

En lo principal, contestan el requerimiento; **primer otrosí**, acompañan documentos; **segundo otrosí**, acreditan personería; **tercer otrosí**, patrocinio y poder; **cuarto otrosí**, designan medio de notificación electrónico.

H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia

Cristóbal Eyzaguirre Baeza, Santiago Bravo Sanz y Tomás Kreft Carreño, abogados, en representación convencional, según se acredita en el segundo otrosí, de **Consorcio Financiero S.A.** (“CFSA”), empresa del giro de su denominación, RUT N° 79.619.200-3, todos domiciliados para estos efectos en Apoquindo N° 3721, piso 13, Las Condes, Santiago, en autos caratulados “Requerimiento FNE contra Juan José Hurtado Vicuña y otros”, Rol C-437-2021, al H. Tribunal respetuosamente decimos:

De conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley N° 211 (“DL 211”) y la resolución del H. Tribunal de 4 de enero de 2022 (folio 9), en representación de CFSA, contestamos el requerimiento interpuesto por la Fiscalía Nacional Económica (“FNE”) el 27 de diciembre de 2021 (folio 4, el “Requerimiento”), solicitando que sea rechazado en todas sus partes, con una ejemplar condena en costas, por las razones de hecho, de derecho y económicas que expondremos en detalle en el cuerpo de esta presentación.

Esta vez la FNE fue muy lejos. Contra todo lo imaginable, el Requerimiento sostiene que el DL 211 establece una prohibición *per se* al *interlocking* horizontal *indirecto*¹, que simplemente no existe.

No exageramos. El Requerimiento es contrario a la disposición específica en que se funda; al DL 211 en su conjunto; a lo que señalaba y sigue señalando la FNE en su propia página *web*; a lo que ha sostenido por escrito el Sr. Fiscal Nacional Económico; a lo que ha sostenido por escrito, en más de una ocasión, e incluso en un informe en derecho solicitado por la misma FNE, el Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento; y a lo que ha resuelto el H. Tribunal sobre la materia.

Lamentablemente, pareciera que todo lo anterior le dio lo mismo a la FNE. Presentó el Requerimiento, lo anunció en su página *web*, lo difundió en sus redes sociales (*Twitter*)²;

¹ En cualquier caso, descartamos que la infracción al literal d) del artículo 3 del DL 211 establezca una prohibición *per se* a todo evento. El literal d) del artículo 3 corresponde a un ejemplo del inciso primero, que exige un efecto concreto de peligro o lesión a la libre competencia. En consecuencia, incluso frente a un caso de *interlocking* horizontal *directo* el imputado conserva su derecho de probar la atipicidad de la conducta acreditando que, en los hechos, su conducta no lesionó ni puso en peligro al bien jurídico libre competencia. Ver *en ese sentido* Menchaca Olivares, Tomás (2020): “Interlocking y participaciones minoritarias en el derecho chileno de la libre competencia” en *Themis- Revista de Derecho* N°78, pp. 219-240.

² Ver https://twitter.com/ChileFne/status/1478464778104451077?cxt=HHwWisC9_bz4x4QpAAAA.

y la prensa hizo lo suyo³. No es sano para el Estado de Derecho que se configuren normas de conducta en base a requerimientos temerarios y manifiestamente contrarios a la ley. La condición de autoridad y la representación del interés general de la colectividad en el orden económico demandan de la FNE una responsabilidad especial al momento de actuar o no en un determinado sentido; por más que sus errores sean corregidos, después de un par de años, por el H. Tribunal.

Afortunadamente en este caso no hay siquiera espacio para que el H. Tribunal no rechace el Requerimiento, y con una ejemplificadora condena en costas. Como veremos en detalle en el cuerpo de esta presentación:

(1) El Requerimiento se limita a imputar una conducta precisa: una supuesta infracción a la prohibición de *interlocking* dispuesta en el artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211. El Requerimiento no imputa en subsidio una eventual infracción del tipo universal de monopolio del artículo 3, inciso primero, del DL 211⁴.

(2) En consecuencia, la pregunta que debe responder el H. Tribunal es también precisa: si se verifican los supuestos de hecho y normativos del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211. En el caso de CFSA, ello se reduce a lo siguiente: (i) si CFSA es una *empresa competidora* de Larraín Vial SpA (que son las empresas en que el Sr. Juan Hurtado Vicuña participó simultáneamente como director); y, de ser el caso, (ii) si corresponde que CFSA responda por dicha situación.

(3) La respuesta es negativa, y así lo reconoce el Requerimiento. Primero, CFSA no es una empresa competidora de Larraín Vial SpA. Como reconoce la FNE, la relación de competencia denunciada se daría entre la empresa Consorcio Corredores de Bolsa S.A. (filial indirecta de CFSA) y la empresa Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (filial de Larraín Vial SpA). Por de pronto, don Juan Hurtado Vicuña no es ni ha sido jamás director de dichas corredoras. Segundo, no es correcto lo que dice la FNE respecto a la fuente de responsabilidad que cabría a CFSA, pues no es cierto que CFSA participe en la designación y mantenimiento de sus directores⁵. Eso es resorte

³ Ver por ejemplo noticia titulada “Cómo la FNE y Boric obligarán a repensar la composición de los directorios en abril”, publicada por La Segunda el 18.01.2022; noticia titulada “Interlocking: El ilícito por el que la FNE ha sorprendido al mercado financiero con dos acusaciones en una semana”, publicada por Emol el 05.01.2022; noticia titulada “FNE presenta requerimiento contra Juan Hurtado Vicuña, Consorcio y Larraín Vial por participación simultánea de un director en empresas competidoras”, publicado por La Tercera el 04.01.2022; y noticia titulada “Interlocking: el turno de Juan Hurtado Vicuña”, publicada por el Diario Financiero el 08.01.2022.

⁴ Ver Valdés, Domingo (2006): *Libre Competencia y Monopolio*, (Editorial Jurídica de Chile), pp. 241 y ss.

⁵ Ver Requerimiento, ¶ 73 (“[T]anto la persona natural como las empresas involucradas participan de la infracción descrita en el literal d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211 (...) Por su parte, las empresas intervienen en el establecimiento de la participación simultánea, así como en la mantención de tal situación, por cuanto son sus órganos quienes generan y mantienen tal participación simultánea”).

de los accionistas, actuando a través de las juntas de accionistas que regula la Ley 18.046, “Ley de Sociedades Anónimas” (“LSA”).

(4) La FNE, sin embargo, pretende torcer la ley por la vía de desnaturalizar el concepto de ‘empresa’. Sostiene que el concepto de ‘empresa’ que emplea el artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, no se referiría a la persona jurídica⁶ en que participa el director ‘afectado’, sino que a una cosa distinta; y agrega que “*el concepto de empresa competidora del artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 incluye a todas las entidades controladas por un mismo centro de decisiones independiente*”⁷. La definición de ‘empresa’ que pretende la FNE ya existe en la legislación, pero corresponde a un concepto distinto y claro: el de ‘grupo empresarial’, definido en el artículo 96 de la Ley 18.045, “Ley de Mercado de Valores” (“LMV”). Una rápida lectura lo confirma.

Tabla 1 | Definición de ‘empresa’ del Requerimiento vs. Definición de ‘grupo empresarial’ de la LMV

Requerimiento: ‘empresa’ (¶ 33)	LMV: ‘grupo empresarial’ (Art. 96.b)
“[e]l concepto de empresa competidora del artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 incluye a todas las entidades controladas por un mismo centro de decisiones independiente. En efecto , si una sociedad está en posición de ejercer influencia en el comportamiento competitivo de las filiales u otras empresas relacionadas, o define derechamente tal comportamiento, está formando parte del proceso de toma de decisiones competitivas, debiendo por lo tanto considerarse parte de la misma unidad económica. ”	“ 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: (...) b) Todas las sociedades que tienen un controlador común, y este último, (...)”

(5) Los esfuerzos de la FNE por correr el límite de la ley no tienen espacio en el DL 211, por tres razones.

(a) La definición de ‘empresa’ que pretende la FNE no cabe en el texto de la norma.

El artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, emplea ambos términos de manera distinta, empleando el sentido legal –la función– propio de cada uno: la ‘*empresa*’ (acotado) es la persona jurídica sobre la que se ocupa la posición de director o ejecutivo relevante; y el ‘*grupo empresarial*’ es la entidad (mayor) que

⁶ Ver Requerimiento, ¶ 31 (“En cuanto al concepto de empresa, es importante destacar que para el derecho de la competencia aquel no se identifica con el de sociedad o persona jurídica, sino que atiende a consideraciones funcionales sobre cómo se produce la competencia real en los mercados, siendo posible, por lo tanto, que una empresa se encuentre conformada por un conjunto de diversas entidades, ya sean personas naturales o jurídicas, ejerciendo una única fuerza competitiva en el mercado. En dicho sentido, lo relevante es la constatación de una unidad económica, definición esencialmente funcional y que no dice relación con la forma jurídica.”).

⁷ Ver Requerimiento, ¶ 33 (“En este sentido, el concepto de empresa competidora del artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 incluye a todas las entidades controladas por un mismo centro de decisiones independiente. En efecto, si una sociedad está en posición de ejercer influencia en el comportamiento competitivo de las filiales u otras empresas relacionadas, o define derechamente tal comportamiento, está formando parte del proceso de toma de decisiones competitivas, debiendo por lo tanto considerarse parte de la misma unidad económica”).

se considera para calcular el umbral de ventas que hace prohibida la figura. Si se reemplaza la palabra ‘empresa’, por ‘grupo empresarial’, como en el fondo pretende la FNE, la norma carecería de sentido y sería ilegible—se llegaría al absurdo de tener que asumir que un grupo empresarial pertenece a *su* grupo empresarial (ver Figura 1).

Figura 1 | Artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, reemplazando ‘empresa’ por ‘grupo empresarial’

“Se considerarán, entre otros, como hechos, actos o convenciones que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia o que tienden a producir dichos efectos, los siguientes: (...) d) La participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más ~~empresas~~grupos empresariales competidores entre sí, siempre que el grupo empresarial al que pertenezca cada una de ~~las~~ referidas ~~empresas~~grupos empresariales 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.”

- (b) El legislador de libre competencia sabe Derecho—cuando ha querido emplear un concepto más amplio que el de ‘empresa’, así lo ha hecho. Es por ejemplo el caso de: (i) las colusiones (artículo 3, inc. 2°, a)), donde habla de “*competidores*”, sin el calificativo previo de ‘empresa’; (ii) las operaciones de concentración (artículo 47), donde habla de “*agentes económicos*”; o (iii) el tipo universal antimonopolio (artículo 3, inc. 1°), donde habla genéricamente de “*el que*”.
 - (c) Del mismo modo, como el DL 211 sabe la distinción –la existencia independiente– de ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, utiliza ambos términos de forma explícita y diferenciada. Lo hace por ejemplo en los artículos 4 bis, 21, 26 y 4° transitorio. Esas normas –como ocurre con el artículo 3, inc. 2°, d)– no tendrían sentido si se da a ‘empresa’ la extensión que pretende darle la FNE (*i.e.*, ‘grupo empresarial’).
 - (d) Por último, bastaba con revisar la Ley 20.945. La misma ley que introdujo el literal d) al artículo 3 del DL 211 (Ley 20.945), contiene otras normas que distinguen expresamente ambos términos (4 bis, 21 y 4° transitorio).
- (6) Por si quedaran dudas, basta una breve revisión de fuentes públicas para confirmar que lo que intenta la FNE no es conforme a Derecho, ni a lo que ella misma ha sostenido en el pasado (y sigue sosteniendo en su sitio *web*). Hicimos el ejercicio y estos fueron solo algunos de los resultados:**

- (a) La FNE. En la sección de *advocacy* (i.e., promoción, difusión y recomendaciones en materia de libre competencia)⁸, sub-sección “Material de Promoción”⁹, la FNE dedica una página *web* al *interlocking*¹⁰. Allí señala que el *interlocking indirecto* no corresponde a la hipótesis del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, aclarando que “formas **indirectas** de *interlocking*, o casos en que no se superen dichos umbrales, puedan ser objeto de revisión respecto de sus riesgos o efectos en la libre competencia, [pero] en virtud del artículo 3 inciso 1° de la misma norma”. La misma FNE, y en la misma página, aclara qué entiende por *interlocking indirecto*.
- (b) El Informe de la FNE. En la misma sección de la página *web* de la FNE, está disponible un informe titulado “Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras” (el “Informe FNE”). Como se observa en la Figura 1 de dicho informe (ver Figura 2 abajo)¹¹, la FNE señala entre las hipótesis de *interlocking indirecto*, justamente, la que existe a nivel de *holdings* (matrices) de filiales (subsidiarias) competidoras; como el que imputa *ahora* el Requerimiento y que describimos a continuación empleando la misma gráfica del Informe FNE para mostrar la similitud de ambas situaciones (ver Figura 3).

Figura 2 | Interlocking indirecto, definido esquemáticamente por la FNE

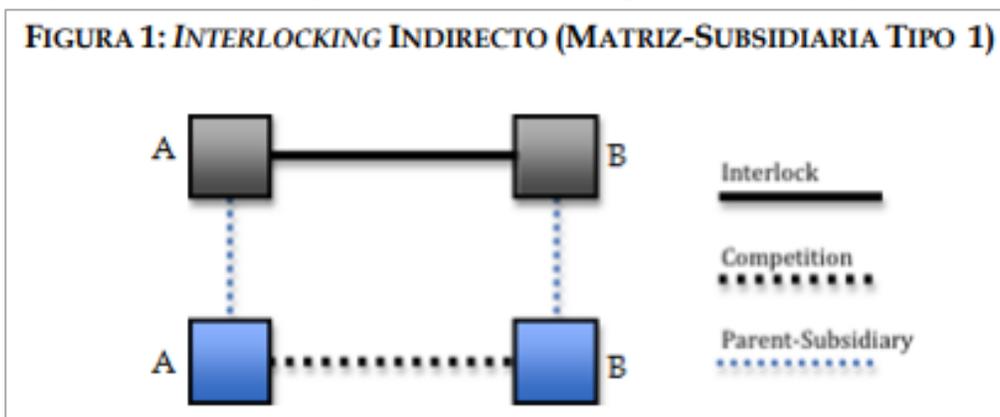
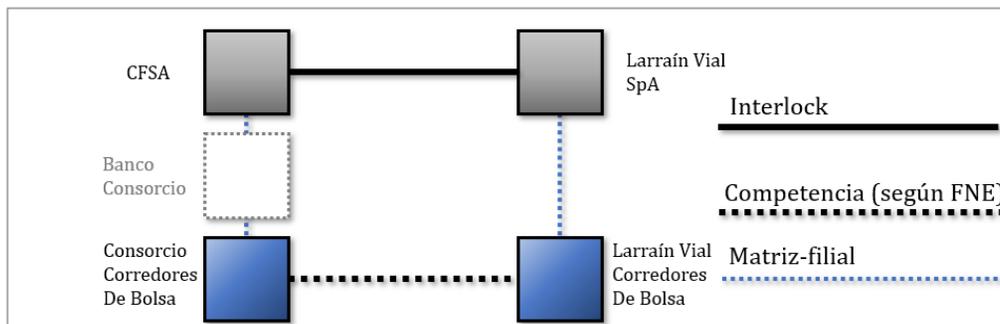


Figura 3 | Interlocking imputado por el Requerimiento (elaboración propia)



⁸ Ver <https://www.fne.gob.cl/advocacy/>.

⁹ Ver <https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/compras-publicas/>.

¹⁰ Ver <https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/>. Una copia del referido contenido se acompaña bajo el número 1 del Primer Otrosí.

¹¹ Ver Fiscalía Nacional Económica (2013): “Participaciones y directores comunes entre empresas competidoras”. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Participaciones-minoritarias.pdf>. Una copia de dicho documento se acompaña bajo el número 2 del Primer Otrosí.

(c) El Sr. Fiscal Nacional Económico. El Sr. Fiscal Nacional Económico, don Ricardo Riesco, confirma que lo sancionado por el artículo 3, inciso segundo, literal d), es el *interlocking horizontal directo*. En un artículo titulado “Nueva Ley de Competencia en Chile”¹², el Sr. Fiscal sostuvo lo siguiente: “*nuestra hermenéutica de la nueva ley es que, por un lado, el **interlocking directo** es per se un ilícito anticompetitivo, ya que cumpliéndose los requisitos del tipo surge la prohibición y en caso de que esta sea infringida, no cabe justificación alguna ni determinación de la existencia de efectos, sino que procede sancionar. Mientras que, por otro lado, **situaciones de interlocking indirecto** han de ser analizadas e investigadas por la autoridad bajo lo que se conoce, internacionalmente, como rule of reason. Es decir, dichas conductas serán sancionadas en la medida que la autoridad haya podido determinar que produjeron efectos anticompetitivos o hayan razonablemente tendido a producirlos*”¹³.

(d) El Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE (don Manfred Zink).

— En diciembre de 2017 el Sr. Zink elaboró un informe en derecho para la FNE. Allí el Sr. Zink: (i) señaló que “*Resulta importante tener presente desde ya que, como se puede apreciar, la reforma legal no prohibió toda forma de interlocking, sino sólo una hipótesis limitada, el llamado **interlocking horizontal directo**, que consiste en que una misma persona integre el directorio o tenga un cargo ejecutivo relevante en dos o más empresas competidoras.*”¹⁴; y (ii) aclaró en la nota al pie del mismo párrafo, que entre las formas de *interlocking* existentes (por oposición al *interlocking horizontal directo*), estaba el “*interlocking horizontal indirecto, que no se da entre las empresas competidoras mismas, sino que entre sus matrices o entre una empresa y la matriz de su empresa competidora*”¹⁵. El Sr. Zink fue contratado al poco tiempo por la FNE, asumiendo en 2019 como encargado de iniciar el trabajo de la entonces denominada Unidad de Fiscalización. Desde esa fecha lideró la investigación que dio lugar al Requerimiento.

— En 2021, la Revista *Ius et Praxis* de la Universidad de Talca publicó un nuevo artículo del Sr. Zink (quien en ese entonces ya se encontraba en la FNE liderando la investigación que dio origen al Requerimiento), donde volvió a

¹² Riesco, Ricardo y Espinoza, Álvaro (2016): “Nueva ley de competencia en Chile”, en *Revista de Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N°44. Disponible en: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5155/documento/Lat02.pdf?id=6831>. Una copia de dicho documento se acompaña bajo el número 3 del Primer Otrosí.

¹³ Riesco, Ricardo y Espinoza, Álvaro (2016): “Nueva ley de competencia en Chile”, en *Revista de Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N°44, p. 119.

¹⁴ Zink Papic, Manfred (2017): “Informe en Derecho - Naturaleza de las infracciones del artículo 3 letra d) y 3 bis del Decreto Ley N°211. Necesidad de afectación a la libre competencia de la conducta”, p. 12. Una copia de dicho documento se acompaña bajo el número 5 del Primer Otrosí.

¹⁵ Ibid.

señalar que el artículo 3, inciso segundo, literal d), “*prohíbe el interlocking horizontal directo*”¹⁶. El 2 de julio de 2021 la FNE anunció el nombramiento del Sr. Zink como Jefe de la nueva División de Fiscalización de Cumplimiento, informando que dicha división tiene a su cargo “*la investigación de infracciones relacionadas al (...) vulneración de la prohibición de interlocking*”.

— Es evidente que las conclusiones del Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE no calzan con la tesis del Requerimiento (ver Tabla 2).

Tabla 2 | Requerimiento vs. Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE

Requerimiento: ‘empresa incluye matrices y filiales’ (¶ 34)	Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE: el artículo 3, inciso segundo, literal d), no incluye el interlocking horizontal indirecto
<p>“[p]ara que se verifique la infracción -junto con la concurrencia de los otros elementos- basta que el ejecutivo relevante o director se desempeñe en cualquiera de las entidades que forma parte de la unidad económica que toma decisiones independientemente en un determinado mercado que pueda resultar afectado por la infracción, sin que para estos efectos resulte relevante, por ejemplo, el carácter de matriz o filial de la sociedad en que se ejerce el cargo.”</p>	<p>“Las situaciones de <i>interlocking</i> consisten en vínculos estructurales entre empresas por medio de ejecutivos o directores comunes, ya sea directa o indirectamente (...) Destacándose, entre otros, el (...) interlocking horizontal indirecto, que no se da entre las empresas competidoras mismas, sino que entre sus matrices o entre una empresa y la matriz de su empresa competidora”¹⁷</p>

(e) Lo resuelto por el H. Tribunal. El H. Tribunal también fue claro en este punto. En su resolución de la denominada *Consulta del Gas*, el H. Tribunal dispuso que “*los riesgos de coordinación asociados al interlocking directo han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la letra d) al artículo 3° del D.L. N° 211, que lo prohíbe*”¹⁸.

(f) La conducta de la FNE previo a –y en– este caso. Finalmente, la conducta de la FNE, hasta antes del Requerimiento, había sido consistente con todo lo anterior. Los siguientes 2 ejemplos son bastante gráficos al respecto.

— *Caso Metrogas.* En la *Consulta del Gas*, la FNE (i) distinguió el *interlocking horizontal directo* de aquel *indirecto*¹⁹; y (ii) sostuvo que existía tal situación

¹⁶ Zink Papic, Manfred (2021): “¿Tienen cabidas las defensas de eficiencia en relación a las variables competitivas del artículo 3, letra a) del Decreto Ley Número 211? Una lectura de compatibilidad con la regla per se”, en *Revista Ius et Praxis*, Vol. 27, N° 2, p. 104. Una copia de dicho documento se acompaña bajo el número 6 del Primer Otrosí.

¹⁷ Zink Papic, Manfred (2017): “Informe en Derecho - Naturaleza de las infracciones del artículo 3 letra d) y 3 bis del Decreto Ley N°211. Necesidad de afectación a la libre competencia de la conducta”, p.12 y nota al pie N°34.

¹⁸ H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, resolución de término de 17.01.2018, N° 51/2018, ¶ 116.

¹⁹ Ver FNE, escrito de aporata antecedentes en autos caratulados: “Solicitudes de Conadecus en relación con el mercado del gas”, rol N° NC-427-14 *inter alia* ¶ 76 (“Cabe destacar que los casos de los señores Jorge Ferrando y Rodrigo Huidobro, constituyen para esta Fiscalía un tipo de *interlocking indirecto*, que se produce entre una empresa (Metrogas) y la matriz de su competidora (Empresas Copec S.A. respecto de Abastible), caso en el cual –en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o

en “*empresa (Metrogas) y la matriz de su competidora (Empresas Copec S.A. respecto de Abastible)*”²⁰.

- *Este caso*. Por último, el actuar contradictorio de la FNE en el Requerimiento confirma que su teoría del caso es una ocurrencia de última hora (además de improcedente). Por una parte, la FNE señala que este sería un caso claro de *interlocking* sancionado bajo la regla *per se* del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211²¹. Sin embargo, no explica por qué de ser así no presentó su requerimiento en 2017, cuando entró en vigencia la norma (en ese entonces el Sr. Juan Hurtado Vicuña era director de CFSA y Larrain Vial SpA), ni por qué inició su investigación recién en septiembre de 2019. Lo cierto es que la FNE recién interpuso su requerimiento en diciembre de 2021, esto es, después de haber transcurrido más de 5 años de haber entrado en vigencia la norma; y luego de haber pasado más de 3 años desde que en los hechos el Sr. Hurtado Vicuña dejó de participar como director en Larrain Vial SpA. La información en que se basa el Requerimiento era pública.

(7) La defensa de CFSA ataca el fondo del asunto debatido; no es formalista, ni pretende serlo. CFSA solo busca que se respete el debido proceso y su derecho a defensa; contra lo que realmente pretende el Requerimiento.

- (a) Si la FNE considera que la estructura corporativa de CFSA es un fraude a la ley y, en realidad, CFSA y Consorcio Corredores de Bolsa son una misma cosa, así debió haberlo alegado y probado. No lo hizo, porque CFSA existe y cumple una función habitual y esperable en toda entidad *holding*, consistente en propender a una administración ordenada y eficiente de las distintas entidades que conforman su grupo empresarial. Las empresas del grupo Consorcio tienen su propio centro decisorio (gobierno corporativo), constituido por su directorio y ejecutivos, lo que es constantemente fiscalizado por las autoridades sectoriales.
- (b) Si la FNE considera que la influencia decisiva (en los términos de la LMV) que tiene CFSA en Consorcio Corredores de Bolsa lesiona o pone en peligro a la libre competencia, debió haber alegado una hipótesis de *interlocking* horizontal indirecto, al amparo del tipo universal antimonopolio, y haber acreditado una afectación efectiva al bien jurídico libre competencia. No lo hizo, porque no habría podido probar tal. En su lugar, pretendió alegar una infracción al artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, por si lograba *torcer* la ley. No lo va a lograr. Confiamos que el H. Tribunal no lo permitirá.

acceso a información detallada sobre sus actividades–, los riesgos para la competencia son prácticamente idénticos a los que se producen a raíz de un *interlocking* horizontal directo”) y su respectivo pie de página 88 (“El denominado *interlocking* horizontal directo es el que mayores riesgos de traspaso de información y coordinación presenta y que ocurre cuando una misma persona forma parte del directorio de dos o más empresas que compiten entre sí”), ¶ 81, ¶ 82 y su respectivo pie de página 94, ¶ 85, ¶ 138.

²⁰ Ibid.

²¹ Ver Requerimiento, ¶ 26.

Los argumentos de hecho, de derecho y económicos en que fundamos esta contestación, se desarrollarán según el siguiente índice temático.

Índice

I.	CFSA ES UNA SOCIEDAD <i>HOLDING</i> QUE CUMPLE SU ROL DE TAL, DE LA FORMA EFICIENTE Y ESPERADA DE UN <i>HOLDING</i>	10
	A. CFSA.....	10
	B. Consorcio Corredores de Bolsa.....	11
	C. La ley.....	13
II.	EL REQUERIMIENTO IMPUTA A CFSA UNA CONDUCTA PRECISA: UNA SUPUESTA INFRACCIÓN A LA PROHIBICIÓN DE <i>INTERLOCKING</i> DISPUESTA EN EL ARTÍCULO 3, INCISO SEGUNDO, LITERAL D), DEL DL 211.....	15
III.	SOBRAN LAS RAZONES QUE DEMUESTRAN QUE CFSA NO INCURRIÓ –NI PUDO SIQUIERA HABER INCURRIDO– EN LA INFRACCIÓN AL ARTÍCULO 3, INCISO SEGUNDO, LITERAL D), DEL DL 211, QUE LE IMPUTA EL REQUERIMIENTO. EXCEPCIONES, ALEGACIONES Y DEFENSAS POR LAS QUE EL REQUERIMIENTO DEBE SER RECHAZADO, CON UNA EJEMPLIFICADORA CONDENA EN COSTAS.....	17
	A. Falta de tipicidad y vulneración al principio de legalidad de la pena. El Requerimiento es improcedente y no puede prosperar, porque no se verifican los elementos del tipo infraccional descritos en el artículo 3, inciso segundo, literal d) del DL 211.....	17
	(1) No se da el supuesto de “empresas competidoras” que exige el tipo infraccional imputado. CFSA no compite con Larraín Vial SpA.....	18
	(a) Primera razón—los hechos. CFSA y Larraín Vial SpA no compiten entre sí, y así lo reconoce el Requerimiento al precisar que las personas jurídicas que desarrollan el giro de corredores de bolsa son Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa.....	18
	(b) Segunda razón—la ley. La definición de ‘empresa’ que intenta la FNE para correr el límite de la ley no cabe en el texto de la norma. Ni en particular ni en general dentro del DL 211.....	19
	(i) Literalidad de la norma. El literal d) del artículo 3 no dice lo que pretende la FNE.....	20
	(ii) Lógica interna de la norma. La confusión de ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’ que pretende la FNE simplemente no funciona.....	20
	(iii) Lógica sistemática de la norma. El DL 211 siempre emplea el concepto de ‘grupo empresarial’ de acuerdo a su correcto sentido, definido en la LMV. No cabe aplicarlo cuando el legislador no lo ha usado.....	21
	(iv) Falla argumentativa. El fallido intento argumentativo del Requerimiento mezcla ‘peras con manzanas’.....	23
	(c) Tercera razón—lo que pretende la FNE contraviene todo. Extender el literal d) al <i>interlocking</i> indirecto no es conforme a Derecho, a la jurisprudencia del H. Tribunal, ni a lo que la propia FNE ha sostenido y hecho en el pasado (y sigue sosteniendo en su sitio web).....	24
	(2) La Constitución y la ley impiden una interpretación extensiva de la norma, como la que intenta la FNE. Más aún si se pretende que el literal d) del artículo 3 del DL 211 reciba una aplicación <i>per se</i>	27
	(3) No se da el supuesto de “sujeto activo”. En ningún caso CFSA podría resultar responsable de una conducta de <i>interlocking</i> de uno o más de sus directores.....	28
	(a) Primera razón—el DL 211. Nuevamente la norma no admite la interpretación extensa que pretende la FNE.....	28
	(b) Segunda razón—la LSA. CFSA carece de facultades para nombrar a sus directores; mucho menos para removerlos. Eso es resorte de los accionistas.....	29
	(i) A los directores los nombran los accionistas. CFSA no “generó” –ni pudo haber generado– el nombramiento de don Juan Hurtado Vicuña como director de CFSA.....	30
	(ii) A los directores los remueven los accionistas o la autoridad. CFSA no “mantuvo” –ni pudo haber evitado la mantención– de la calidad de director de don Juan Hurtado Vicuña en CFSA.....	30
	(iii) Solo la ley y los accionistas pueden regular el nombramiento y mantención de los directores. CFSA carece de facultades para implementar mecanismos de control y supervisión que permitan evitar que se verifique una participación simultánea de directores en empresas competidoras.....	32
	B. En subsidio, error por confianza legítima. Resulta improcedente que se considere responsable a CFSA de los hechos imputados, por no podersele considerar culpable o responsable a la luz del error por confianza legítima invencible bajo el cual habría actuado en este caso.....	32
	C. En subsidio, excepción de prescripción.....	34
	D. En subsidio, improcedencia de la multa. Resultaría improcedente que se sancione a CFSA por los hechos imputados, porque actuó diligentemente haciendo su directorio y administración todo lo esperable para un caso como este; y, en cualquier caso, porque la imposición de una multa afectaría el principio de proporcionalidad constitucionalmente garantizado.....	35
	(1) CFSA actuó diligentemente haciendo su directorio y administración todo lo esperable para un caso como este.....	35
	(2) La imposición de una multa a CFSA afectaría el principio de proporcionalidad constitucionalmente garantizado.....	37
	E. En subsidio de todo lo anterior, improcedencia del monto de la multa. La multa solicitada por la FNE es absolutamente infundada y desproporcionada.....	39
	(1) La conducta de CFSA debe ser analizada a la luz de los hechos del caso, donde la negligencia y tolerancia de la FNE juegan un rol central.....	39
	(2) La FNE no fundamenta la sanción solicitada y lo cierto es que no se verifican los agravantes que <i>solo</i> invoca y parafrasea.....	39
	(3) La multa no cumple los demás presupuestos de determinación del artículo 26 del DL 211.....	41
	(4) Desproporción de la multa solicitada.....	41
IV.	CONCLUSIONES.....	43

* * * * *

I. CFSA ES UNA SOCIEDAD *HOLDING* QUE CUMPLE SU ROL DE TAL, DE LA FORMA EFICIENTE Y ESPERADA DE UN *HOLDING*

A. CFSA

1. CFSA tiene una larga historia. En 1916 se fundó la Compañía de Seguros La Industrial (posteriormente Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.), una de las primeras aseguradoras de Chile. Desde entonces, el grupo de empresas que opera bajo el *holding* ‘Consorcio’ ha prestado diversos y nuevos servicios a los consumidores chilenos, privilegiando la eficiencia, la calidad del servicio y el resolver todas sus necesidades financieras y de seguros.

2. Como todo grupo empresarial, el Grupo Consorcio tiene una sociedad *holding* (CFSA) que coordina los grandes lineamientos de sus filiales, administra las necesidades de capital de las empresas del grupo, realiza una gestión de riesgo consolidado, y se informa del desempeño de sus filiales, con miras a ofrecer una alternativa integral y que comparta los mismos valores en todos sus productos y servicios.

3. La sociedad *holding* CFSA está sujeta a los más altos estándares internacionales en materia de gobierno corporativo, conforme con el perfil internacional y profesional de sus accionistas. En efecto, desde 2016 son accionistas relevantes de CFSA las instituciones International Finance Corporation (“*IFC*”)²² y Calverton Spain S.L.²³. IFC es un organismo que integra el Grupo Banco Mundial y es la principal institución de desarrollo internacional dedicada exclusivamente a la promoción del sector privado. Por su parte, Calverton Spain S.L. es una sociedad perteneciente a FIG Fund, fondo privado administrado por la compañía Asset Management Company de IFC. Desde su incorporación a CFSA en 2016, ambas instituciones han designado un miembro del directorio de CFSA, como parte del objetivo de IFC de promover la adopción de buenas prácticas y estándares de gobierno corporativo. De esta forma, IFC ha promovido la implementación en CFSA de las mejores prácticas de gobierno corporativo a nivel mundial, aportando su conocimiento y experiencia en la materia, lo que se ha traducido en un constante cumplimiento de estándares internacionales por parte de CFSA en lo que dice relación con el mejoramiento continuo de las estructuras y procesos mediante los cuales se dirige la sociedad y sus empresas filiales.

²² IFC es una institución mundial creada en 1956 y perteneciente al Banco Mundial. Cuenta con 184 países miembros en todo el mundo. Tiene su sede principal en Washington D.C., Estados Unidos. Ver https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home.

²³ Hasta la fecha ambas instituciones mantienen una participación de 5,883% y 2,353% del capital social, respectivamente, de CFSA.

4. En ese sentido, el directorio de CFSA está constituido por 9 miembros y cuenta con comités que sesionan periódicamente, tienen objetivos definidos y poseen estatutos propios que consideran la definición de roles y responsabilidades de los participantes. Este directorio toma conocimiento del avance de los distintos negocios de sus empresas filiales según sus presupuestos, asigna capital conforme a las necesidades de cada empresa, y se informa de los principales riesgos y definiciones de cada negocio; sin participar de forma *alguna* en la determinación independiente de precios, tarificación y apetito de riesgo de sus empresas filiales.

5. Estas instancias y el perfil de sus accionistas contribuyen al buen funcionamiento del gobierno corporativo de CFSA, acorde con los más altos estándares en la materia. En ese sentido, la memoria de CFSA explica que la sociedad *“busca permanentemente generar mecanismos que faciliten las relaciones entre las distintas unidades de negocio, en el marco de la legalidad vigente, aprovechando de esta forma las sinergias en términos financieros, operacionales y de gestión.”*²⁴⁻²⁵

6. Ese es precisamente uno de los elementos distintivos de los grupos empresariales como estructuras de gobierno corporativo, y que los diferencian de una empresa que agrupa en sí todas las labores operativas. En los grupos empresariales, *por una parte*, existe una sociedad *holding* que –como CFSA– distribuye el capital y organiza las grandes líneas de acción del grupo, al tiempo que, *por otra parte*, las filiales desarrollan sus respectivos negocios, definiendo sus políticas específicas, administrando y tomando las decisiones operativas, competitivas y de negocio concretas. La Memoria 2020 de CFSA lo explica muy bien, precisando que *“cada una de las entidades que componen el holding tienen su propio Directorio y unidades específicas que conforman su gobernabilidad, dentro del marco definido por Consorcio.”*²⁶ Es el caso de Consorcio Corredores de Bolsa.

B. Consorcio Corredores de Bolsa

7. Consorcio Corredores de Bolsa es una sociedad anónima de giro único y exclusivo, dedicada a las operaciones de corretaje de valores mediante la intermediación de operaciones bursátiles, y fue la primera corredora *online* de Chile. Las estrategias y decisiones de negocio de Consorcio Corredores de Bolsa son adoptadas por su administración y directorio,

²⁴ CFSA, Memoria Anual 2020, p. 33.

²⁵ Por ejemplo, en junio de 2020 el directorio de CFSA aprobó una nueva estructura de prestación de servicios entre las distintas empresas del grupo, potenciando el funcionamiento de su filial Consorcio Servicios S.A., la cual entrega servicios de *back-office* a las demás filiales del grupo. Ver Memoria Anual 2020, p. 33.

²⁶ CFSA, Memoria Anual 2020, p. 33.

conforme a sus estatutos y la ley. No es efectivo que ello sea resorte de CFSA, como sostiene el Requerimiento²⁷.

8. Por de pronto, Consorcio Corredores de Bolsa tiene su propio gobierno corporativo, (i) que está supeditado a sus *estatutos*, a la *LSA*, a la *LMV* y a las *regulaciones* de la Comisión para el Mercado Financiero (“*CMF*”) aplicables, y es fiscalizado permanentemente por la *CMF* y las bolsas de valores; (ii) cuenta con un directorio de 5 miembros, que sesiona mensualmente²⁸; (iii) considera numerosos comités que apoyan la gestión de la sociedad y que también sesionan mensualmente (como el Comité de Auditoría²⁹, el Comité de Riesgo Operacional³⁰, el Comité de Activos, Pasivos y Riesgo Financiero³¹, y el Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (que sesiona cada dos meses)); y (iv) cuenta con un gerente general designado por el propio directorio, que exclusivamente desarrolla esa función dentro del Grupo Consorcio. Asimismo, Consorcio Corredores de Bolsa cuenta con 60 colaboradores que se dedican exclusivamente a las funciones propias de la empresa, dotándola de plena autonomía funcional.

9. Además, el gobierno corporativo de Consorcio Corredores de Bolsa, y en particular su directorio, están sujetos a estrictas regulaciones legales y sectoriales que acreditan y refuerzan su independencia. En *primer lugar*, está la ley. El artículo 36.4 de la *LSA* dispone que “*no podrán ser directores de una sociedad anónima abierta o de sus filiales (...) Los corredores de bolsa y los agentes de valores, así como sus directores, gerentes, ejecutivos principales y administradores*”. La consecuencia práctica de dicha norma es que impide que los directores de otras filiales de CFSA ocupen dichos cargos en Consorcio Corredores de Bolsa.

10. En *segundo lugar*, está la normativa sectorial. La Norma de Carácter General N° 412 de la *CMF* dispone que para ejercer como director de una corredora de bolsa, se debe aprobar el proceso de acreditación que dicha norma regula y que es establecido por las bolsas de

²⁷ Ver Requerimiento, ¶ 9 (“El control sobre sus respectivas filiales permite a ambas sociedades requeridas y a sus directorios adoptar estrategias de negocios respecto de los servicios de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa; tener acceso a información sensible respecto de estos; supervisar el desempeño comercial de sus filiales; y articular o vetar decisiones que se adopten en ellas”).

²⁸ El directorio es el máximo órgano de gobierno corporativo de Consorcio Corredores de Bolsa y, en tanto tal, define los lineamientos estratégicos de la organización. El directorio recibe periódicamente una exposición sobre la gestión, resultados y principales riesgos de la sociedad, junto con ser informado regularmente de las materias examinadas y aprobadas por los distintos comités.

²⁹ El Comité de Auditoría de Consorcio Corredores de Bolsa tiene por objeto revisar los distintos aspectos que involucran la mantención, aplicación y funcionamiento de los controles internos de la empresa, así como vigilar atentamente el cumplimiento de las normas y procedimientos que rigen en su práctica, a partir de una clara comprensión de los riesgos que pueden significar para la institución los negocios que realice.

³⁰ El Comité de Riesgo Operacional de Consorcio Corredores de Bolsa tiene por objeto coordinar las actividades para asegurar la adecuada gestión del riesgo operacional, continuidad de negocio, seguridad de la información y riesgo sobre proveedores críticos. Autoriza y le da seguimiento al plan de continuidad de negocios, monitorea la adecuada gestión sobre proveedores críticos y aprueba las exposiciones a estos riesgos dentro de los límites establecidos por el directorio de Consorcio Corredores de Bolsa.

³¹ El Comité de Activos, Pasivos y Riesgo Financiero de Consorcio Corredores de Bolsa tiene por objeto definir las principales estrategias de inversión que deberán ser concretadas por la Mesa de Dinero, establecer políticas y procedimientos y controlar que las áreas de negocios estén ejecutando correctamente la estrategia de gestión de riesgos aprobada. Además, realiza la administración global de balance y de la liquidez de Consorcio Corredores de Bolsa, evalúa los principales riesgos de mercado, las necesidades de capital y la implementación de las políticas de medición de los riesgos de liquidez, de mercado y los límites asociados.

valores³². Entre las materias cuyo conocimiento debe ser acreditado por los directores, están el *marco conceptual específico de gobierno corporativo*, la *gestión de riesgos* y las *herramientas de control interno*, considerando la interrelación con las entidades del grupo empresarial de una entidad y del resto de las entidades del mercado³³. Todos los directores de Consorcio Corredores de Bolsa están debidamente acreditados en dichos conceptos y, conforme a ello, llevan adelante la gestión independiente de la empresa.

11. *Por último*, están los hechos debidamente analizados a la luz de la ley y la regulación: don Juan Hurtado Vicuña, *(i)* no es –ni ha sido– director ni ejecutivo de Consorcio Corredores de Bolsa, ni miembro de ninguno de sus comités; y *(ii)* ni siquiera podría haber sido director de Consorcio Corredores de Bolsa, pues no está acreditado para ello de conformidad con lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 412. El Derecho es muy claro en este caso.

C. La ley

12. Sin ir más lejos, es la propia ley la que descarta la tesis de la FNE. En *primer lugar*, por ley, solo Consorcio Corredores de Bolsa puede realizar el giro que la FNE define como actividad competitiva del tipo: la “*prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa*.”³⁴ CFSA no puede ni realiza dicha actividad, porque como bien señala el Requerimiento, “*en Chile, la actividad de intermediación de valores es realizada principalmente por corredoras de bolsa, siendo éstas las únicas autorizadas a intermediar en el mercado bursátil, esto es, en las bolsas de valores*”³⁵.

13. En *segundo lugar*, y también por ley³⁶, Consorcio Corredores de Bolsa tiene un gobierno corporativo independiente tanto de su sociedad matriz Banco Consorcio, como de la sociedad *holding* CFSA, conformado por un directorio (que se reúne mensualmente) y una plana ejecutiva encabezada por un gerente general. Ese directorio y plana ejecutiva son los que efectivamente adoptan soberanamente las decisiones comerciales de Consorcio Corredores de Bolsa³⁷. Tanto Banco Consorcio como CFSA carecen de facultades legales

³² Ver <https://www.camvchile.cl/>.

³³ Ver CMF, NCG N° 412, Sección II.

³⁴ Ver LMV, artículo 24. Ver, *asimismo*, CMF Educa, “Corredores de Bolsa” (“Los intermediarios que actúan como miembros de una bolsa de valores, se denominan corredores de bolsa. Ninguna persona puede actuar como corredor de bolsa sin estar previamente inscrito en el registro de Corredores y Agentes que lleva esta Comisión, que entre otros exige como requisitos, ser mayor de edad, haber aprobado el cuarto año medio o estudios equivalentes y acreditar los conocimientos suficientes de la intermediación de valores”).

³⁵ Requerimiento, ¶ 16 y nota al pie de página 9 (“En Chile, también están facultados a intermediar valores los Agentes de Valores y Bancos, aunque sólo en el mercado extrabursátil (fuera de bolsa”). CFSA no es un banco ni un agente de valores.

³⁶ Ver CMF, Resolución N° 7932 del Consejo de 23.12.2021, p. 149 (“se debe recordar que la Ley N° 18.046, adoptó un sistema de gobierno societario que hace recaer la administración de las compañías en un Directorio, de modo tal que las decisiones sean tomadas por un órgano colegiado, lo cual necesariamente conlleva a la realización de sesiones de Directorio, en las cuales se deben definir las cuestiones que afectan a la sociedad. Esa estructura, constitutiva de la forma de administración de la sociedad anónima, por definición explícita de ley, no es alterable por la compañía ni sus accionistas”).

³⁷ La administración social recae siempre en el directorio de la controlada, que es el órgano social que debe siempre velar por el interés social de la controlada; y no del grupo. Es por ello que los directores de la controladora solo tienen derecho a “voz”, mas no a voto (este último, es el elemento fundamental para administrar, puesto que los actos de administración se acuerdan en sesión de directorio, una vez

para imponer su voluntad por sobre el directorio de sus filiales. De hecho, ningún director de CFSA participa –ni ha participado– en los directorios ni en cualquier otra instancia de gestión de Consorcio Corredores de Bolsa. Además, Consorcio Corredores de Bolsa, en tanto sociedad de giro exclusivo y con obligaciones de entrega de información periódica y en base diaria a las autoridades regulatorias, es permanentemente fiscalizada por las autoridades sectoriales (en particular la CMF).

14. En *tercer lugar*, y nuevamente conforme a la ley, el directorio de Consorcio Corredores de Bolsa se debe y tiene un deber fiduciario con dicha sociedad; y no con Banco Consorcio ni con CFSA³⁸. En este sentido, la jurisprudencia entiende que el deber de lealtad de los directores *“debe traducirse en (...) proteger con sus actuaciones los intereses de la sociedad y de abstenerse de toda acción que pueda perjudicar ese interés (...) [e] impone el deber de atender a lo ajeno con preferencia a lo propio (...) priorizando la defensa y atención de los intereses que han sido confiados a su administración.”*³⁹ Los directores de Consorcio Corredores de Bolsa son *personalmente* responsables por ello⁴⁰.

15. En *cuarto lugar*, la ley también impone a los directores un deber de confidencialidad. Como contrapartida al derecho a la información, los directores *“están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía”*⁴¹.

alcanzado el quorum de acuerdo estatutario o legal). Ver en ese sentido Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”), Resolución Exenta N° 4176-2016 (11 de octubre de 2016), pp. 18-19 (“el eventual daño a la imagen o reputación de la relacionada no exime a la Compañía nacional, de adoptar las medidas apropiadas en defensa de su propio interés social, que es independiente del interés del grupo y sus relacionadas, y particularmente, de cumplir con las disposiciones legales que en esta materia rigen su actuar, de modo que esta alegación no resulta aceptable. Al respecto, los argumentos esgrimidos en los descargos apuntan más bien a la conveniencia que dichas operaciones tenían para el grupo empresarial al cual ésta pertenece en conjunto con su controladora y no al interés social de la compañía. En este sentido, cabe mencionar que dado que el interés social mira al beneficio de la sociedad en particular, una operación que beneficie al grupo al que pertenece no necesariamente beneficia el interés social de cada una de las sociedades que lo componen. En tal sentido, resulta pertinente considerar que las disposiciones de la Ley 18.046 que atribuyen responsabilidades al directorio o a los directores aluden al concepto de ‘interés social’, sin contemplar situaciones de excepción en que éstos puedan actuar sin considerarlo. A modo ejemplar, se pueden mencionar los artículos 39 inciso tercero y 42 numerales 1 y 7. Por ende, respecto de la responsabilidad de los directores podemos señalar que siempre y sin excepción éstos deben actuar contribuyendo al ‘interés social’, sin que jamás se mencione la existencia de alguna excepción, como la de un interés superior a ese que justifique un actuar diferente. Asimismo, tras la dictación de la Ley 20.382, que le dio aún mayor relevancia al concepto de interés social, las normas sobre operaciones con partes relacionadas permiten desprender que el legislador ha señalado con toda claridad que el interés social prima por sobre los intereses comunes del grupo al que pertenece la sociedad, en lo que se refiere a las actuaciones de sus directores.”).

³⁸ Ver LSA, artículo 39 (“[l]os directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron.”).

³⁹ 5° Juzgado Civil de Santiago, causa Rol N°C-4641-1997 (*Caso Chispas*), pp. 121-122. Ver, en el mismo sentido, la sentencia del 18° Juzgado Civil de Santiago, causa Rol N°C-21494-2014 (*Caso Cascadas*), c. 12° (“Es dicha calidad de director de las mismas la que de conformidad a la Ley de Sociedades Anónimas lo obliga a velar por el interés social de cada una de ellas, de forma que a partir de sus facultades debe conducir, propiciar, desarrollar y aprobar sólo aquellas operaciones que con la suficiente racionalidad o justificación económica y financiera tiendan a favorecer dicho interés; estándole expresamente proscrita el comportamiento contrario”).

⁴⁰ Ver CMF, Resolución N° 7932 del Consejo de 23.12.2021, p. 150 (“De este modo, es evidente que el Sr. Errazuriz, al omitir informar al Directorio, en cuanto tuvo acceso a la información, vulneró las obligaciones propias de su cargo, establecidas en los artículos 41 de la Ley N° 18.046 y 78 de su Reglamento, cediendo a los intereses del controlador, actuando en contravención a los deberes de cuidado que estas normas definen respecto de los directores de una compañía, velando por las directrices del controlador por sobre el cumplimiento de sus deberes de director hacia la sociedad. Esta obligación del Director hacia la sociedad, se recalca en el artículo 78 del Decreto Supremo N° 702, que señala que *El deber de cuidado y diligencia de los directores los obliga a participar activamente en el directorio y comités, en su caso, asistiendo a las sesiones, instando que el directorio se reúna cuando lo estime pertinente, exigiendo que se incluya en la orden del día aquellas materias que considere convenientes, de acuerdo con la ley y los estatutos sociales, y a oponerse a los acuerdos ilegales o que no beneficien el interés de la sociedad de la cual es director* donde se reitera este deber fiduciario del Director para con la compañía y todos sus accionistas.”).

⁴¹ LSA, artículo 43. En el mismo sentido, ver el artículo 80 inciso primero del Reglamento (“El director deberá guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tenga acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la sociedad”).

16. En ese claro y estricto contexto legal opera, desde siempre, Consorcio Corredores de Bolsa (así como todas las sociedades del grupo). Dicha empresa es la que analiza, define, discute y adopta sus decisiones comerciales. Banco Consorcio y CFSA, como vimos recién, se limitan a ejercer su rol como cualquier matriz y sociedad *holding*, básicamente haciendo dos cosas: (i) coordinando los grandes lineamientos de sus filiales, con miras a ofrecer una alternativa integral y que comparta los mismos valores en todos sus productos y servicios; y (ii) accediendo a la información a que tiene derecho por ley para evaluar la gestión y rendimiento de sus inversiones corporativas como accionista de sus filiales.

17. De hecho, es de conocimiento del regulador que tanto CFSA como todas sus filiales, y especialmente la que nos ocupa, Consorcio Corredores de Bolsa, mantienen un gobierno corporativo fuerte, específico y segregado, compuesto, entre otros, por directorios autónomos e independientes, que sesionan mensualmente y que son el máximo órgano de gobierno corporativo de cada empresa, siendo cada uno de ellos el único responsable de la definición de la estrategia para la respectiva sociedad, sus negocios, apetito de riesgo, políticas y controles correspondientes a su giro⁴².

18. En fin, la estructura de gobierno corporativo de CFSA y Consorcio Corredores de Bolsa, además de estar establecida conforme a la ley; es objeto de permanente fiscalización de las autoridades sectoriales de valores, quienes tienen acceso a todas las actas de directorio; y es similar a la de centenares de grupos económicos (de menor y mayor tamaño) que operan en Chile. No procede que la FNE cuestione lo anterior y pretenda tratar como iguales a cosas que son distintas (matriz y filial, que en este caso además es indirecta). El legislador de libre competencia sabe Derecho, conoce esta estructura, y no impuso una prohibición de *interlocking* a su respecto en el literal d) del artículo 3 del DL 211.

19. Por tanto, como veremos a continuación, carece de sentido y es contraria a derecho la confusión que pretende hacer el Requerimiento entre la filial Consorcio Corredores de Bolsa y el grupo empresarial al que pertenece. Por definición, la parte y el todo *no son lo mismo*.

II. EL REQUERIMIENTO IMPUTA A CFSA UNA CONDUCTA PRECISA: UNA SUPUESTA INFRACCIÓN A LA PROHIBICIÓN DE *INTERLOCKING* DISPUESTA EN EL ARTÍCULO 3, INCISO SEGUNDO, LITERAL D), DEL DL 211

20. El Requerimiento se limita a imputar una conducta precisa: una supuesta infracción a la prohibición de *interlocking* dispuesta en el literal d) del artículo 3 del DL 211. No imputa

⁴² Por lo demás, y como ya vimos, Consorcio Corredores de Bolsa cuenta con sus propios comités, con una estructura organizacional y administrativa segregada y distinta de las demás filiales de CFSA.

en subsidio una eventual infracción del tipo universal de monopolio del artículo 3, inciso primero, del DL 211⁴³.

21. En consecuencia, la pregunta que debe responder el H. Tribunal es también precisa: si se verifican los supuestos de hecho y normativos del literal d) del artículo 3 del DL 211. Como señala el Requerimiento, “*para que se configure esta infracción, se requiere la concurrencia de tres requisitos copulativos: (i) la participación simultánea de una misma persona en cargos ejecutivos relevantes o de director de dos o más empresas; (ii) el carácter de competidoras de las empresas donde se desempeña aquel ejecutivo relevante o director; y, (iii) el cumplimiento del umbral de ventas del grupo empresarial al que pertenecen cada una de las empresas competidoras, esto es, ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que superen las cien mil UF en el último año calendario.*”⁴⁴

22. En concreto, el Requerimiento sostiene que don “[i] Juan José Hurtado Vicuña participó simultáneamente en los cargos de director en Consorcio y Larraín Vial. [ii] Estas dos empresas son competidoras entre sí y [iii] los ingresos de los grupos empresariales a los que pertenece cada una superan el umbral de ventas contemplado en la norma ya indicada.”⁴⁵

23. Efectivamente los grupos empresariales a los que pertenecen CFSA y Larraín Vial SpA superan el umbral de ventas fijado en el literal d) y don Juan Hurtado participó un tiempo como director de ambas empresas. Por lo tanto, en el caso de CFSA, las preguntas que debe responder el H. Tribunal se reducen a las siguientes: (i) si CFSA es una *empresa competidora* de Larraín Vial SpA; y, de ser el caso, (ii) si corresponde que CFSA responda por dicha situación.

24. La respuesta a esas *dos* preguntas es negativa y por varias razones. Revisémoslas en detalle.

⁴³ Es muy claro que el Requerimiento *solo* imputa una supuesta infracción a la prohibición de *interlocking* dispuesta en el literal d) del artículo 3 del DL 211, y nada más. De hecho, no cumple los presupuestos procesales del requerimiento o demanda en caso de perseguir una conducta de lesión o resultado concreta como la del tipo universal antimonopolio del artículo 3, inciso primero, del DL 211, pues ni siquiera indica con precisión los mercados relevantes en que incidiría la presunta infracción, ni cuales serían los efectos concretos de cara al bien jurídico libre competencia. *Ver en ese sentido* resolución del H. Tribunal de 11.03.2021, en la causa rol C-413-2020. cc. 4° y 5° (“Que el inciso segundo del artículo 20 del D.L. N° 211 dispone que el requerimiento o demanda, además de cumplir con lo dispuesto en el artículo 254 del CPC, debe contener la exposición clara y determinada de los hechos, actos o convenciones que infringirían dicho decreto ley e indicar los mercados en los que incidiría la presunta infracción. Que, en reiterada jurisprudencia, se ha señalado que se cumplen los requisitos definidos en el artículo anterior cuando un requerimiento o demanda contiene: ‘(i) la descripción suficientemente clara de los antecedentes del caso, de las conductas imputadas y de la época en que éstas tuvieron lugar; (ii) la indicación del mercado relevante en que dichas conductas incidirían; y (iii) la enunciación de las razones por las cuales los hechos imputados impedirían restringir o entorpecerían la libre competencia, o tenderían a ello’ (resolución de 26 de abril de 2016, Rol C N° 305-16; resolución de 10 de marzo de 2016, Rol C N° 304-16; resolución de 25 de octubre de 2017, Rol C N° 328-17; resolución de 9 de agosto de 2018, Rol C N° 349-18; resolución de 17 de octubre de 2019, Rol C N° 382-19; y resolución de 10 de marzo de 2020, Rol C N° 388-20)”.

⁴⁴ Requerimiento, ¶ 26.

⁴⁵ Requerimiento, ¶ 2.

III. SOBРАН LAS RAZONES QUE DEMUESTRAN QUE CFSA NO INCURRIÓ –NI PUDO SIQUIERA HABER INCURRIDO– EN LA INFRACCIÓN AL ARTÍCULO 3, INCISO SEGUNDO, LITERAL D), DEL DL 211, QUE LE IMPUTA EL REQUERIMIENTO. EXCEPCIONES, ALEGACIONES Y DEFENSAS POR LAS QUE EL REQUERIMIENTO DEBE SER RECHAZADO, CON UNA EJEMPLIFICADORA CONDENA EN COSTAS

A. Falta de tipicidad y vulneración al principio de legalidad de la pena. El Requerimiento es improcedente y no puede prosperar, porque no se verifican los elementos del tipo infraccional descritos en el artículo 3, inciso segundo, literal d) del DL 211

25. Es un derecho fundamental el que nadie puede ser sancionado por ejercicio *del ius puniendi* del Estado en base a conductas que no estén previamente descritas de forma *precisa* en una ley⁴⁶.

26. Este principio, conocido como “*legalidad de la pena*”, está recogido en el artículo 19.3 de la Constitución Política⁴⁷, es plenamente aplicable al DL 211 y la facultad sancionatoria del H. Tribunal⁴⁸, y tiene dos efectos relevantes para este caso⁴⁹. El *primero*, es que el Requerimiento no puede prosperar si no concurren y acreditan todos los elementos del juicio de reproche legal contenido en el literal d) del artículo 3 del DL 211. El *segundo*, es que no son admisibles las interpretaciones extensivas, y mucho menos aquellas por analogía.

27. El Requerimiento pretende vulnerar esos dos efectos del principio de legalidad de la pena, pues, como veremos a continuación, (i) CFSA y Larraín Vial SpA no son empresas competidoras, por lo que la conducta imputada es atípica; (ii) la extensión por analogía del tipo infraccional que pretende el Requerimiento para intentar salvar lo anterior, confundiendo ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, es legalmente improcedente y vulnera la Constitución; y, en cualquier caso, (iii) CFSA no podría jamás resultar responsable de una conducta de

⁴⁶ Ver Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 285; Cordero Vega, Luis (2015): *Lecciones de Derecho Administrativo* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 502; Vergara Blanco, Alejandro (2004): “Esquema de los principios del derecho administrativo sancionador”, en *Revista de Derecho*, Vol. 11, N° 2, pp. 137-147, p. 142.

⁴⁷ Ver Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 283; Cordero Vega, Luis (2015): “*Lecciones de Derecho Administrativo*” (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 501; Cury Urzúa, Enrique (2021): *Derecho Penal. Parte General. Tomo I* (Santiago, Ediciones UC, 11ª Edición), p. 202.

⁴⁸ Ver Ried Undurraga, Santiago (2020): “El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia como Garante del Debido Proceso de los particulares frente a la Fiscalía Nacional Económica. Una función a veces olvidada”, en *Investigaciones CeCo* (agosto, 2020). Disponible en: https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2020/08/Ried_El-Tribunal-de-Defensa-de-la-Libre-Competencia-como-garante-del-deb....pdf (“[E]s completamente procedente y conveniente, para analizar nuestra institucionalidad de libre competencia y su actuar, hacerlo desde este paralelo que se traza entre ella (y todo el derecho administrativo sancionador) y el derecho penal. Más aún cuando, según señalamos, la creación y configuración del TDLC, tuvo análogo objetivo al que inspiró la reforma procesal penal”); Valdés Prieto, Domingo (2008): “Tipicidad y regla per se en las colusiones monopólicas horizontales”, en *Revista Anales de Derecho UC. Temas de Libre Competencia*, Vol. 4, Secc. 2, pp.81-126, p. 84 (“Cabe recordar que la tipicidad se halla estrechamente vinculada al principio de la legalidad, puesto que aquella se cumple con la previsión en una norma de jerarquía legal -en la especie el Decreto Ley 211- de las infracciones monopólicas y de sus respectivas sanciones. El principio de la tipicidad halla fundamento constitucional en el artículo 19 N° 3, inciso final, de la Constitución Política de la República: “Ninguna ley podrá establecer penas sin que la conducta que se sanciona esté expresamente descrita en ella”. Este precepto no agota su eficacia en el ámbito penal sino que también se extiende al infracciona y, por tanto, alcanza al Decreto Ley 211.”).

⁴⁹ Ver Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), pp. 283-287; Cordero Vega, Luis (2015): “*Lecciones de Derecho Administrativo*” (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), pp. 500-502; Vergara Blanco, Alejandro (2004): “Esquema de los principios del derecho administrativo sancionador”, en *Revista de Derecho*, Vol. 11, N° 2, pp. 137-147, p. 142. Ver *asimismo*: Contraloría General de la República: Dictámenes N°s: 21.464 de 1989, 29.136 de 1999 y 14.571-2005; SCS, roles N°s 138.348-2020 (c. 8°) y 21.163-2020 (c. 6°); y STC, rol N° 244-96 (c. 10°).

interlocking de uno o más de sus directores, por lo que la conducta también le resulta atípica desde la perspectiva del ‘sujeto activo’ de la infracción.

- (1) No se da el supuesto de “empresas competidoras” que exige el tipo infraccional imputado. CFSA no compite con Larraín Vial SpA

28. La primera pregunta que está llamado a contestar el H. Tribunal en este caso es si CFSA es una *empresa competidora* de Larraín Vial SpA. La respuesta es negativa por tres razones: (i) CFSA y Larraín Vial SpA son empresas *holding* que no participan en el “*negocio de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa*”—eso lo hacen Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa (empresas no requeridas); (ii) la definición de ‘empresa’ que pretende la FNE no cabe en el DL 211; y, de hecho, (iii) la teoría de la extensión del literal d) a la hipótesis de *interlocking indirecto* es absolutamente improcedente y así lo han señalado *todos*, incluida la propia FNE y el H. Tribunal.

- (a) *Primera razón—los hechos. CFSA y Larraín Vial SpA no compiten entre sí, y así lo reconoce el Requerimiento al precisar que las personas jurídicas que desarrollan el giro de corredores de bolsa son Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa*

29. Los mismos hechos que describe la FNE descartan su hipótesis. Según el Requerimiento, don “*Juan José Hurtado Vicuña participó simultáneamente en los cargos de director en Consorcio y Larraín Vial*”⁵⁰. También según el Requerimiento, el requisito de competencia que exige la norma se daría en la “*prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa*”⁵¹. Siempre según el Requerimiento, las empresas precisas que participan en dicha actividad son Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa⁵².

30. Lo cierto, y que aparece de manifiesto de todo esto, es que ni CFSA ni Larraín Vial SpA son empresas que desarrollen el giro de intermediación de valores ni otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa; dichas actividades son realizadas por otras empresas (que sí son corredoras de bolsa); y, en consecuencia, CFSA no compite con Larraín Vial SpA y así lo reconoce la FNE. Esto es tan evidente, que la FNE —como vimos recién— define como actividad competitiva del tipo, a la “*prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa*”; y ni CFSA ni Larraín Vial SpA son

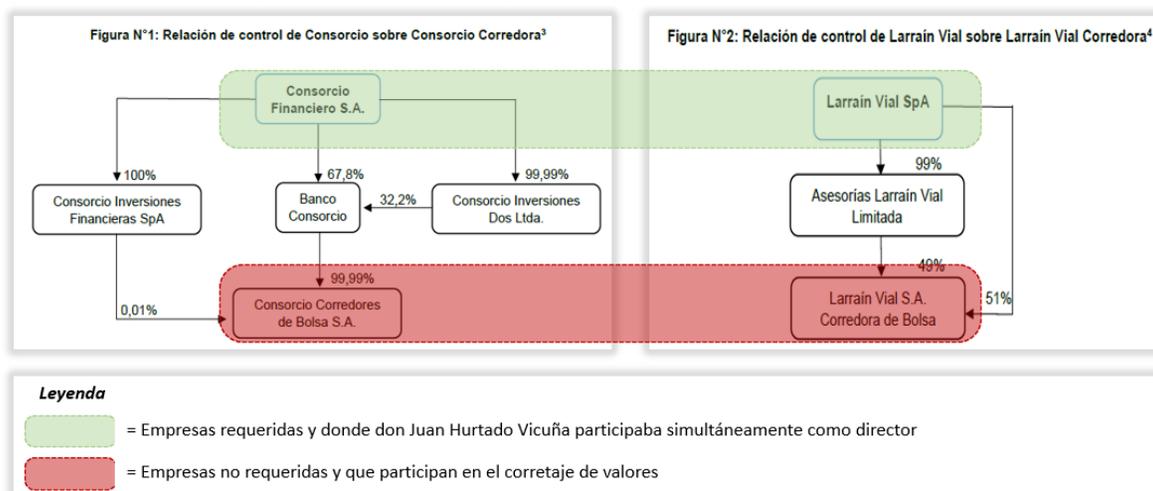
⁵⁰ Requerimiento, ¶ 2.

⁵¹ Requerimiento, p. 2 y ¶ 10.

⁵² Ver Requerimiento, ¶¶ 7-8 (“En el caso del negocio de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa, Consorcio participa en el mismo junto con su filial Consorcio Corredores de Bolsa S.A. (...) Larraín Vial participa del negocio de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredores de bolsa, junto con Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa.”)

corredores de bolsa. Una forma gráfica de comprobar lo anterior, es revisando al mismo tiempo y en paralelo las Figuras 1 y 2 del Requerimiento (ver Figura 3).

Figura 3 | Figuras 1 y 2 del Requerimiento (cuadros de colores agregados)



31. Esto basta para rechazar el Requerimiento. Sin embargo, enfrentada a la fuerza y simpleza de la realidad, la FNE postula una interpretación de la definición de ‘empresa’ del literal d) del artículo 3 del DL 211 que es tan improcedente como innovadora. De hecho, jamás la había planteado.

(b) *Segunda razón—la ley. La definición de ‘empresa’ que intenta la FNE para correr el límite de la ley no cabe en el texto de la norma. Ni en particular ni en general dentro del DL 211*

32. El Requerimiento sostiene que el concepto de ‘empresa’ que emplea el artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, no se referiría a la persona jurídica⁵³ en que participa el director ‘afectado’, sino que a una cosa distinta; y agrega que “*el concepto de empresa competidora del artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 incluye a todas las entidades controladas por un mismo centro de decisiones independiente.*”⁵⁴

33. Como adelantamos en la introducción, lo que la FNE denomina erradamente ‘empresa’ ya existe en la ley, pero corresponde a un concepto distinto y claro: el de ‘grupo empresarial’, definido en el artículo 96 de la LMV⁵⁵. Una rápida lectura lo confirma, como vimos en la Tabla 1 *supra* y esquematizamos a continuación en la siguiente tabla (ver Tabla 3).

⁵³ Ver Requerimiento, ¶ 31.

⁵⁴ Ver Requerimiento, ¶ 33.

⁵⁵ En ese sentido, ‘grupo empresarial’ es un concepto legal, que la FNE no puede obviar ni desnaturalizar. Ver el artículo 20 del Código Civil (“Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en éstas su significado legal.”)

Tabla 3 | Comparación esquemática de ‘empresa’ del Requerimiento vs. Definición de ‘grupo empresarial’ de la LMV

Base	Criterio del Requerimiento para definir a la empresa (Requerimiento, ¶ 33)	Criterio de la LMV para definir al ‘grupo empresarial’	Resultado
<i>Concepto</i>	Forman la ‘empresa’: “todas las entidades controladas por un mismo centro de decisiones independiente.”	Forman el ‘grupo empresarial’: “todas las sociedades que tienen un controlador común, y este último, (...)” (Art. 96.b)).	Mismo concepto (control común)
<i>Factor determinante del concepto</i>	Se está frente a un ‘mismo centro de decisiones independiente’ cuando: “una sociedad está en posición de ejercer influencia en el comportamiento competitivo de las filiales u otras empresas.”	Es ‘controlador’ de una sociedad, quien tiene poder para: “influir decisivamente en la administración de la sociedad.” (Art. 97 b))	Mismo determinante (control por vía de influencia decisiva)

34. Es patente que la FNE trata como *iguales* a dos cosas *distintas*. Esto se hace todavía más evidente al comprobar que sus esfuerzos por confundir el concepto de ‘empresa’ con el de ‘grupo empresarial’ no tienen *ningún* espacio en el DL 211, por a lo menos las siguientes tres razones.

- (i) Literalidad de la norma. El literal d) del artículo 3 no dice lo que pretende la FNE

35. Por muy íntimas que sean las convicciones de la FNE, la Constitución⁵⁶ la obliga a cumplir y aplicar lo que dice la ley; y no lo que la FNE quiera que esta diga⁵⁷. Hay reglas que la FNE debe respetar.

36. El artículo 19 del Código Civil dispone que “*cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal, a pretexto de consultar su espíritu.*” El literal d) emplea de forma clara y diferenciada ambos conceptos, ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, por lo que no procede darles el mismo sentido. La mejor prueba de la claridad del sentido de la norma es que la interpretación que intenta la FNE la volvería ilógica e inoperativa.

- (ii) Lógica interna de la norma. La confusión de ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’ que pretende la FNE simplemente no funciona

37. El artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, emplea ambos términos de manera distinta, de acuerdo al sentido legal –la función– propio de cada uno: la ‘*empresa*’ (acotado) es la persona jurídica sobre la que se ocupa la posición de director o ejecutivo

⁵⁶ Ver Constitución Política de la República, artículos 6 y 7.

⁵⁷ Ver Código Civil, artículo 23 (“Lo favorable u odioso de una disposición no se tomará en cuenta para ampliar o restringir su interpretación. La extensión que deba darse a toda ley se determinará por su genuino sentido y según las reglas de interpretación precedentes.”).

relevante; y el ‘grupo empresarial’ es la entidad (mayor) que se considera para calcular el umbral de ventas que hace prohibida la figura. Si se reemplaza la palabra ‘empresa’ por la fórmula ‘grupo empresarial’, como pretende la FNE, la norma carecería de sentido y sería ilegible—se llegaría al absurdo de tener que asumir que un grupo empresarial pertenece a *su* grupo empresarial (para verlo gráficamente, *ver* Figura 1 *supra*).

- (iii) Lógica sistemática de la norma. El DL 211 siempre emplea el concepto de ‘grupo empresarial’ de acuerdo a su correcto sentido, definido en la LMV. No cabe aplicarlo cuando el legislador no lo ha usado

38. El legislador de libre competencia sabe Derecho—cuando ha querido emplear un concepto más amplio que el de ‘empresa’, así lo ha hecho. Es por ejemplo el caso de: (i) las colusiones (artículo 3, inc. 2°, a)), donde habla de “*competidores*”, sin el calificativo previo de ‘empresa’; (ii) las operaciones de concentración (artículo 47), donde habla de “*agentes económicos*”; o (iii) el tipo universal de monopolio (artículo 3, inc. 1°), donde habla genéricamente de “*el que*”.

39. Del mismo modo, como el DL 211 sabe la distinción —la existencia independiente— de ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, utiliza ambos términos de forma explícita y diferenciada. Lo hace por ejemplo en los artículos 4 bis, 21, 26 y 4° transitorio. Esas normas —como ocurre con el artículo 3, inc. 2°, d)— no tendrían sentido si se da a ‘empresa’ la extensión que pretende darle la FNE (de ‘grupo empresarial’)⁵⁸.

40. El mejor ejemplo de esto es el artículo 4 bis, porque muestra muy bien que lo que la FNE supone incorporado en el literal d) no lo está, y cuando el legislador lo ha querido incorporar así lo ha hecho. Dicha norma sí contempla *explícitamente* la determinación de competencia entre, *por una parte*, la empresa compradora y su *grupo empresarial*; y, *por otra*, la empresa adquirida y lo que *esta controla*. Si para ello bastara el concepto de ‘empresa’, el artículo 4 bis no tendría las secciones tarjadas en la siguiente Figura 4.

Figura 4 | Artículo 4 bis, inc. primero (tarjados agregados)

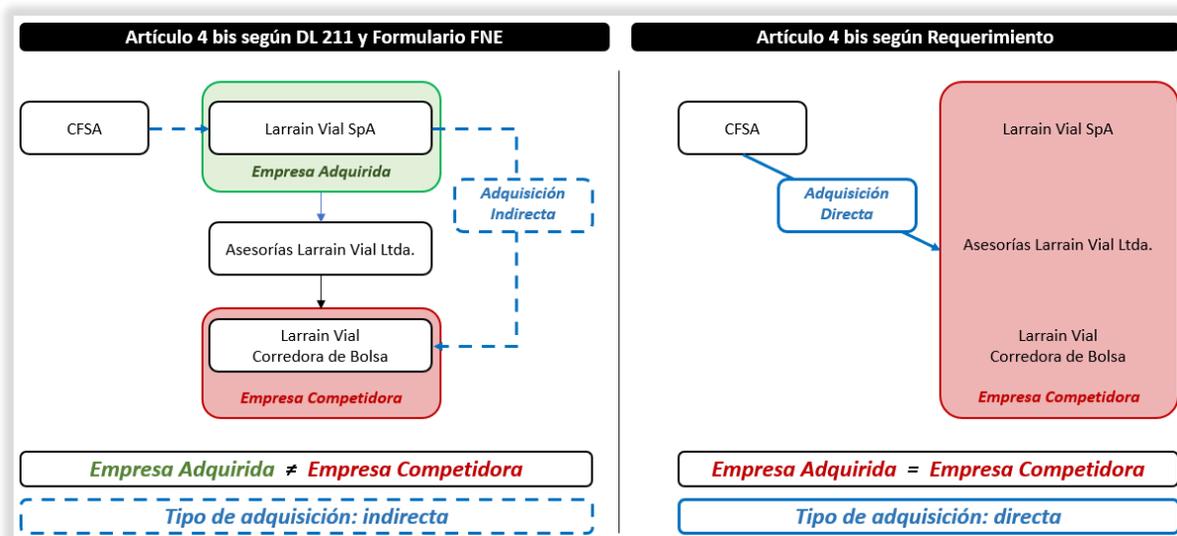
“La adquisición, por parte de una empresa ~~o de alguna entidad integrante de su grupo empresarial,~~ de participación, ~~directa o indirecta,~~ en más del 10% del capital de una empresa competidora, considerando tanto sus participaciones propias como aquellas administradas por cuenta de terceros, deberá 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 3°.”

⁵⁸ Ver Código Civil, artículo 22, inciso primero (“El contexto de la ley servirá para ilustrar el sentido de cada una de sus partes, de manera que haya entre todas ellas la debida correspondencia y armonía.”).

41. De hecho, la misma norma *también* muestra que la FNE entiende muy bien –o entendía hasta hace poco– la diferencia entre ‘empresa’ (como persona jurídica), ‘grupo empresarial’ y, como –por no ser lo mismo– se podía participar en una empresa de forma *directa* o *indirecta* (a través de otras empresas del mismo grupo empresarial). En efecto, en el documento elaborado por la FNE titulado “Formulario para informar adquisición de participación en competidores artículo 4 bis del D.L. N° 211”, la FNE precisa que “*en caso que la participación sea indirecta (la empresa adquirida es distinta a la competidora), debe identificarse la empresa o entidad competidora y la relación entre ésta y la adquirida*”⁵⁹. Como se lee claramente, la FNE: (i) entiende por ‘empresa’ a la persona jurídica específica en que se realizó la adquisición de participación; por lo mismo, (ii) se pone en el caso que la ‘empresa competidora’ sea distinta de aquella ‘empresa’ en que se adquirió participación; y, por la misma razón, (iii) solicita luego el domicilio y RUT de la empresa adquirente y la empresa adquirida (solo las personas naturales y jurídicas –y no así las ‘unidades inmatrimoniales de decisión’– tienen RUT). Eso es absolutamente *incompatible* con la concepción extensiva de ‘empresa’ que ahora postula la FNE en el Requerimiento.

42. Veámoslo con un ejemplo. Si CFSA hubiera adquirido un 11% de participación en Larrain Vial SpA, siguiendo el artículo 4 bis y lo señalado en el formulario de la FNE, la “*empresa adquirida*” (Larraín Vial SpA) sería “*distinta a la competidora*” señalada por el Requerimiento (*i.e.*, Larraín Vial Corredora de Bolsa) y se trataría de una adquisición indirecta. Ahora, si seguimos la interpretación de ‘empresa competidora’ que pretende el Requerimiento ninguna de dichas distinciones habría existido: (i) la empresa adquirida sería el grupo empresarial (la *unidad*) conformado por Larraín Vial SpA y Larraín Vial Corredora de Bolsa; y, por tanto, (ii) no habría habido una adquisición indirecta (se habría adquirido una misma cosa, como muestra la Figura 5).

Figura 5 | Ejemplo gráfico de lo improcedente e inconsecuente del Requerimiento



⁵⁹ FNE, “Formulario para informar adquisición de participación en competidores artículo 4 bis del D.L. N° 211”, Instrucciones, punto 5. Una copia del referido documento se acompaña bajo el número 5 del Primer Otrosí.

43. Por último, la misma ley que introdujo el literal d) al artículo 3 del DL 211 (Ley 20.945) contiene otras normas que distinguen expresamente ambos términos (4 bis, 21 y 4º transitorio).

(iv) Falla argumentativa. El fallido intento argumentativo del Requerimiento mezcla ‘peras con manzanas’

44. Aquí vale la pena detenerse, porque el Requerimiento basa su teoría en una argumentación engañosa. Para tratar de abonar su teoría extensiva del concepto ‘empresa’ del literal d) del artículo 3 del DL 211, la FNE sostiene que ese habría sido “*el entendimiento que ha demostrado tener el H. Tribunal invariablemente en sus sentencias*”⁶⁰. Incluso va más lejos y señala que “*aceptar lo contrario conduciría al absurdo de que, por ejemplo, podrían existir acuerdos colusorios entre sociedades de un mismo grupo que responden a una misma voluntad competitiva*”⁶¹.

45. Ambas cuestiones son a lo menos erradas. *Primero*, el H. Tribunal jamás ha hecho una interpretación extensiva del concepto ‘empresa’ del literal d), como el que pretende la FNE. Cuando el H. Tribunal se ha referido a la norma, lo ha hecho en el sentido correcto y restrictivo que procede, sosteniendo que el artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 prohíbe el interlocking horizontal *directo*⁶².

46. En efecto, y como vimos en la introducción, en su resolución de la denominada *Consulta del Gas*, el H. Tribunal dispuso que “*los riesgos de coordinación asociados al interlocking directo han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la letra d) al artículo 3º del D.L. N° 211, que lo prohíbe*”⁶³.

47. *Segundo*, los casos que cita el Requerimiento se refieren a infracciones distintas, donde el concepto relevante (sujeto activo) definido por el tipo infraccional es también distinto, como se observa en la siguiente tabla⁶⁴.

⁶⁰ Ver Requerimiento, ¶ 32.

⁶¹ Ver Requerimiento, ¶ 32.

⁶² Ver Introducción, ¶ (6)(e).

⁶³ Ver Nota al pie N° 18.

⁶⁴ Además, y sin perjuicio de lo anterior, en los casos citados por el Requerimiento concurren circunstancias adicionales que no están presentes en este caso. Por ejemplo, entre otras cosas, se ha exigido que (i) se requiera conjuntamente a la matriz y la filial, lo que no se verifica en este caso; y (ii) se pruebe un acto reprochable a la filial, lo que tampoco se verifica en este caso (el Requerimiento solo describe y menciona el giro de Consorcio Corredores de Bolsa). Ver por ejemplo STDLC N° 176/2021.

Tabla 4 | Casos citados por el Requerimiento en su párrafo 32

Caso	Conducta Imputada	Concepto relevante	Concepto relevante del literal d) del Art. 3
STDLC 103/2010 <i>Caso Líder Valdivia</i>	Competencia desleal y prácticas predatorias (Art. 3 c))	“El que”	“ <i>Empresas</i> competidoras”
STDLC 139/2014 <i>Caso Pollos</i>	Colusión (Art. 3 a))	“Competidores entre sí”	“ <i>Empresas</i> competidoras”
STDLC 154/2016 <i>Caso 700 MHz</i>	Infracción al tipo genérico (Art. 3, inc. primero)	“El que”	“ <i>Empresas</i> competidoras”
STDLC 167/2019 <i>Caso Supermercados</i>	Colusión (Art. 3 a))	“Competidores entre sí”	“ <i>Empresas</i> competidoras”
STDLC 176/2021 <i>Caso Uber</i>	Abuso de posición dominante, precios predatorios y competencia desleal. (Art. 3 b) y c))	Literal b): “Un agente económico, o un conjunto de ellos” Literal c): “El que”	“ <i>Empresas</i> competidoras”

48. *Tercero*, y en la misma línea, no pretendemos que la colusión pueda imputarse a dos “*sociedades de un mismo grupo que responden a una misma voluntad competitiva*”⁶⁵, porque eso no es lo que dice el literal a) del inciso segundo del artículo 3 del DL 211. Lo absurdo es sostener –como pretende el Requerimiento– que da lo mismo lo que haya escrito el legislador en la descripción de cada tipo infraccional del DL 211, porque para todas las infracciones debería entenderse un mismo concepto (aunque la norma use otro). Solo bajo esa interpretación absurda y errada podría producirse la situación que plantea el Requerimiento.

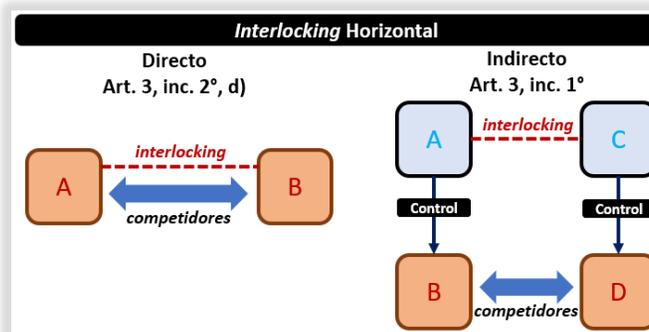
(c) *Tercera razón—lo que pretende la FNE contraviene todo. Extender el literal d) al interlocking indirecto no es conforme a Derecho, a la jurisprudencia del H. Tribunal, ni a lo que la propia FNE ha sostenido y hecho en el pasado (y sigue sosteniendo en su sitio web)*

49. Como dimos cuenta en la introducción, bastaba una breve revisión de fuentes públicas para confirmar que el intento de la FNE para incluir el *interlocking* horizontal *indirecto* en la hipótesis del literal d) del artículo 3 no es conforme a Derecho, ni a lo que la propia FNE ha sostenido en el pasado (y sigue sosteniendo en su sitio *web*).

50. Todas las autoridades consultadas distinguen *entre* el *interlocking* horizontal directo y el indirecto (graficados en la Figura 7), y sostienen que el literal d) del artículo 3 *solo* prohíbe el *interlocking* horizontal directo. Algunas además postulan que el *interlocking* horizontal *indirecto* podría considerarse anticompetitivo, pero bajo el tipo universal de monopolio del inciso primero del artículo 3 y, por tanto, bajo el estándar de la *regla de la razón*.

⁶⁵ Requerimiento, ¶ 32.

Figura 6 | Interlocking horizontal directo v. indirecto



51. La siguiente tabla resume estos hallazgos.

Tabla 5 | Las autoridades confirman la improcedencia de subsumir el *interlocking* horizontal *indirecto* en el literal d) del artículo 3

Autoridad	Fuente	Afirmación y cita
FNE	Página web ⁽¹⁾	El <i>interlocking</i> horizontal <i>indirecto</i> no corresponde a la hipótesis del literal d) del artículo 3 (“formas indirectas de <i>interlocking</i> , o casos en que no se superen dichos umbrales, puedan ser objeto de revisión respecto de sus riesgos o efectos en la libre competencia, [pero] en virtud del artículo 3 inciso 1º de la misma norma”).
FNE	Informe FNE ⁽²⁾	El <i>interlocking</i> a nivel de <i>holdings</i> (matrices) de filiales (subsidiarias) competidoras, es <i>indirecto</i> (ver Ilustración 1 del Informe FNE y la Figura 3 de este escrito).
FNE	Formulario para el artículo 4 bis ⁽³⁾	Distingue el concepto <i>empresa</i> del concepto <i>competidor</i> (lo que en este caso no hace y dice que es irrelevante) (“En caso que la participación sea indirecta (la empresa adquirida es distinta a la competidora), debe identificarse la empresa o entidad competidora y la relación entre ésta y la adquirida”).
FNE	Aporta antecedentes en Consulta del Gas ⁽⁴⁾	Distingue el <i>interlocking</i> horizontal <i>directo</i> del <i>indirecto</i>, por más que sus efectos –a su juicio– puedan ser parecidos (“que los casos de los señores Jorge Ferrando y Rodrigo Huidobro, constituyen para esta Fiscalía un tipo de <i>interlocking</i> indirecto, que se produce entre una empresa (Metrogas) y la matriz de su competidora (Empresas Copec S.A. respecto de Abastible), caso en el cual –en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información detallada sobre sus actividades –, los riesgos para la competencia son prácticamente idénticos”).
H. Tribunal	Resolución que decide la Consulta del Gas ⁽⁵⁾	El literal d) del artículo 3 sanciona el <i>interlocking</i> horizontal <i>directo</i> (“los riesgos de coordinación asociados al <i>interlocking</i> directo han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la letra d) al artículo 3º del D.L. N° 211, que lo prohíbe.”).
Sr. Fiscal Nacional Económico	Artículo académico/profesional (2016) ⁽⁶⁾	El <i>interlocking</i> horizontal <i>indirecto</i> no corresponde a la hipótesis del literal d) del artículo 3 (“nuestra hermenéutica de la nueva ley es que, por un lado, el <i>interlocking</i> directo es per se un ilícito anticompetitivo (...). Mientras que, por otro lado, situaciones de <i>interlocking</i> indirecto han de ser analizadas e investigadas por la autoridad bajo lo que se conoce, internacionalmente, como <i>rule of reason</i> .”).
Jefe de la División de Fiscalización y Cumplimiento de la FNE	Informe en derecho para la FNE (2017) ⁽⁷⁾	El <i>interlocking</i> horizontal <i>indirecto</i> no corresponde a la hipótesis del literal d) del artículo 3 . (“la reforma legal no prohibió toda forma de <i>interlocking</i> , sino sólo una hipótesis limitada, el llamado <i>interlocking</i> horizontal directo (...) [aclaró en la nota al pie del mismo párrafo, que entre las formas de <i>interlocking</i> existentes (por oposición al

Autoridad	Fuente	Afirmación y cita
		interlocking horizontal directo), estaba el] interlocking horizontal indirecto, que no se da entre las empresas competidoras mismas, sino que entre sus matrices o entre una empresa y la matriz de su empresa competidora”.
Jefe de la División de Fiscalización y Cumplimiento de la FNE	Artículo académico (2021) ⁽⁸⁾	El literal d) del artículo 3 sanciona el <i>interlocking horizontal directo</i>. (“sobre todo en relación a su letra d), que prohíbe el <i>interlocking horizontal directo</i> , consistente en la participación simultánea de una persona en cargos directivos o ejecutivos relevantes en dos o más empresas competidoras”).
Gobierno de Chile	Página web del Ministerio de RR.EE. ⁽⁹⁾	El literal d) del artículo 3 sanciona el <i>interlocking horizontal directo</i> (“Algunas otras medidas incluidas en la reforma son (...) la incorporación del interlocking horizontal directo como nuevo ilícito”).

Fuentes: (1) ver nota al pie N° 10; (2) ver nota al pie N° 11; (3) ver nota al pie N° 59; (4) ver nota al pie N° 19; (5) ver nota al pie N° 18; (6) ver nota al pie N° 13; (7) ver nota al pie N° 14; (8) ver nota al pie N° 16; y (9) Gobierno de Chile, Ministerio de Relaciones Exteriores: “Reforma fortalece libre competencia en Chile de acuerdo a recomendaciones OECD” (una copia del referido documento se acompaña bajo el número 7 del Primer Otrosí.).

52. A la posición de dichas autoridades, se suma la de la doctrina, pues existen múltiples artículos y publicaciones académicas que explican que el literal d) del artículo 3 prohíbe el *interlocking horizontal directo*⁶⁶.

53. Por último, está la conducta de la FNE. Hasta antes del Requerimiento, la FNE había sido consistente con todo lo anterior. Los siguientes ejemplos son bastante gráficos al respecto.

54. El primer ejemplo es la *Consulta del Gas*. En ese caso, la FNE (i) distinguió el *interlocking horizontal directo* de aquel *indirecto*⁶⁷; y (ii) sostuvo que existía tal situación en “*empresa (Metrogas) y la matriz de su competidora (Empresas Copec S.A. respecto de Abastible)*”⁶⁸.

55. El segundo ejemplo es *este caso*. La FNE señala que este sería un caso claro de *interlocking* sancionado bajo la regla *per se* del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211. Sin embargo, su conducta previa demuestra que su teoría del caso aquí es una ocurrencia de última hora (además de improcedente). Si en realidad la FNE creyera que está –y estaba– frente a una hipótesis *per se*, para requerir le bastaba la siguiente información, que siempre fue pública en las memorias de las compañías: (i) don Juan Hurtado Vicuña era director de

⁶⁶ Ver, *inter alia*, (i) Menchaca Olivares, Tomás (2020): “Interlocking y participaciones minoritarias en el derecho chileno de la libre competencia” en *Themis- Revista de Derecho* N° 78, pp. 220-224; (ii) Cruz, Julio, “Interlocking y su afectación a la transparencia en los mercados”, Columna de Opinión de La Tercera de 07.01.2022, (iii) Vega Gómez, Felipe (2021): “Dolo Anticompetitivo: Responsabilidad civil del agente económico coaccionado, y en especial la del delator compensado” en *Actualidad Jurídica* N° 44, Universidad del Desarrollo, pp. 56-58; (iv) Severin, Daniela, en artículo “Rut a Rut o como *holding*: la discusión que abrió la denuncia de la FNE por prohibición de interlocking contra Hernán Büchi y Juan Hurtado Vicuña”, *El Mercurio*. Sección Economía y Negocios. B-6. 09.01.2022; (v) Vial, Aníbal: *Diario Financiero*. Columna de opinión. *La primera vez nunca se olvida*. 05.01.2022; (vi) Budnik Ojeda, Gabriel (2017): “Análisis de la Ley N° 20.945, que perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia”, en *Revista de Derecho y Humanidades*, N°29, pp. 39-56; y (vii) Rencoret, Pedro en La Tercera. Opinión. *El turno del interlocking* 07.01.2022.

⁶⁷ Ver FNE, escrito de aporta antecedentes en autos caratulados: “Solicitudes de Conadecus en relación con el mercado del gas”, Rol N° NC-427-14, *inter alia* ¶ 76, ¶ 81, ¶82 y su respectivo pie de página 94, ¶ 85, ¶138.

⁶⁸ Ver FNE, escrito de aporta antecedentes en autos caratulados: “Solicitudes de Conadecus en relación con el mercado del gas”, Rol N° NC-427-14, ¶ 76.

Larraín Vial SpA y CFSA; *(ii)* Larraín Vial SpA y CFSA tienen filiales indirectas corredoras de bolsa; y *(iii)* sus respectivos grupos empresariales tienen ingresos por sobre las UF 100.000.

56. En definitiva, a la FNE le bastaba una breve investigación de una tarde. En lugar de eso, la FNE inició una investigación contra CFSA que se extendió por más de 2 años; le exigió entregar más de 800 documentos; revisó las actas de directorio de CFSA y sus filiales, remontándose incluso a 2014; pidió las actas de los comités de directores y las presentaciones; exigió que se le explicara pormenorizadamente el funcionamiento de los productos financieros ofrecidos por el grupo empresarial completo; citó a declarar ejecutivos; pidió contratos suscritos con los consumidores, protocolos y manuales internos; y un largo etc.

57. De hecho, la FNE no explica por qué no presentó su requerimiento en 2017, cuando entró en vigencia la norma y recién lo interpuso en diciembre de 2021, esto es, después de haber transcurrido más de 5 años de haber entrado en vigencia la norma; y luego de haber pasado más de 3 años desde que el Sr. Hurtado Vicuña dejó de participar en los directorios de Larraín Vial SpA⁶⁹.

(2) La Constitución y la ley impiden una interpretación extensiva de la norma, como la que intenta la FNE. Más aún si se pretende que el literal d) del artículo 3 del DL 211 reciba una aplicación *per se*

58. Llegados a este punto, es claro que la hipótesis de *interlocking* horizontal *indirecto* que imputa el Requerimiento no está contenida en el tipo infraccional del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211. Por lo mismo, también es claro que la FNE pretende crear por analogía una infracción *per se* que no está en el DL 211, recurriendo a otras disposiciones de la norma y la aplicación que les ha dado el H. Tribunal, que por lo demás nada tienen que ver con la conducta imputada (*ver* Tabla 4).

59. La garantía constitucional al debido proceso y su consagración en el principio de legalidad de la pena impiden lo que pretende la FNE. Sea que se apliquen los principios del

⁶⁹ *Ver* escrito de contestación de Larraín Vial SpA, p. 8 (“el Sr. Hurtado dejó de participar en el directorio de Larraín Vial SpA el 23 de julio de 2018. De hecho, sorprende la imprecisión de la FNE, pues su mismo requerimiento consigna que en abril de 2019 se dejó constancia que el Sr. Hurtado ya había renunciado a su cargo en Larraín Vial SpA (párrafos 3 y siguientes del Requerimiento).”).

derecho sancionatorio penal⁷⁰ o administrativo⁷¹, existe consenso doctrinal⁷² y jurisprudencial⁷³ respecto a la proscripción de la creación de ilícitos por analogía. Como explica el profesor Bermúdez, aquí aplica “*la prohibición de la analogía ‘in peius’, idea que implica que la subsunción de la norma tipificadora de la infracción debe aplicarse sólo a aquellos casos por ella descritos. Por su parte, las sanciones sólo pueden ser aplicadas o anudadas a las infracciones a que expresamente se vinculan, sin que sea posible atribuirles a otros hechos, constituyan o no tipos administrativos.*”⁷⁴

60. Esta infracción del Requerimiento es especialmente grave, porque aquí la FNE intenta crear una infracción *per se*; imputar dicha infracción; y, por tanto, ‘si pasa’, omitir tener que acreditar que la conducta imputada produce un efecto anticompetitivo en el mercado (*i.e.*, que no supera la *regla de la razón*).

61. Lo cierto es que incluso en ese caso, el Requerimiento de la FNE debiera ser rechazado respecto de CFSA, porque CFSA no puede ser el sujeto activo de una infracción de *interlocking* directoral.

(3) No se da el supuesto de “sujeto activo”. En ningún caso CFSA podría resultar responsable de una conducta de *interlocking* de uno o más de sus directores

62. No es siquiera posible que CFSA *pueda* ser sujeto activo de un *interlocking* *directoral*, porque: (i) no puede ser director de una compañía; y, en cualquier caso, (ii) no participa en la determinación y mantención en el cargo de sus directores.

(a) Primera razón—el DL 211. Nuevamente la norma no admite la interpretación extensa que pretende la FNE

63. Partamos de nuevo por revisar la norma. Basta leerla para comprobar que CFSA simplemente *no puede* ser sujeto activo de un *interlocking* *directoral*. Dice: “La *participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí (...)*”.

⁷⁰ Ver Cury Urzúa, Enrique (2021): *Derecho Penal. Parte General. Tomo I* (Santiago, Ediciones UC, 11ª Edición), p. 117; Etcheberry Orthusteguy, Luis Alfredo (1999): *Derecho Penal. Parte General. Tomo I* (Santiago, Editorial Jurídica, 3ª Edición), pp. 112-116; Matus Acuña, Jean Pierre; y Ramírez Guzmán, María Cecilia (2019): *Manual de Derecho Penal Chileno. Parte General* (Valencia, Tirant lo Blanch), pp. 75-76.

⁷¹ Ver Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 281; Vergara Blanco, Alejandro (2004): *Esquema de los principios del derecho administrativo sancionador*, en *Revista de Derecho*, Vol. 11, Nº 2, pp. 137-147, p. 140.

⁷² Ver a Cordero Vega, Luis (2015): *Lecciones de Derecho Administrativo* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 502. Vergara Blanco, Alejandro (2004), “Esquema de los principios del derecho administrativo sancionador”, en *Revista de Derecho*, Vol. 11, Nº 2, pp. 137-147, p. 142.

⁷³ Ver Contraloría General de la República, Dictámenes N°s: 21.464 de 1989, 29.136 de 1999 y 14.571-2005; Corte Suprema, sentencia de 22 de marzo de 2021, Rol N° 138.348-2020 (c. 8°). Tribunal Constitucional, sentencia de 26 de agosto de 1996, Rol N° 244-96 (c. 10°).

⁷⁴ Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 287.

64. Como se lee, la acción (verbo rector) objeto del reproche del *interlocking* es “participar” en algo; a su turno, el sujeto activo de dicha acción es la “persona” que participa en ciertos cargos; en esa línea, la condición calificada gatillante es la de ser “*ejecutivo relevante o director*” en dos empresas competidoras. Por tanto, y como resulta lógico, el destinatario de la norma y del deber de conducta es el sujeto que tiene la posición de “*ejecutivo relevante o director*” en dos empresas competidoras, pues solo aquel es una “persona” que puede “participar” en el cargo de “*director o ejecutivo principal*” en una o más empresas.

65. En términos simples, es absurdo sostener que CFSA infringió el literal d) del inciso segundo del artículo 3 del DL 211, porque –en tanto persona jurídica– no puede participar como director en nada; mucho menos en sí misma.

(b) Segunda razón—la LSA. CFSA carece de facultades para nombrar a sus directores; mucho menos para removerlos. Eso es resorte de los accionistas

66. Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘grupos empresariales competidores’ en lugar de a ‘empresas competidoras’ (como le hubiera gustado a la FNE), y se entienda que las empresas pueden infringir la norma bajo ciertos supuestos, CFSA no habría incurrido en la conducta tipificada en dicha norma, porque *por ley* no puede nombrar ni remover a sus directores.

67. El Requerimiento basa su imputación contra CFSA en 4 razones. Sostiene que las empresas en la que se verificó la participación simultánea del director: (i) “generan” la participación simultánea del director⁷⁵; (ii) “mantienen” la participación simultánea del director⁷⁶; (iii) “pueden implementar diversos mecanismos de control y supervisión que permitan evitar que se verifique una participación simultánea de ejecutivos o directores en empresas competidoras”⁷⁷; y (iv) son “quienes recibirían los beneficios directos de cualquier restricción a la competencia derivada del *interlocking*”⁷⁸. El Requerimiento incurre entonces en 4 errores jurídicos que descartan por completo su caso. Revisémoslos.

⁷⁵ Ver Requerimiento, ¶ 43 (“En efecto, tanto la persona natural como las empresas involucradas participan de la infracción descrita en el literal d) del inciso segundo del artículo 3º del DL 211. Por un lado, la persona natural decide aceptar y ejercer los cargos de ejecutivo relevante o de director de dos o más empresas competidoras, y cumple las funciones asociadas a tales cargos, generando, por lo tanto, los riesgos anticompetitivos descritos *supra*. Por su parte, las empresas intervienen en el establecimiento de la participación simultánea, así como en la mantención de tal situación, por cuanto son sus órganos quienes generan y mantienen tal participación simultánea.”).

⁷⁶ Ibid.

⁷⁷ Ver Requerimiento, ¶ 44.

⁷⁸ Ver Requerimiento, ¶ 45.

- (i) A los directores los nombran los accionistas. CFSA no “generó” –ni pudo haber generado– el nombramiento de don Juan Hurtado Vicuña como director de CFSA

68. En Chile, las sociedades anónimas (como CFSA) actúan y son responsables de los actos de sus órganos societarios⁷⁹. De acuerdo a la LSA, son órganos de las sociedades anónimas tanto el directorio como la junta de accionistas. Si bien la junta de accionistas es un órgano de la sociedad anónima, son los accionistas quienes manifiestan su voluntad en el nombramiento de los miembros del directorio⁸⁰. Es por esto que, en la elección de directores, la LSA permite a los accionistas distribuir sus votos en la forma que estimen conveniente⁸¹.

69. Por consiguiente, los directores son nombrados por los accionistas⁸², en calidad de tales, actuando según *su* mejor interés; y no por el directorio (como administrador), actuando en el interés de la sociedad.

70. Sin ir más lejos, la misma FNE ha reconocido que son *los accionistas* quienes designan al directorio de la sociedad y no la sociedad misma. Esto es claro, por ejemplo, en los acuerdos extrajudiciales que celebró con *Tianqi Lithium Corporation* y *Latam Airlines Group S.A.*, donde se tomaron una serie de medidas que incluyeron, entre otras, limitaciones a los directores que eran “*elegidos por Tianqi*”⁸³ o “*designado[s] con los votos de Delta*”⁸⁴.

71. En consecuencia, de acuerdo a la ley, CFSA no nombró (“generó”) ni pudo haber nombrado a don Juan Hurtado Vicuña como su director.

- (ii) A los directores los remueven los accionistas o la autoridad. CFSA no “mantuvo” –ni pudo haber evitado la mantención– de la calidad de director de don Juan Hurtado Vicuña en CFSA

72. La LSA no le entrega ninguna facultad al *órgano* social (el directorio) para remover o despedir a un director. La remoción de un director de una sociedad anónima solo compete a los accionistas y las autoridades competentes, por las causales taxativamente dispuestas en la ley. En consecuencia, CFSA no “generó” ni “mantuvo” –ni pudo haberlo evitado– la participación de don Juan Hurtado Vicuña como director de CFSA.

⁷⁹ Ver Barros Bourie, Enrique (2010): *Tratado de Responsabilidad Extracontractual* (Editorial Jurídica de Chile, Santiago) p. 69; Corral Talciani, Hernán (2011): *Lecciones de responsabilidad civil extracontractual* (Editorial Jurídica de Chile, Santiago), p. 328.

⁸⁰ Sandoval López, Ricardo (2010): *Derecho Comercial*. Tomo I. Volumen 2 (Editorial Jurídica de Chile, Santiago), p. 145 (“La designación de los miembros del directorio definitivo corresponde, por el contrario, a los socios reunidos en junta general, según la forma prevista en la ley, en el reglamento y en los estatutos sociales.”).

⁸¹ Ver LSA, artículo 66 inc. 1°.

⁸² Ver LSA, artículo 31.

⁸³ Acuerdo extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Tianqi Lithium Corporation de 27 de agosto de 2018, ¶ 37 (aprobado por resolución del H. Tribunal de 28 de octubre de 2021, Rol TDLC AE16-18).

⁸⁴ Acuerdo extrajudicial entre la Fiscalía Nacional Económica y Delta Airlines Inc. con Latam Airlines Group S.A., ¶ 56 aprobado por resolución del H. Tribunal de 4 de octubre de 2018, Rol TDLC AE23-21).

73. Pero hay más. No obstante que el literal d) del artículo 3 sanciona una conducta activa (“*La participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí*”), y lo haría como infracción *per se* (i.e., como un tipo infraccional de ‘peligro abstracto’), el Requerimiento pretende configurar una conducta punible a título de ‘comisión por omisión’ u ‘omisión impropia’. Su tesis: CFSA habría infringido la norma por *no haber evitado, pudiendo hacerlo*, el nombramiento del Sr. Hurtado Vicuña en su cargo de director.

74. Esta tesis interpretativa del Requerimiento es jurídicamente inviable, pues repugna a la idea de proporcionalidad sancionar la comisión por omisión de infracciones que no son ‘de resultado’, sino de ‘peligro abstracto’ (como es el caso del literal d))⁸⁵. Así lo consideran la doctrina especializada⁸⁶ y la jurisprudencia del Excmo. Tribunal Constitucional⁸⁷.

75. En este punto, el Requerimiento confunde –o intenta hacer equivalentes– una ‘situación de hecho’ (*ser director*) con un ‘hecho dañoso’ (dañar a la libre competencia). De esta forma, la FNE –deliberadamente o por error– pretende pasar por alto el requisito fundamental para la construcción de la responsabilidad por omisión impropia: la necesidad de un tipo que contemple un resultado material desligado (distinto) de la conducta sancionada (en este caso, acceder a información competitivamente sensible, o determinar las decisiones competitivas, de una empresa competidora en que también se es director).

⁸⁵ El literal d) del artículo 3 del DL 211 correspondería a una infracción de peligro abstracto. Ver (i) la Historia de la Ley 20.945 que introdujo esta disposición (disponible en <https://www.bcn.cl/historiadelaley/nc/historia-de-la-ley/5311/>): pp. 311 (“El hecho de que una persona se desempeñe simultáneamente como ejecutivo o director de dos o más empresas competidoras representa un riesgo serio de colusión, por lo que la legislación debe prohibirlo a fin de evitarlo”); 534 (“[E]sta práctica es una violación flagrante a la libre competencia, porque el director o ejecutivo en cuestión accede, en virtud de su cargo, a información relevante para la competencia, y tendrá la *tendencia natural* a optar por cursos de acción que coordinen el comportamiento de los competidores involucrados”); 535 (“[E]l Fiscal Nacional Económico, señor Felipe Irrazábal, subrayó que detrás de esta conducta hay un riesgo objetivo, independiente del resultado concreto o de la intención de las partes y, por ello, se pretende sancionarla, aunque no se den los presupuestos generales de la letra a) antes citada”); 537 (“[E]l texto despachado por la Comisión de Economía considera una regla especial llamada “interlocking”, que impide que empresas de mayor tamaño que sean competidoras entre sí, compartan directores o ejecutivos en posiciones importantes, por el claro riesgo que ello implica para la libre competencia (...) [D]etrás de la idea de prohibir el interlocking y de las participaciones cruzadas minoritarias subyace el mismo principio de resguardo de la libre competencia, pues aunque ambas no son atentados *per se* a la libre competencia, dejan las cosas en una posición tal que hay un riesgo evidente de coordinación entre competidores”); 541 (“a diferencia de lo que pasa en el interlocking, las participaciones cruzadas minoritarias no son un riesgo potencial a todo evento y, por tanto, a diferencia con lo que se propone para ese caso, estas se deben analizar según las características de cada situación”); (ii) la intervención del, entonces, Presidente del TDLC don Tomás Menchaca en la sesión de 21 de diciembre de 2015 en la Comisión de Economía del Senado, disponible en: https://www.senado.cl/site/audios_comisiones/Econom%C3%ADa/2015/Diciembre/2015-12-21%20Econom%C3%ADa.mp3, min: 49:32 (“Esta norma tiene un problema adicional. Es que establece como una especie de regla *per se* al hecho de tener directores cruzados y la verdad es que si no se afecta la competencia, por ejemplo, si dos empresas en mercados altamente competitivos tienen directores cruzados, no [se] afecta la competencia en modo alguno y no tendría por qué ser sancionado. Aquí se está estableciendo que sea sancionado igual”).

⁸⁶ Ver Etcheberry Orthusteguy, Luis Alfredo (1999): *Derecho Penal. Parte General. Tomo I* (Santiago, Editorial Jurídica, 3ª Edición) p. 185 (“La admisibilidad de sancionar los delitos de resultado en aquellos casos en que el agente no ha obrado, solo se obtiene por la conjugación de dos elementos: uno normativo (el agente tenía el deber de actuar) y otro objetivo (la ausencia de la acción provocó el resultado)”); Garrido Montt, Mario (2003): *Derecho Penal Parte General. Tomo II* (Santiago, Editorial Jurídica, 3ª Edición), pp. 184-185 (“El delito de omisión propiamente tal se consuma por un mero no hacer la actividad ordenada, entretanto que los de comisión por omisión consisten en no evitar un resultado típico; en éstos la omisión consiste en no impedir la producción de un efecto injusto”); Hernández Basualto, Héctor: “Artículo 1º”, en Código Penal Comentado, Dir. Jaime Couso y Héctor Hernández (Santiago, AbeldoPerrot) p. 23 (“La omisión impropia implica entonces necesariamente una equiparación valorativa entre la producción y la no evitación del resultado típico”); Matus Acuña, Jean Pierre; y Ramírez Guzmán, María Cecilia (2019): *Manual de Derecho Penal Chileno. Parte General* (Valencia, Tirant lo Blanch), p. 187 (“En los delitos en que la ley no describe sino un resultado, se admite mayoritariamente entre nosotros que es posible imputar ese resultado a quien, teniendo el deber de evitarlo, no lo evita pudiendo hacerlo”).

⁸⁷ Ver Tribunal Constitucional, sentencia de 5 de enero de 2021, Rol N° 8950-2020, c. 11 (“sólo en la medida en que se incriminen conductas con suficiente peligrosidad normativa en abstracto se respetarán los postulados del Estado de Derecho, en particular, los principios de intervención mínima y ultima ratio del Derecho penal-constitucional”); y 13 (“Las conductas que se castigan no reciben ese castigo solamente porque estaban prohibidas, sino porque además hacían daño. De no ser así, lo único que explicaría la razón de ser de las leyes punitivas sería el principio de autoridad, y eso, en un Estado de Derecho ‘democrático’, es inadmisibles, tanto para el derecho penal como para el Derecho sancionador administrativo.”).

76. Por último, aun en el caso en que se considere que el literal d) del artículo 3 establece una infracción susceptible de ser cometida por la vía de la omisión impropia, no concurren los requisitos para que pueda imputársele a CFSA, porque la omisión impropia hace responsable “a quien, teniendo el deber de evitarlo [el resultado], no lo evita pudiendo hacerlo”⁸⁸ y, como vimos, la remoción de un director de una sociedad anónima solo compete a los accionistas y las autoridades competentes, por las causales taxativamente dispuestas en la ley.

- (iii) Solo la ley y los accionistas pueden regular el nombramiento y mantención de los directores. CFSA carece de facultades para implementar mecanismos de control y supervisión que permitan evitar que se verifique una participación simultánea de directores en empresas competidoras

77. La regulación sobre las condiciones y requisitos de nombramiento y remoción de los directores de las sociedades anónimas es privativa de la LSA, su reglamento y los acuerdos que adopten los accionistas por vía de estatutos o pactos. Solo ellos podrían implementar mecanismos de control y supervisión que permitan evitar que se verifique una participación simultánea de directores en empresas competidoras.

78. CFSA (y su directorio en particular) carecen absolutamente de facultades legales para ello. Por tanto, aquí de nuevo se equivoca el Requerimiento.

79. Por último, tampoco es cierto –ni admisible siquiera que la FNE insinué– que CFSA recibiría los beneficios directos de cualquier restricción a la competencia derivada del *interlocking*. CFSA tiene un profundo y efectivo compromiso de cumplimiento normativo general y de libre competencia, por lo que cualquier hipótesis de incumplimiento del DL 211 no le traería beneficio alguno.

B. En subsidio, error por confianza legítima. Resulta improcedente que se considere responsable a CFSA de los hechos imputados, por no poderse considerar culpable o responsable a la luz del error por confianza legítima invencible bajo el cual habría actuado en este caso

80. Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘grupos empresariales competidores’ y las sociedades anónimas pudieran ser sujetos activos de dicha infracción, CFSA no sería responsable en este caso pues habría actuado bajo un ‘error por confianza legítima’.

⁸⁸ Matus Acuña, Jean Pierre; y Ramírez Guzmán, María Cecilia (2019): *Manual de Derecho Penal Chileno. Parte General* (Valencia, Tirant lo Blanch), p. 187.

81. Un elemento esencial de la responsabilidad infraccional, es la concurrencia de ‘culpa’ –en el sentido de ‘culpabilidad’– del autor. El principio de culpabilidad en derecho administrativo sancionador exige que las sanciones solo sean impuestas “*a quienes puede dirigirse un reproche personal por la ejecución de la conducta prohibida*”⁸⁹; y no es posible formular tal ‘reproche personal’ a “*quien no podía conocer –por la razón justificada que sea– la antijuridicidad o ilicitud de la acción u omisión constitutiva de la infracción administrativa que le haya sido imputada.*”⁹⁰

82. Una de las hipótesis de error por confianza legítima invencible, que excluyen de responsabilidad al sujeto imputado, es la que deriva “*del deficiente asesoramiento proporcionado por la propia administración*”⁹¹; cuestión que se ve agravada cuando además la administración incurre en actos de tolerancia respecto de la conducta que –después– pretende perseguir⁹².

83. Todo eso ocurrió en este caso. *Primero*, porque la FNE y sus principales autoridades, hasta al menos antes del Requerimiento, habían sostenido de forma sistemática y reiterada que: (i) el artículo 3, inciso segundo, literal d) del DL 211 sancionaba el *interlocking* horizontal *directo*; y (ii) las hipótesis de *interlocking indirecto* quedarían sujetas al artículo 3, inciso primero, literal d) del DL 211, correspondiente al tipo universal de monopolio que se analiza bajo la *regla de la razón*. De ello dimos extensa y detallada cuenta en la introducción y en el esquemático resumen de la Tabla 5, a los que nos remitimos y damos aquí por reproducidos⁹³.

84. *Segundo*, porque la FNE recién inició su investigación en septiembre de 2019. A esa fecha, (i) ya habían transcurrido casi 2 años de la entrada en vigencia del artículo 3, inciso segundo, literal d) del DL 211, sin que la FNE haya hecho nada a este respecto, no obstante que toda la información en que basa su Requerimiento es pública; y (ii) don Juan Hurtado

⁸⁹ Cury Urzúa, Enrique (2021): *Derecho Penal. Parte General. Tomo I* (Santiago, Ediciones UC, 11° Edición), p. 123. Ver, *asimismo*, Cordero Quinzacara, Eduardo (2014): “Los principios que rigen la potestad sancionadora de la Administración en el derecho chileno”, en *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso*, Vol. XLII, N° 1, pp. 399-439, pp. 421-422 (“La responsabilidad derivada de una infracción administrativa no es objetiva, ya que exige la reprochabilidad de la conducta del sujeto, en la medida que en la situación concreta podía haberse sometido a los mandatos y prohibiciones establecidos por la norma (...) La culpabilidad exige que se pueda formular un reproche a la conducta del autor, por tal razón, la responsabilidad administrativa es personal. Así, resulta contrario a este principio que se establezcan formas de responsabilidad por el hecho ajeno o formas de imputación respecto de la conducta de terceros que no han tenido participación en los hechos constitutivos de la infracción”). Ver, en un sentido similar, pero referido a la responsabilidad, Bermúdez Soto, Jorge (2011): *Derecho administrativo general* (Santiago, Thomson Reuters, 2ª Edición), p. 288 (“[E]n el ámbito administrativo sancionador, para ser precisos, debe hablarse más bien de principio de responsabilidad, ya que se va a sancionar a quien se estima responsable del incumplimiento del deber de diligencia, sin que sea objeto de análisis si la conducta fue culposa o dolosa.”).

⁹⁰ Alcalde Rodríguez, Enrique (2004): “Aplicación de los principios de tipicidad, culpabilidad y proporcionalidad en la infracción administrativa”, en *Revista Actualidad de Jurídica*, N° 24, pp. 69-84, p. 77. Ver *asimismo*, Corte de Apelaciones de Santiago, rol N° 237-2020 (c. 11).

⁹¹ Barrientos Castro, Elías (2019): *La culpabilidad en el derecho administrativo sancionador* (Santiago, Ediciones Der), pp. 89-96.

⁹² Barrientos Castro, Elías (2019): *La culpabilidad en el derecho administrativo sancionador* (Santiago, Ediciones Der), p. 97 (“La tercera hipótesis de error de prohibición invencible tendría lugar cuando se genere confusión sobre la licitud de una conducta debido a la tolerancia de la Administración con actuaciones análogas durante un prolongado lapso de tiempo. Ahora bien, solo estaremos en presencia de un error de prohibición invencible cuando se trate de situaciones dudosas, no en las situaciones claras”).

⁹³ De hecho, a mayor abundamiento, y como también vimos, todos los artículos académicos chilenos revisados previo a esta contestación proveen las mismas dos conclusiones sobre el punto.

Vicuña ya no participaba como director de Larraín Vial SpA, de forma que no había nada que CFSA pudiera siquiera hipotéticamente hacer al respecto.

85. En consecuencia, resultaría improcedente que se considere responsable a CFSA de los hechos imputados, por no poderse considerar culpable o responsable a la luz del error por confianza legítima invencible bajo el cual habría actuado en este caso.

C. En subsidio, excepción de prescripción

86. Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘*grupos empresariales competidores*’, las sociedades anónimas pudieran ser sujetos activos de dicha infracción y se resolviera que a CFSA no lo asiste el ‘error por confianza legítima’, la acción de la FNE estaría igualmente prescrita de acuerdo a la ley.

87. De conformidad con el artículo 20 del DL 211, las acciones contempladas en dicha ley prescriben en el plazo de 3 años, contado desde la *ejecución* de la conducta atentatoria de la libre competencia en que se fundan y hasta la notificación del requerimiento (ocurrida el 13 de enero de 2022). Ese plazo ya pasó, independiente de cómo se lo cuente.

88. En *primer lugar*, transcurrieron más de 3 años desde la ejecución de la *participación* simultánea de don Juan Hurtado Vicuña como director de CFSA y Larraín Vial SpA, porque desde julio de 2018 el Sr. Hurtado Vicuña ya no *participa* –en los hechos– del directorio de Larraín Vial SpA. Desde esa fecha, no ha asistido a ninguno de los directorios de Larraín Vial SpA⁹⁴, no verificándose así el requisito que exige el literal d) del artículo 3 (ni los presupuestos de los riesgos que en general tendría la potencialidad de generar la figura del *interlocking* directoral).

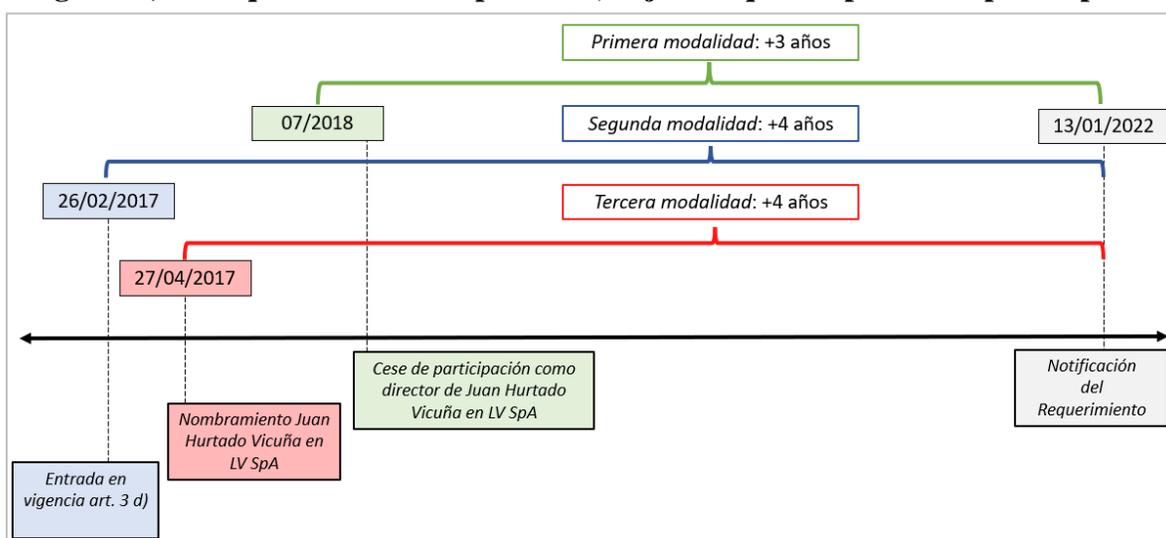
89. En *segundo lugar*, para el improbable caso en que el H. Tribunal estime que las empresas *sí* participan en la designación de sus propios directores, debe considerarse como gatillante de la conducta al primer nombramiento como director de la persona natural objeto de la acusación, lo cual ocurrió antes de la entrada en vigencia de la ley. En razón de lo anterior, bajo este escenario, debiera contarse como fecha de ejecución de la conducta la de entrada en vigencia del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211 (26 de febrero del año 2017), desde lo cual ya transcurrieron más de 4 años. En efecto, don Juan Hurtado Vicuña ya participaba como director de CFSA y Larraín Vial SpA en febrero de 2017.

⁹⁴ Ver escrito de contestación de Larraín Vial SpA, pp. 14-15 (“desde que entró en vigor el artículo 3º letra d) del DL 211, el Sr. Hurtado tuvo una acotada y breve participación en el directorio de Larraín Vial SpA. En efecto, en el año y cinco meses que participó en el cargo desde la entrada en vigencia de la norma, asistió a la mitad de las sesiones, dejando de participar en el directorio completamente a partir del 23 de julio de 2018. Tan cierto es lo anterior que el Sr. Hurtado recibió su última dieta como director de Larraín Vial SpA precisamente en julio de 2018, no volviendo a percibirla dado que había cesado su participación en el directorio.”).

90. En *tercer lugar*, para el aún más improbable caso en que el H. Tribunal estime que debe considerarse como gatillante de la conducta al *último* nombramiento como director de la persona natural objeto de la acusación, ya transcurrieron casi 5 años desde el último nombramiento de don Juan Hurtado Vicuña como director de Larraín Vial SpA (27 de abril de 2017). Esa conducta (el nombramiento o elección del director) sería –y con esfuerzo– la única *ejecución* propiamente tal de una conducta que el Requerimiento imputa a las empresas requeridas, por cuanto “mantener” a un director en su posición supone en verdad la no ejecución de una conducta de interrupción y, por tanto, un acto omisivo⁹⁵.

91. En consideración a lo anterior, el Requerimiento está prescrito bajo cualquier hipótesis de prescripción, tal como se esquematiza a continuación.

Figura 7 | El Requerimiento está prescrito, bajo cualquier hipótesis de prescripción



D. En subsidio, improcedencia de la multa. Resultaría improcedente que se sancione a CFSA por los hechos imputados, porque actuó diligentemente haciendo su directorio y administración todo lo esperable para un caso como este; y, en cualquier caso, porque la imposición de una multa afectaría el principio de proporcionalidad constitucionalmente garantizado

(1) CFSA actuó diligentemente haciendo su directorio y administración todo lo esperable para un caso como este

92. Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘grupos empresariales competidores’, las sociedades anónimas pudieran ser sujetos activos de dicha infracción, y se resolviera que a CFSA no le asiste el ‘error por confianza legítima’ y la acción del Requerimiento no está prescrita, sería improcedente que se condene a CFSA al pago de una multa.

⁹⁵ Pretender que la prescripción dependa de la no ejecución de una conducta de interrupción y, por tanto, de un acto omisivo, implicaría que ninguna obligación de dar prescribiría, pues todos los días el plazo de prescripción se renovaría por el no pago de la prestación debida.

93. El ejercicio de la facultad sancionadora del *ius puniendi* estatal tiene entre sus bases fundamentales un reproche personal de responsabilidad⁹⁶. El nivel de diligencia desplegado por CFSA hace improcedente que sea objeto de una sanción de multa, como lo demuestran las siguientes razones⁹⁷.

94. En *primer lugar*, su conducta y diligencia desplegada deben ser analizados a la luz del ‘deficiente asesoramiento proporcionado’ y la ‘inactividad’ o ‘tolerancia’ de la FNE en este caso, para lo que nos remitimos a lo señalado en la § III.B *supra*.

95. En *segundo lugar*, el directorio de CFSA fue efectivamente diligente. Solicitó un memorándum a un estudio jurídico externo sobre el *interlocking indirecto* y la responsabilidad de los directores al respecto. Dicho informe, como la FNE y sus principales autoridades hasta antes del Requerimiento⁹⁸, como el H. Tribunal⁹⁹, y como los principales autores de artículos sobre la materia en Chile¹⁰⁰, estimó que “*el art. 3° letra d) del Decreto Ley 211 de 1973 (‘DL 211’) prohíbe de forma expresa –per se– el denominado ‘interlocking directo de carácter horizontal’*” y concluyó que “*en todos los demás casos de interlocking rige la regla general en materia de libre competencia (la ‘regla de la razón’), conforme a la cual su licitud o ilicitud se determina, caso a caso, de acuerdo a un análisis de riesgos y eficiencias*”.

96. En *tercer lugar*, CFSA se reunió en más de una ocasión con la FNE durante la investigación que dio lugar al Requerimiento, manifestando su absoluta disposición y voluntad a considerar las preocupaciones que dicha autoridad pudiera tener sobre el punto. Sin embargo, en ninguna de dichas reuniones la FNE le informó a CFSA que consideraba que esta estaba en infracción del literal d) del artículo 3, ni le propuso la adopción de medidas u otra solución al respecto.

⁹⁶ Ver Cury Urzúa. Enrique (2021), “Derecho Penal. Parte General. Tomo I” (Santiago, Ediciones UC, 11ª Edición), p. 123 (“Tampoco existe un motivo atendible para independizar las sanciones gubernativas de la exigencia de culpabilidad. Lo mismo que las penas penales, éstas solo deben ser impuestas a quienes pueda dirigirse un reproche personal por la ejecución de la conducta prohibida”); Cordero Quinzacara, Eduardo (2014), “Los principios que rigen la potestad sancionadora de la Administración en el derecho chileno”, en Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Vol. XLII, N° 1, pp. 399-439, p. 421 (“La responsabilidad derivada de una infracción administrativa no es objetiva, ya que exige la reprochabilidad de la conducta del sujeto, en la medida que en la situación concreta podía haberse sometido a los mandatos y prohibiciones establecidos por la norma”); Ver *asimismo*, Corte de Apelaciones de Temuco, rol N° 753-2015, c. 13° (“Que, en derecho administrativo sancionatorio no tiene cabida la responsabilidad objetiva o sin culpa, puesto que éstas sólo deben ser impuestas a quien puede dirigirse un reproche personal por la ejecución de la conducta prohibida, y tal “reproche personal”, como se sabe desde antiguo, no es posible de formularse respecto de quien no podía conocer, por alguna razón justificada, la antijuridicidad o ilicitud de la acción u omisión constitutiva de la infracción administrativa que le haya sido imputada. Al efecto, cabe recordar que el principio de culpabilidad constituye una barrera infranqueable a la pretensión preventiva del ius puniendi del Estado, el cual, trabajando sólo con el criterio funcional y utilitario de la necesidad de pena, bien podría llegar a establecerla con prescindencia de la culpabilidad. En dichas hipótesis, si bien podría ser ‘funcionalmente útil’ la imposición de una sanción, por estar ausente la culpabilidad del autor, carecería de legitimidad en un Estado de Derecho”).

⁹⁷ Así lo ha resuelto el H. Tribunal en el pasado. Ver sentencia de 17.11.2011, STDLC 115/2011 (*Caso Tabacos II*) c. 65-67 (“Que, entonces, si se pondera conjuntamente que la requerida (i) incluyó cláusulas referentes a la libertad de exhibición y venta de productos de la competencia, las que se elevaron expresamente al carácter de esenciales; (ii) estipuló cláusulas de salida del contrato sin indemnización; (iii) sometió previamente a la consideración de la autoridad fiscalizadora [FNE] el borrador de los contratos en comento y obtuvo su beneplácito, es posible sostener que adoptó un actuar diligente. Sin embargo esta diligencia fue menor de la que es exigible (...) dada su posición en el mercado y atendida la posterior promulgación de la Ley N° 20.105 (...) estos sentenciadores consideran que la negligencia (...) no es de una entidad tal que amerite la imposición de una multa a beneficio fiscal pero sí la adopción de las medidas que, en virtud de lo dispuesto en el artículo 3°, inciso primero, parte final del D.L. N° 211, se impondrán a CCT, en la parte dispositiva del fallo”).

⁹⁸ Ver la introducción y la Tabla 5.

⁹⁹ Ver nota al pie N° 18.

¹⁰⁰ Ver ¶ 21.

97. En *definitiva*, es improcedente que se imponga una multa a CFSA, porque CFSA no podría haber hecho nada adicional a lo que hizo y recién describimos. El directorio de CFSA no tiene facultades para regular o limitar la información a que tienen derecho a acceder sus directores¹⁰¹; y menos para afectar las materias sobre las que sus directores pueden pronunciarse en el ejercicio de sus funciones¹⁰²⁻¹⁰³. Protocolos de esa naturaleza solo podrían haber sido implementados por los accionistas; y no por el *órgano* social de CFSA (su directorio).

(2) La imposición de una multa a CFSA afectaría el principio de proporcionalidad constitucionalmente garantizado

98. El principio de proporcionalidad constituye un baremo regulador de la injerencia del Estado en el ejercicio de los derechos fundamentales de los particulares y, en consecuencia, un ‘límite a los límites’ que a su vez pueden imponerse a tales derechos¹⁰⁴. En este sentido, aporta criterios para determinar, con fundamento en la dignidad y en los más elementales principios de justicia distributiva y retributiva, hasta qué punto puede limitarse un derecho. En su formulación más difundida, el principio de proporcionalidad exige realizar un examen de (i) idoneidad, (ii) necesidad y (iii) proporcionalidad estricta de la medida que interfiere o limita uno o más derechos fundamentales¹⁰⁵.

99. Atendido que, por definición, el ejercicio del *ius puniendi* estatal conlleva la interferencia de diversos derechos fundamentales –tales como el derecho a la honra, el derecho a la libre iniciativa económica o el derecho de propiedad–, tanto su configuración normativa abstracta como su posterior ejercicio concreto deben superar un análisis de

¹⁰¹ Ver, sobre el derecho y deber a informarse de los directores, 5° Juzgado Civil de Santiago, causa Rol N°C-4641-1997 (*Caso Chispas*), c. 33 (“[el deber de diligencia y cuidado exige] “que en el ejercicio de sus funciones el director observe los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento de la compañía”, [lo que presupone] “decisiones informadas”).

¹⁰² Ver, sobre el derecho y deber a participar en las sesiones de directorio, Reglamento de la LSA, artículo 78. De hecho, incluso en las operaciones en que existe conflicto de interés, el director interesado puede participar en las sesiones de directorio en que se trate el tema y manifestar su opinión respecto de la operación, de lo que debe quedar constancia en el acta. Ver LSA, artículo 147(2) (“2) Antes que la sociedad otorgue su consentimiento a una operación con parte relacionada, ésta deberá ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio, con exclusión de los directores o liquidadores involucrados, quienes no obstante deberán hacer público su parecer respecto de la operación si son requeridos por el directorio, debiendo dejarse constancia en el acta de su opinión”). Ver también el artículo 79 del Reglamento (“[El director,] en caso de tener un conflicto, debe abstenerse de votar en los casos que señala la ley, sin perjuicio de poder ejercer su derecho a voz”).

¹⁰² Es más, aún en los casos en que la LSA obliga a un director a abstenerse, si éste considera que el acuerdo perjudica el interés social, debe hacer constar en acta su oposición al acuerdo, bajo pena de hacerse solidariamente responsable de los perjuicios. Ver LSA, artículos 41, 48, 133 y 133 bis de la LSA; y el artículo 79 del Reglamento. Ver en particular, el inciso segundo del artículo 79 del Reglamento (“*El director que quiera salvar su responsabilidad por algún acto o acuerdo del directorio, deberá hacer constar en el acta su oposición, aun en aquellos casos en que la ley lo obliga a abstenerse, debiendo darse cuenta de ello en la próxima junta de accionistas*”).

¹⁰³ Esta obligación de los directores de participar en las sesiones de directorio, a la vez, se ha estimado que constituye un derecho irrenunciable e indisponible, pues trataría de “*normas imperativas y prohibitivas y de orden público*”. Ver SVS (hoy la Comisión para el Mercado Financiero), Resolución Exenta N°861 (Caso FASA), ¶19, p. 11.

¹⁰⁴ Cisternas Velis, Giovanni Víctor, “*El Derecho Penal y Procesal Penal en la Reciente jurisprudencia Constitucional de Inaplicabilidad*”, Cuadernos del Tribunal Constitucional, N° 44, año 2011, p. 66, siguiendo a Aldunate.

¹⁰⁵ Tribunal Constitucional, rol 2922-2015, 29 de septiembre de 2016, c. 22°. En el mismo sentido, Tribunal Constitucional, rol 541-2006, 26 de diciembre de 2006, c. 15°; rol 1046-2008, 22 de julio de 2008, c. 22°; Tribunal Constitucional, rol 1061-2008, 28 de agosto de 2008, c. 17°; rol 1182-2008, 18 de noviembre de 2008, c. 21°; rol 1193-2008, 18 noviembre de 2008, c. 21°; rol 1201-2008, 18 de diciembre de 2008, c. 21°; rol 1204-2008, 25 de mayo de 2009, c. 13°; rol 1260-2008, 7 de mayo de 2009, c. 34°; y rol 1262-2008, 2 de abril de 2009, c. 24°. En doctrina, ver Viera-Gallo Quesney, José Antonio, *Controlando leyes mediante principios constitucionales: un derecho razonable*, Cuadernos del Tribunal Constitucional, N° 46, año 2011, p. 50.; y Cisternas Velis, Giovanni Víctor, *El Derecho Penal y Procesal Penal en la Reciente jurisprudencia Constitucional de Inaplicabilidad*, Cuadernos del Tribunal Constitucional, N° 44, año 2011, p. 66.

proporcionalidad. Aplicado esto a las materias sancionatorias, el principio se traduce en la exigencia de una adecuada correlación entre la conducta sancionada –es decir, aquella que la respectiva norma sancionatoria busca disuadir– y la sanción asociada a ella –la *medida* limitativa de derechos que tiene por objeto disuadir tal conducta–, de modo tal que exista “una razonable adecuación entre el desvalor o naturaleza del ilícito cometido y la sanción que se aplica al autor mismo”¹⁰⁶.

100. La sanción de multa solicitada en el Requerimiento incumple este estándar. *Primero*, porque *no es idónea* para cumplir con el fin disuasivo inherente a toda sanción, pues en este caso, como vimos en detalle (*ver* §III.B), CFSA no tenía cómo saber que la FNE pretendería una aplicación del artículo 3, literal b), del DL 211, distinto al texto de la norma y a lo que la propia FNE y sus funcionarios habían manifestado hasta antes del Requerimiento.

101. *Segundo*, aun si la sanción de multa solicitada a CFSA superara un análisis de idoneidad, *igualmente no sería necesaria*, pues existen medidas menos gravosas para que la FNE comunique su *nueva* política persecutoria en materia de *interlocking*. Si la FNE decidió cambiar de criterio –como vimos– respecto a la aplicación del literal d) del artículo 3 del DL 211, bastaba con que así lo informara en sus materiales de promoción, para que los directores y accionistas pudieran evaluar ese nuevo antecedente de buena fe y actuar en consecuencia. No es una buena política pública que la FNE cambie de criterio de un día para el otro y requiera pidiendo multas, por actos que ha sostenido que no caben dentro de la norma que (ahora) señala infringida. Esto es especialmente importante si se considera que el ejercicio de la potestad sancionadora es de *ultima ratio*¹⁰⁷ y la multa es la más grave de las sanciones contempladas para estos efectos.

102. *Tercero*, y a mayor abundamiento, la multa solicitada a CFSA *tampoco cumple con el estándar de proporcionalidad en sentido estricto*, pues existen sanciones menos gravosas en el artículo 26 del DL 211 y, de todos modos, ya cesó la participación conjunta de don Juan Hurtado en los directorios de CFSA y Larraín Vial SpA.

¹⁰⁶ Cárcamo Righetti, Alejandro (2014): “La obligatoria observancia del Principio de Proporcionalidad de la sanción en el derecho administrativo sancionador: fundamentos, alcances y aplicaciones”, en Arancibia Mattar, Jaime y Alarcón Jaña, Pablo (coord.) “Sanciones Administrativas. X jornadas de derecho administrativo. Asociación de derecho administrativo (ADA)”, Editorial Legal Publishing Chile, Santiago, p. 153. En el mismo sentido, Vergara Blanco, Alejandro (2004): “Esquema de los principios del derecho administrativo sancionador”, en “Revista de Derecho de la Universidad Católica del Norte”, año 11, N° 2, p. 144 (explicando que el principio de proporcionalidad supone “una correspondencia entre la infracción y la sanción impuesta, con el fin de impedir que la ley autorice y que la autoridad tome medidas innecesarias y excesivas”).

¹⁰⁷ *Ver* Arancibia Mattar, Jaime, *El principio de necesidad de la sanción administrativa como potestad de ultima ratio*, en Arancibia Mattar, Jaime y Alarcón Jaña, Pablo (coord.) “Sanciones Administrativas. X jornadas de derecho administrativo. Asociación de derecho administrativo (ADA)”, Editorial Legal Publishing Chile, Santiago, 2014, pp. 129 a 147. Como resume dicho autor “[e]n virtud del principio de necesidad, la sanción administrativa es una potestad de ultima ratio que sólo es necesaria, y por ende justa, en caso de ineficacia o insuficiencia de las medidas correctivas de que dispone la Administración Pública para tutelar el interés público” (énfasis en el original).

E. En subsidio de todo lo anterior, improcedencia del monto de la multa. La multa solicitada por la FNE es absolutamente infundada y desproporcionada

103. Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘grupos empresariales competidores’, las sociedades anónimas pudieran ser sujetos activos de dicha infracción, se resolviera que a CFSA no lo asiste el ‘error por confianza legítima’, la acción del Requerimiento no está prescrita y procede que CFSA sea multado, sería improcedente que se aplicara el monto de multa solicitado en el Requerimiento, por al menos 4 razones.

- (1) La conducta de CFSA debe ser analizada a la luz de los hechos del caso, donde la negligencia y tolerancia de la FNE juegan un rol central

104. La multa solicitada por la FNE es absolutamente infundada y desproporcionada, porque la conducta de CFSA debe ser analizada a la luz del ‘deficiente asesoramiento proporcionado’ y la ‘inactividad’ o ‘tolerancia’ de la FNE en este caso, y a la diligencia desplegada por CFSA, para lo que nos remitimos a lo señalado en las secciones anteriores (§§ III.B-D).

- (2) La FNE no fundamenta la sanción solicitada y lo cierto es que no se verifican los agravantes que solo invoca y parafrasea

105. La multa solicitada por la FNE es manifiestamente *infundada*, porque la FNE no justifica la sanción solicitada, sino que enumera y parafrasea los criterios del artículo 26 del DL 211¹⁰⁸. Lo cierto, es que no se verifican los agravantes que invoca:

- No se dan los supuestos para que aplique el ‘efecto disuasivo que debe tener la multa’¹⁰⁹. La esencia de la disuasión es que el sujeto activo conozca la conducta que debe evitar. En este caso, como vimos en detalle, eso no ocurrió (*ver* §III.B-D)¹¹⁰.
- Por lo mismo, la capacidad económica del infractor se vuelve irrelevante en este caso¹¹¹. En la medida que no se da el efecto disuasivo de la multa, pasa a ser irrelevante –y más bien arbitrario– considerar el monto de la misma en base a la capacidad económica del supuesto infractor. En este caso, la multa solicitada no tiene

¹⁰⁸ Ver Requerimiento, ¶¶ 47-50.

¹⁰⁹ Ver Requerimiento, ¶ 47 (“En primer lugar, el efecto disuasivo que debe tener la multa, elemento expresamente contemplado por el artículo 26 del DL 211, demanda que las sanciones en materia de libre competencia logren desincentivar de modo efectivo la ejecución de infracciones a la normativa. De este modo, la cuantía de la multa que se establezca en este caso debe disuadir eficazmente a los acusados de incumplir la prohibición de *interlocking* horizontal en el futuro”).

¹¹⁰ Además, además, el H. Tribunal ha analizado el efecto disuasivo de la sanción en conjunto con la gravedad de la conducta, cuestión que en este caso no se verifica, como veremos más adelante. *Ver sobre el particular* STDLC N°165/2018, c. 151 (“Que, en relación con el efecto disuasivo, esta circunstancia está estrechamente relacionada con la gravedad de la conducta imputada en autos”).

¹¹¹ Ver Requerimiento, ¶ 48 (“En segundo lugar, y vinculado con lo anterior, la capacidad económica del infractor es un elemento que debe considerarse especialmente en este caso, para lograr que efectivamente la multa signifique un incentivo real a cumplir con la normativa”).

aptitud para operar como incentivo respecto del supuesto infractor. Por el contrario, su aplicación no sería otra cosa que un abuso de autoridad de parte de la FNE.

- Es inverosímil que la FNE haya siquiera invocado como agravante a la naturaleza de la infracción y el hecho que CFSA conocía o debía conocer la infracción imputada en el Requerimiento¹¹². Por el contrario, en lo que respecta a la culpabilidad, lo procedente sería que no pueda considerarse responsable a CFSA de los hechos imputados, a la luz del error por confianza legítima invencible bajo el cual habría actuado en este caso y que en gran medida habría sido generado por la propia FNE (ver § III.B). No obstante, aun cuando se desestimara el error por confianza legítima invencible, la falta de conciencia de ilicitud ha sido considerada por el H. Tribunal como una causal para rebajar el monto de la multa, toda vez que “*disminuye en forma muy importante*” la responsabilidad en los hechos constitutivos de la infracción¹¹³.

- Es contradictorio y muestra la debilidad de su caso, que la FNE alegue como agravante los efectos de la conducta¹¹⁴. *Primero*, si los efectos que invoca fueran reales (no lo son), habría actuado conforme y requerido por infracción al artículo 3, inciso primero, del DL 211, como hubiera correspondido según la figura que imputa (*interlocking horizontal indirecto*); pero no lo hizo. *Segundo*, Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa ofrecen productos diferenciados (Consorcio Corredores de Bolsa ofrece un servicio *low cost* o de auto ejecución para la mayoría de sus clientes, mientras que Larraín Vial Corredora de Bolsa presta un servicio *legacy* o integral de plataforma y asesoría¹¹⁵). Además, el mercado de corretaje en Chile tiene múltiples actores y es sumamente dinámico. *Por último*, el *interlocking horizontal indirecto* y los *potenciales* efectos que puede producir en la competencia no corresponden ni son asimilables a las conductas que el H. Tribunal ha calificado como ‘especialmente graves’¹¹⁶.

¹¹² Ver Requerimiento, ¶ 49 (“[t]anto el señor Hurtado como Consorcio y Larraín Vial conocían, o debían conocer en consideración de sus respectivos roles, la prohibición establecida en el artículo 3 letra d) del DL 211, por lo que el incumplimiento a tal disposición importa una flagrante contravención al ordenamiento jurídico, la que debe ser severamente sancionada”).

¹¹³ Ver sentencia de STDLC N° 100/2010, c. 110 (“Ello razonablemente debió tener efectos en la percepción de la concesionaria respecto de la ilicitud de su actuar, lo que evidentemente disminuye en forma muy importante su responsabilidad en los hechos constitutivos de infracción descritos en la presente sentencia”).

¹¹⁴ Ver Requerimiento, ¶ 49 (“[s]in perjuicio de que en este caso no se requiere acreditar ningún efecto actual o potencial sobre la competencia, la infracción que se acusa en este requerimiento es especialmente grave, atendido que, en los hechos, el señor Hurtado ha accedido, en su calidad de director común, a información comercial de Consorcio y Larraín Vial, lo que en sí mismo tiene la aptitud de reducir la intensidad competitiva en el mercado de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa, o de generar riesgos de coordinación”).

¹¹⁵ De hecho, en la respuesta de fecha 3 de diciembre de 2019 al Oficio N°2255-2019 de la FNE, CFSA se limitó a listar a las corredoras según su volumen de ventas anual y no según su cercanía competitiva propiamente tal.

¹¹⁶ Ver sentencia de 31.01.2012, STDLC N°119/2012, c. 198 (“Que la colusión de las requeridas también debe considerarse como especialmente grave por la extensión del daño causado (...”). En el mismo sentido, sentencia de 28.02.2019, STDLC N° 167/2019, c. 218 (“A este respecto, se debe considerar que no obstante el acuerdo tuvo un alcance limitado, ello no obsta a que se trate de una conducta especialmente grave. En efecto, se trata de un acuerdo entre competidores que recae sobre una de las variables competitivas más estratégica (el precio) (...”).

106. Es más, en este caso ni siquiera habría una cuestión de libre competencia, porque incluso una hipotética *fusión* de los negocios de corretaje de valores de Consorcio y Larraín Vial no le conferiría a la entidad fusionada una posición de dominio, que es el elemento central e indispensable de competencia material del H. Tribunal¹¹⁷.

107. En fin, es evidente, por múltiples razones, que los hechos del caso descartan cualquier efecto de riesgo o lesión a la libre competencia.

(3) La multa no cumple los demás presupuestos de determinación del artículo 26 del DL 211

108. La multa es asimismo infundada e improcedente, porque no cumple los demás presupuestos de determinación del artículo 26 del DL 211. CFSA: (i) no ha obtenido beneficio económico alguno de la participación simultánea de don Juan Hurtado Vicuña en Larraín Vial SpA¹¹⁸; (ii) no ostenta la calidad de reincidente¹¹⁹, ya que jamás ha sido condenado en sede de libre competencia; y (iii) ha colaborado con la FNE durante la investigación¹²⁰. Estas circunstancias contribuyen a rebajar el monto de la multa.

(4) Desproporción de la multa solicitada

109. Por último, la sanción de multa solicitada debe ser rechazada por resultar absolutamente desproporcionada. Para comprobarlo, resulta ilustrativo revisar las multas impuestas por el H. Tribunal, las cuales en varias oportunidades son inferiores a la multa solicitada en el Requerimiento, incluso en casos de colusión (*ver* Tabla 6)¹²¹.

¹¹⁷ El bien jurídico tutelado por el Decreto Ley 211 (la libre competencia) se identifica inexorablemente con la noción de posición dominante. Como ha señalado la Excm. Corte Suprema y la doctrina, el derecho de libre competencia, en esencia, sanciona y regula (i) los mecanismos ilícitos para *alcanzar* una posición dominante y (ii) los actos que implican *abusar* de una *posición de dominio* que se ostenta. Sin el elemento estructural 'posición de dominio', el H. Tribunal carece de competencia (en razón de la materia). *Ver* Excm. Corte Suprema, sentencia de 13 de julio de 2020, Rol 181-2020, c. 7 ("Que, conforme a lo expuesto, resulta que el derecho de la competencia tiene como objetivo primordial neutralizar posiciones de poder de mercado de los agentes económicos [...]". *Ver asimismo* Valdés Prieto, Domingo (2006): *Libre Competencia y Monopolio* (Editorial Jurídica de Chile), pp. 395 y ss., y 546 y ss.

¹¹⁸ *Ver* Artículo 26 letra c) parte final del DL 211 ("Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: (...) el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción").

¹¹⁹ *Ver* Artículo 26 letra c) parte final del DL 211 ("Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: (...) la calidad de reincidente por haber sido condenado previamente por infracciones anticompetitivas durante los últimos diez años").

¹²⁰ *Ver* Artículo 26 letra c) parte final del DL 211 ("Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: (...) la colaboración que éste haya prestado a la Fiscalía antes o durante la investigación").

¹²¹ *Ver* sentencia 26.01.2022, STDLC N°179/2022; sentencia de 21.12.2020, STDLC N°175/2020; sentencia de 8.01.2020, STDLC N°172/2020; sentencia de 23.12.2015, STDLC N°148/2015; sentencia de 01.04.2015, STDLC N°145/2015; sentencia de 04.11.2014, STDLC N°141/2014; sentencia de 30.01.2014, STDLC N°134/2014.

Tabla 6 | Algunas multas impuestas por el H. Tribunal en casos de colusión v. la solicitada en el Requerimiento

Fecha	Sentencia/Caso	Multa aplicada (UTA)	Diferencial con la multa solicitada a CFSA (1.980 UTA)
30.01.2014	STDLC 134/2014 <i>Caso Terminales de Buses</i>	Entre 52 y 1.800	La multa solicitada a CFSA es 10% mayor que la más alta aplicada y 38 veces mayor que la más baja aplicada
04.11.2014	STDLC 141/2014 <i>Caso Taxibuses de Valdivia</i>	Entre 2,5 y 15	La multa solicitada a CFSA es 132 veces mayor que la más alta aplicada y 792 veces mayor que la más baja aplicada
01.04.2015	STDLC 145/2015 <i>Caso Ginecólogos de Ñuble</i>	Entre 1,66 y 10	La multa solicitada a CFSA es 198 veces mayor que la más alta aplicada y 1192 veces mayor que la más baja aplicada
23.12.2015	STDLC 148/2015 <i>Caso Asfaltos</i>	Entre 718 y 1.790	La multa solicitada a CFSA es 10% mayor que la más alta aplicada y casi 3 veces mayor que la más baja aplicada
08.01.2020	STDLC 172/2020 <i>Caso Suero Fisiológico</i>	200 a cada uno	La multa solicitada a CFSA es casi 10 veces mayor que la multa aplicada
21.12.2020	STDLC 175/2020 <i>Colusión microbuses de Temuco y Padre Las Casas</i>	Entre 20,6 y 160,5	La multa solicitada a CFSA es 12 veces mayor que la más alta aplicada y 96 veces mayor que la más baja aplicada
26.01.2022	STDLC 179/2022 <i>Colusión del Fuego I</i>	Entre 1.900 y 6.100	La multa solicitada a CFSA es casi idéntica que una de las últimas multas impuestas por el H. Tribunal por colusión

110. Por lo demás, la multa solicitada por la FNE excede la solicitada por ella en otros requerimientos¹²².

Tabla 7 | Algunas multas solicitadas por la FNE en otros requerimientos v. la solicitada en el Requerimiento

Fecha	Requerido(s)	Rol/Caso	Multa solicitada (UTA)	Diferencial con la multa solicitada a CFSA (1.980 UTA)
07.07.2017	Industrial y Comercial Baxter de Chile Ltda.; y Laboratorio Sanderson S.A.	C-321-2017 <i>Caso Suero Fisiológico</i>	200 para cada requerido	La multa solicitada a CFSA es casi 10 veces mayor
28.05.2018	Asociación Gremial de Cirujanos de la V Región	C-353-2018 <i>Caso Cirujanos V Región</i>	1.000	La multa solicitada a CFSA es casi 2 veces mayor
24.01.2020	Banmédica S.A.	C-388-2020 <i>Caso Banmédica</i>	970	La multa solicitada a CFSA es más de 2 veces mayor
24.01.2020	Sociedad de Inversiones Los Orientales Limitada	C-389-2020 <i>Caso Los Orientales</i>	330	La multa solicitada a CFSA es 6 veces mayor

¹²² Requerimiento de la FNE contra Navimag Carga S.A., rol C-433-2021; Requerimiento de la FNE contra Calquín Helicopters SpA y otros, rol C-403-2020; Requerimiento de la FNE contra Sociedad de Inversiones Los Orientales Limitada, rol C-389-2020; Requerimiento de la FNE contra Banmédica S.A., rol C-388-2020; Requerimiento de la FNE contra la Asociación Gremial de Cirujanos de la V Región, rol C-353-2018; Requerimiento de la FNE contra Industrial y Comercial Baxter de Chile Ltda. y Laboratorios Sanderson, rol C-321-2017.

19.08.2020	Calquín Helicopters SpA; Pegasus South America Servicios Integrales de Aviación SpA; Ricardo Pacheco Campusano; y Rodrigo Juan Pablo Lizasoain Videla	C-403-2020 <i>Caso Colusión del Fuego II</i>	1.100; 800; 85; y 90 respectivamente	La multa solicitada a CFSA es casi 2 veces mayor que la más alta solicitada y más de 10 veces mayor que la más baja solicitada
11.11.2021	Navimag Carga S.A.	C-433-2021 <i>Caso Killing Acquisition</i>	1.000	La multa solicitada a CFSA es casi 2 veces mayor

IV. CONCLUSIONES

111. Llegados a este punto, la conclusión es evidente: sobran las razones que demuestran que CFSA no incurrió –ni pudo siquiera haber incurrido– en la infracción al artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211, que le imputa el Requerimiento. Las siguientes excepciones, alegaciones y defensas demuestran que el requerimiento debe ser rechazado, con una ejemplificadora condena en costas:

- (1) **CFSA es una sociedad *holding* que cumple su rol de tal, de la forma eficiente y esperada de un *holding* (ver en general §I).** Las estrategias y decisiones de negocio de Consorcio Corredores de Bolsa son adoptadas por su administración y directorio, conforme a sus estatutos y la ley. No es efectivo que ello sea resorte de CFSA, como sostiene el Requerimiento. CFSA se limita a ejercer su rol como cualquier matriz, coordinando los grandes lineamientos de sus filiales, con miras a ofrecer una alternativa integral y que comparta los mismos valores en todos sus productos y servicios; y accediendo a la información a que tiene derecho por ley para evaluar la gestión y rendimiento de sus inversiones corporativas como accionista de sus filiales.
- (2) **El Requerimiento se limita a imputar una conducta precisa: una supuesta infracción a la prohibición de *interlocking* dispuesta en el artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 21 (ver en general §II).** En consecuencia, la pregunta que debe responder el H. Tribunal es también precisa: si se verifican los supuestos de hecho y normativos del artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211. En el caso de CFSA, ello se reduce a lo siguiente: (i) si CFSA es una *empresa competidora* de Larraín Vial SpA; y, de ser el caso, (ii) si corresponde que CFSA responda por dicha situación. La respuesta es negativa para las dos preguntas.
- (3) **Falta de tipicidad y vulneración al principio de legalidad de la pena—los hechos en que se funda el Requerimiento bastan para descartar su procedencia (ver en general §III.A).** Como vimos en detalle, no se verifican los elementos del tipo infraccional descritos en el artículo 3, inciso segundo, literal d), del DL 211.

(a) No se da el supuesto de “empresas competidoras” que exige el tipo infraccional imputado (ver en particular §II.A.(1)), porque CFSA no compite con Larraín Vial SpA y así lo reconoce el Requerimiento.

— *Primera razón—los hechos.* Ni CFSA ni Larraín Vial SpA son empresas operativas en el negocio de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa; dichas actividades son realizadas por otras empresas filiales, como lo reconoce la FNE. A mayor abundamiento, Consorcio Corredores de Bolsa y Larraín Vial Corredora de Bolsa ofrecen productos diferenciados entre sí.

— *Segunda razón—la ley.* La definición de ‘empresa’ que intenta la FNE para *correr el límite* de la ley no cabe en el texto de la norma. Por muy íntimas que sean las convicciones de la FNE, hay reglas que debe respetar.

— *Art. 20 del Código Civil.* La definición de ‘empresa’ que pretende la FNE ya existe en la ley, y corresponde a un concepto distinto y claro: el de ‘grupo empresarial’, definido en el artículo 96 de la LMV. La FNE no puede desconocerlo o desnaturalizarlo.

— *Art. 19 del Código Civil.* El literal d) emplea de forma clara y diferenciada ambos conceptos, ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, por lo que la FNE no puede darles el mismo sentido.

— *Art. 22 del Código Civil.* La interpretación que pretende darle el Requerimiento al literal d) artículo 3, simplemente no funciona.

- *No funciona en la misma norma*, porque esta emplea ambos términos de manera distinta, de acuerdo al sentido legal –la función– propio de cada uno: la ‘*empresa*’ (acotado) es la persona jurídica sobre la que se ocupa la posición de director o ejecutivo relevante; y el ‘*grupo empresarial*’ es la entidad (mayor) que se considera para calcular el umbral de ventas que hace prohibida la figura. Si se sigue la interpretación de la FNE, se llegaría al absurdo de tener que asumir que un grupo empresarial pertenece a *su* grupo empresarial.

- *No funciona en el sentido general del DL 211*, porque el legislador de libre competencia sabe derecho: (i) cuando ha querido emplear un concepto más amplio que el de ‘empresa’, así lo ha hecho (por ejemplo en el caso de las colusiones, donde habla de “*competidores*”, sin el calificativo previo de ‘empresa’); (ii) como el DL 211 sabe la distinción –la existencia independiente– de ‘empresa’ y ‘grupo empresarial’, utiliza ambos términos de forma explícita y diferenciada (lo hace por ejemplo en los artículos 4 bis, 21, 26 y 4º transitorio); y, de hecho, (iii) la misma ley que introdujo el literal d) al artículo 3 del DL 211 (Ley

20.945) contiene otras normas que distinguen expresamente ambos términos (4 bis, 21 y 4º transitorio).

— *Falla argumentativa.* El Requerimiento mezcla ‘peras con manzanas’ al abonar su teoría extensiva del concepto ‘empresa’ señalando que ese habría sido “*el entendimiento que ha demostrado tener el H. Tribunal invariablemente en sus sentencias*”. Primero, el H. Tribunal jamás ha hecho una interpretación extensiva del concepto ‘empresa’ del literal d), como el que pretende la FNE. Cuando el H. Tribunal se ha referido a la norma, lo ha hecho en el sentido correcto y restrictivo que procede, sosteniendo que el artículo 3 inciso segundo letra d) del DL 211 prohíbe el *interlocking horizontal directo*. Segundo, los casos que cita el Requerimiento se refieren a infracciones distintas, donde el concepto relevante definido por el tipo infraccional es también distinto.

— *Tercera razón— lo que pretende la FNE contraviene todo.* Extender el literal d) al *interlocking indirecto* es contrario a Derecho; a lo que señalaba y sigue señalando la FNE en su propia página *web*; a lo que ha sostenido por escrito el Sr. Fiscal Nacional Económico; a lo que ha sostenido por escrito, en más de una ocasión, e incluso en un informe en derecho solicitado por la FNE, el Jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento; y a lo que ha resuelto el H. Tribunal sobre la materia.

- (b) La Constitución y la ley impiden una interpretación extensiva de la norma, como la que intenta la FNE (ver en particular §III.A.(2)). La FNE pretende crear por analogía una infracción *per se* que no está en el DL 211, recurriendo a otras disposiciones de la norma y la aplicación que les ha dado el H. Tribunal, que por lo demás nada tienen que ver con la conducta imputada, lo que vulnera el principio de legalidad de la pena consagrado en el artículo 19.3 de la Constitución.
- (c) No se da el supuesto de “sujeto activo” (ver en particular §III.A.(3)). En ningún caso CFSA podría resultar responsable de una conducta de *interlocking* de uno o más de sus directores, porque: (i) en tanto persona jurídica, no puede participar como director en nada, mucho menos en sí misma; y (ii) no participa en la determinación y mantención en el cargo de sus directores.
- (4) **En subsidio, operaría el ‘error por confianza legítima’ (ver en particular §III.B).** Incluso en el hipotético caso que el literal d) del artículo 3 se hubiera referido a ‘*grupos empresariales* competidores’ y las sociedades anónimas pudieran ser sujetos activos de

- dicha infracción, CFSA no sería responsable en este caso pues habría actuado bajo un ‘error por confianza legítima’.
- (a) Primero, porque la autoridad abonó la creencia que ahora cuestiona. La FNE y sus principales autoridades, hasta al menos antes del Requerimiento, habían sostenido sistemáticamente y por escrito una posición materialmente distinta sobre el punto.
 - (b) Segundo, porque la FNE reforzó la creencia que ahora cuestiona con su actuación en este caso. Recién inició su investigación en septiembre de 2019, abonando con su inacción y tolerancia la legítima creencia de cumplimiento normativo de CFSA.
- (5) **En subsidio de todo lo anterior, la acción de la FNE estaría prescrita de acuerdo a la ley (ver en particular §III.C),** independiente de cómo se cuente el plazo de prescripción.
- (6) **En subsidio, sería improcedente y desproporcionado imponer una sanción de multa a CFSA (ver en particular §III.D).** Resultaría improcedente que se sancione a CFSA por los hechos imputados, porque actuó diligentemente haciendo su directorio y administración todo lo esperable para un caso como este.
- (7) **En subsidio de todo lo anterior, sería improcedente el monto de la multa solicitado por la FNE (ver en particular §III.E),** porque la conducta de CFSA debe ser analizada a la luz del ‘deficiente asesoramiento proporcionado’ y la ‘inactividad’ o ‘tolerancia’ de la FNE en este caso, y a la diligencia desplegada por CFSA en los hechos. Además, no concurren los criterios agravantes de la multa invocados por el requerimiento.

POR TANTO,

Al H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia respetuosamente pedimos: tener por contestado el Requerimiento por parte de CFSA, rechazarlo y condenar en costas a la FNE de manera ejemplificadora.

Primer otrosí: acompañamos los siguientes documentos en la forma que se indica para cada uno de ellos:

1. Acta notarial de captura de pantalla del sitio *web* de la FNE <https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/>, con citación.

2. Copia del informe titulado “*Participaciones y directores comunes entre empresas competidoras*”, elaborado por la FNE, bajo el apercibimiento del artículo 346 número 3 del Código de Procedimiento Civil.
3. Copia del artículo titulado “*Nueva ley de competencia en Chile*”, elaborado por don Ricardo Riesco y don Álvaro Espinoza, editado por Revista de Actualidad Jurídica Uría Menéndez, N° 44, con citación.
4. Copia del informe en derecho encargado por la FNE, titulado “*Informe en Derecho - Naturaleza de las infracciones del artículo 3 letra d) y 3 bis del Decreto Ley N°211. Necesidad de afectación a la libre competencia de la conducta*”, elaborado por don Manfred Zink, con citación.
5. Copia del artículo titulado “*¿Tienen cabidas las defensas de eficiencia en relación a las variables competitivas del artículo 3, letra a) del Decreto Ley Número 211? Una lectura de compatibilidad con la regla per se*”, elaborado por don Manfred Zink, editado por la Revista Ius et Praxis, Vol. 27, N° 2, con citación.
6. Copia del documento titulado “*Formulario para informar adquisición de participación en competidores artículo 4 bis del D.L. N° 211*”, elaborado por la FNE, bajo el apercibimiento del artículo 346 número 3 del Código de Procedimiento Civil.
7. Acta notarial de captura de pantalla del sitio *web* del Gobierno de Chile, Ministerio de Relaciones Exteriores (“Reforma fortalece libre competencia en Chile de acuerdo a recomendaciones OECD”: <https://chile.gob.cl/chile/blog/todos/reforma-fortalece-libre-competencia-en-chile-de-acuerdo-a-la-fne>), con citación.

Sírvase el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia: tener por acompañados los documentos individualizados, en la forma en que se solicita en cada caso.

Segundo otrosí: hacemos presente que nuestra personería para obrar en representación de CFSA consta de escritura pública de 25 de enero de 2022, otorgada ante doña María Virginia Wielandt Covarrubias, Notario Suplente del titular de la Quinta Notaría de Santiago de don Patricio Raby Benavente, bajo el repertorio N° 851-2022; copia autorizada de la cual acompañamos a estos autos, junto con la copia de aquella que le sirve de antecedente¹²³.

Sírvase el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia: tenerlo presente y por acompañados los referidos documentos con citación.

Tercer otrosí: en nuestra calidad de abogados habilitados para el ejercicio de la profesión, asumimos personalmente el patrocinio y poder de CFSA en esta causa. Asimismo, sin

¹²³ Escritura pública de 10 de junio de 2021, otorgada ante don Luis Tavorari Oliveros, titular de la Vigésimo Segunda Notaría de Santiago, bajo el repertorio N° 3.289-2021.

perjuicio de nuestro poder para actuar en la presente causa, conferimos poder a la abogada habilitada para el ejercicio de la profesión, doña Antonia Paul Delfau, cédula de identidad N° 19.323.792-4; domiciliada para estos efectos en Avenida Apoquindo N° 3721, piso 13, comuna de Las Condes, ciudad de Santiago; quien firma el presente escrito en señal de aceptación.

Sírvase el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia: tenerlo presente.

Cuarto otrosí: en cumplimiento de lo dispuesto por los artículos 49 y 309 N° 2 del Código de Procedimiento Civil, designamos el siguiente correo electrónico como medio de notificación electrónico para los abogados patrocinantes y mandatarios judiciales: CFSA_TDLC_437@claro.cl.

Sírvase el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia: tenerlo presente y por cumplido lo dispuesto por los artículos 49 y 309 N° 2 del Código de Procedimiento Civil.