgada el año 2013, obtenida de la página oficial del Gobierno de Israel (<https://www.gov.il/en/departments/legalInfo/concentrationlaw>); junto con ello, se adjunta versión en hebreo de dicha ley.
- II. Tesis elaborada por don Ricardo Lagos Escobar, titulada “*La concentración del poder económico*” del año 1962.
- III. Informe elaborado por el señor Luigi Zingales, titulado “*Improving the competitiveness of the financial sector in Chile*”, que todavía está en carácter de borrador, de fecha 1 de julio de 2023.
- IV. Trabajo elaborado por los profesores Michal S. Gal y Thomas Cheng, titulado “*Aggregate Concentration: An Empirical Study of Competition Law Solutions*”, publicado el año 2016.
- V. Trabajo elaborado por los señores José Miguel Sánchez y Ricardo Paredes, titulado “*Grupos Económicos y Desarrollo: El caso de Chile*”, del año 1994, elaborado por encargo de la CEPAL.
- VI. Informe elaborado por Christine Weidenslaufer y James Wilkins Binder, titulado “*Regulación de la concentración económica en Chile e Israel: Reglas especiales sobre concentración en el sistema financiero*”, del año 2023.

- VII. Informe elaborado por el economista Noam Botosh, titulado *“A Description and Analysis of the Implementation of the Concentration Law and Its Economic Impact on the Israeli Economy”*, del año 2020.
- VIII. Paper elaborado por Juan Luis Jiménez y Javier Campos, titulado *“Concentración agregada y desigualdad entre empresas: una comparación internacional”*, del año 2003.

**SEGUNDO OTROSÍ:** Sírvase ese H. Tribunal tener por acompañado la reducción a escritura pública del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de la “Corporación Nacional de Consumidores y Usuarios de Chile Conadecus A.C.”, donde consta la facultad para representar a dicha Asociación de Consumidores.

**TERCER OTROSÍ:** Sírvase ese H. Tribunal tener presente que designamos como abogado patrocinante y confiero poder a don **Mario Bravo Rivera**, correo electrónico [mariobravo@estudiobravo.cl](mailto:mariobravo@estudiobravo.cl), y que confiero poder al abogado habilitado para el ejercicio de la profesión don **Gabriel Matías Trafilaf Ortiz**, correo electrónico [gabrieltrafilaf@estudiobravo.cl](mailto:gabrieltrafilaf@estudiobravo.cl); ambos con domicilio para estos efectos en calle Isidora Goneyechea N° 3250, piso 10, oficina 1001, comuna de Las Condes, Santiago, quienes firman junto a mí en señal de aceptación, pudiendo actuar de manera conjunta o separada.