En lo Principal: Contestan demanda. **Primer Otrosí**: Acompañan documentos. **Segundo Otrosí**: Personería. **Tercer Otrosí**: Patrocinio y poder. **Cuarto Otrosí**: Señalan medio de notificación electrónico.

H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia

Julio Pellegrini Vial, Pedro Rencoret Gutiérrez y María Jesús Cifuentes Acevedo, abogados, en representación de **Larraín Vial SpA**, requerida en autos caratulados "*Requerimiento FNE contra Juan José Hurtado Vicuña y otros*", **Rol N°C-437-2021**, al H. Tribunal respetuosamente decimos:

Venimos en contestar el requerimiento interpuesto por la Fiscalía Nacional Económica ("FNE", "Fiscalía" o "Requirente"), solicitando desde ya su completo rechazo, con costas, por estar basado en premisas equivocadas y graves omisiones.

1. El Requerimiento denuncia la supuesta infracción del artículo 3º letra d) del Decreto Ley N°211 ("DL 211"), que prohíbe la ***participación simultánea*** de directores o ejecutivos relevantes en dos o más ***empresas competidoras entre sí***.

Sin embargo, lo cierto es que **Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A.**, empresas en las cuáles se habría producido presuntamente la hipótesis de la norma, **no compiten entre sí**, y menos aún en el mercado relevante definido por la propia Fiscalía, esto es, el de las corredoras de bolsa.

Quienes compiten entre sí en ese mercado son las empresas Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa ("LVCB") y Consorcio Corredora de Bolsa S.A. ("CCB"), en donde **el Sr. Juan Hurtado Vicuña no participa ni ha participado**, ni como director, ni como ejecutivo relevante.

Por lo anterior, no cabe sino concluir que, en los hechos denunciados en el Requerimiento, **no se configura de forma alguna la infracción al artículo 3º letra d) del DL 211**.

De hecho, como la propia FNE, sus funcionarios y diversos especialistas lo han señalado reiteradamente, el artículo 3º letra d) del DL 211 sanciona el *interlocking* horizontal *directo*, el que **no se verifica cuando la competencia se produce entre las filiales de las sociedades entre las cuales existen participaciones simultáneas**, como sería este el caso. Incluso más, los pronunciamientos del H. Tribunal que hacen referencia a esta materia también corroboran que el artículo 3º letra d) prohíbe el *interlocking* horizontal *directo*.

A sabiendas de lo anterior, la Fiscalía ha intentado construir artificialmente y de forma instrumental al Requerimiento, la tesis de la "unidad económica", asegurando que las respectivas matrices y filiales implicadas serían "*lo mismo*" para estos efectos. Sin embargo, esta tesis no podrá prosperar, pues contradice las regulaciones propias de las corredoras de bolsa y tampoco se cumplen los criterios que la ley y la jurisprudencia de este H. Tribunal han establecido para su procedencia, los que la propia FNE ha reconocido a nivel institucional[1]. Y es del caso advertir desde ya que, cuando la ley ha querido referirse a grupos empresariales, grupos económicos o unidades económicas, lo ha dicho así. De hecho, el propio DL 211 en el mismo artículo 3º letra d), cuando quiso referirse al "grupo empresarial" -a propósito de los umbrales- usó esa exacta terminología y

[1] Manifestación de lo anterior puede encontrarse en el sitio web institucional de la Fiscalía Nacional Económica (lhttps://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/), donde a efectos de conceptualizar el "*interlocking*", se postula que: "*El interlocking es un vínculo entre dos empresas competidoras, que se produce cuando éstas comparten directa o indirectamente personas en sus cargos ejecutivos relevantes o en su directorio.* ***Su forma más directa se observa cuando una persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras y se encuentra expresamente prohibida por el artículo 3 letra d) del DL 211, si es que se cumplen los umbrales de ventas establecidos en el mismo artículo***." (el énfasis de esta cita y todas las que se realicen en esta presentación son agregados, salvo se indique lo contrario).

no otra; en cambio, en la misma oración, cuando quiso referirse específicamente a "empresas competidoras", de manera individual y más acotada, usó ese preciso término y no otro, jamás dando espacio a siquiera sugerir que ambos conceptos se puedan confundir como pretende la FNE.

Por lo demás, tratándose de normas que regulan conductas específicas, éstas deben interpretarse de manera restrictiva, sin que quede lugar para aplicaciones por analogía o interpretaciones laxas o extensivas. Lo anterior es aún más importante si lo que se pretende es aplicar una norma que condena una conducta "per se".

2. De haberse pretendido sancionar un *interlocking indirecto*, la FNE tendría que haber demandado, en subsidio, por esa conducta al amparo del tipo genérico del artículo 3º inciso primero del DL 211, cumpliendo con los presupuestos procesales que dicha hipótesis exigiría. Sin embargo, no lo hizo así, en términos tales que procesalmente la demanda tampoco puede ser acogida para esa hipótesis, por estar mal planteada.

Más aún, en el supuesto que se hubiese demandado *interlocking indirecto* por infracción al artículo 3º inciso primero del DL 211 en subsidio al tipo específico de la letra d), la demanda debería ser igualmente rechazada, porque es necesario demostrar que la conducta impide, restringe o entorpece la libre competencia, o tiende a producir dichos efectos, lo que no ocurrió en este caso. No por nada ello no se encuentra desarrollado en el Requerimiento.

Incluso más, según ha sido resuelto en innumerables oportunidades por este H. Tribunal, las infracciones al tipo genérico del artículo 3º del DL 211 requieren posición dominante o poder de mercado, el que evidentemente no existe respecto de nuestra representada.

Es por ello que la Fiscalía sencillamente omitió toda referencia a la estructura y condiciones de competencia del mercado, como a las participaciones de mercado de sus actores. Eso explica también que el Requerimiento también omita completamente de qué forma la participación del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. supuestamente habría afectado la libre competencia. Para ser más precisos, si bien la FNE trata de desarrollar en apenas dos párrafos este último punto, se basa en meros supuestos infundados y en un ejemplo que, además, es equivocado. De este modo, el Requerimiento no podrá prosperar bajo ningún respecto, pues se encuentra infundado en lo sustantivo.

3. Pero además, desde el punto de vista procesal, el Requerimiento tampoco puede prosperar en contra de Larraín Vial SpA, atendido que concurren una serie de circunstancias que impiden acogerlo. En efecto:

- **Nuestra representada carece de legitimación pasiva**, pues como toda sociedad por acciones o SpA, no es ella quien puede participar simultáneamente en los directorios, ni tampoco tiene la facultad o injerencia para oponerse a la designación ni continuidad de quienes integran su directorio. Así lo establece claramente la ley.

- **El Requerimiento se encuentra prescrito**, teniendo a la vista que ya transcurrió de sobra el plazo de tres años establecido en el artículo 20 del DL 211, cuyo cómputo se inicia desde la entrada en vigencia del artículo 3º letra d) del mismo cuerpo legal; o bien, desde el comienzo de la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios referidos en el requerimiento. Incluso más, aún en la hipótesis de que el *interlocking* fuese una conducta continuada o de tracto sucesivo, la acción se encuentra igualmente prescrita, pues **la participación simultánea del Sr. Juan Hurtado cesó en julio de 2018** (es decir, más de 3 años antes de la presentación del Requerimiento), cuando en los hechos dejó de

participar simultáneamente del directorio de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. Tanto es así, que el Sr. Hurtado recibió dieta como director de Larraín Vial SpA por última vez en julio de 2018. De esta manera, más allá de que esas dos sociedades no son competidoras, la acción se encuentra sobradamente prescrita.

4. Por último, para el improbable caso que el H. Tribunal considere que Larraín Vial SpA habría puesto en riesgo la libre competencia, se solicita **que la multa solicitada por la Fiscalía sea rebajada sustancialmente**, por ser **excesiva** de acuerdo a los parámetros establecidos en el artículo 26 letra c) del DL 211 y ser **manifiestamente desproporcionada**.

Lo anterior, especialmente considerando que se trata de una interpretación particular de la ley por parte de la FNE, que contradice su texto expreso y, asimismo, lo que al respecto han escrito y sostenido sus propios funcionarios.

En consecuencia, se trata de una materia novedosa, sin precedente directo alguno en nuestra jurisprudencia, a la que la FNE le ha dado una interpretación que a nuestro juicio es completamente equivocada, completamente contradictoria con lo dicho anteriormente por ella y sus funcionarios, y respecto de la cual la Fiscalía se ha negado durante años a redactar una guía, como sí lo hizo respecto de otras materias reformadas el 2016. Sin embargo, ahora **pretende imponer forzadamente su particular visión de la ley por la vía de solicitar altísimas multas y no sólo para los ejecutivos, sino también para las sociedades que no caben en el tipo legal** que sanciona al que participa simultáneamente en empresas competidoras. De esta manera, a la singular tesis de la FNE de que el *interlocking* directo aplicaría a todas las empresas de un mismo grupo empresarial, debe sumarse también la particular interpretación de que debería sancionarse no sólo al ejecutivo, sino también a las sociedades en que ocupan el cargo (como si pudiesen de alguna manera injerir u oponerse) o a los accionistas que los

eligieron, como si ellos tuvieran el deber de fiscalizar los demás cargos de los directores.

Tan clara es la falta de racionalidad de la multa solicitada por la FNE para Larraín Vial SpA, como que ella no guarda ninguna proporcionalidad con la que pide respecto de Consorcio Financiero S.A. en este juicio. Incluso peor, la multa ni siquiera tiene correlación con aquella solicitada en relación a Consorcio, Banco de Chile y Falabella en otra causa iniciada el mismo día (**Rol N°C-436-2021)**.

En efecto, en el caso de nuestra representada, la multa solicitada por la FNE es tan solo un 30% menor que la solicitada respecto de las tres sociedades requeridas en ese otro requerimiento, a pesar de que son casos diametralmente distintos. Nótese que en ese proceso –y a diferencia del Sr. Hurtado, quien hace más de tres años dejó de participar en el directorio de nuestra representada– el director cuestionado actualmente continúa en su cargo, e incide en cuatro mercados distintos. Así, en la hipótesis de una supuesta infracción, la que se denunció en esa otra causa revestiría una evidente mayor gravedad a la de los hechos que dieron lugar al presente Requerimiento, no justificándose que la multa solicitada para nuestra representada sea cercana a la que se persigue en ese otro caso.

En consecuencia, se trata de una materia novedosa, respecto de la cual no existe ninguna guía de la FNE, que la requirente insiste en interpretar en contra del texto expreso de la ley, de la historia de su establecimiento y de la opinión que han dado sus propios funcionarios y el mismísimo Fiscal. Y lo peor es que, sin considerar ninguno de esos antecedentes, la FNE solicita multas desproporcionadas, injustificadas, carentes de todo fundamento y análisis, no sólo contra los ejecutivos, sino también respecto de las propias sociedades.

Para efectos de orden, esta presentación se desarrollará según el orden expuesto en el índice de la página siguiente:

CAPÍTULO PRIMERO: ANTECEDENTES PRELIMINARES 8

I. EL REQUERIMIENTO DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA 8
II. ACERCA DE LARRAÍN VIAL SPA 12
III. LA PARTICIPACIÓN DEL SR. JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA EN LARRAÍN VIAL SPA . 14

CAPÍTULO TERCERO: EL MERCADO RELEVANTE 15

I. LA DEFINICIÓN DE MERCADO RELEVANTE DE LA FNE DESCARTA LA EXISTENCIA DE UN *INTERLOCKING* DIRECTO 15
II. LA FNE NO ANALIZA DE MODO ALGUNO LA ESTRUCTURA Y CONDICIONES DE MERCADO, LAS QUE DEMUESTRAN SU COMPETITIVIDAD Y DINAMISMO 16

CAPÍTULO SEGUNDO: EXCEPCIONES Y DEFENSAS 20

I. PRESCRIPCIÓN 20
II. FALTA DE LEGITIMACIÓN PASIVA DE LARRAÍN VIAL SPA 23
III. NO EXISTE *INTERLOCKING* HORIZONTAL DIRECTO POR LA PARTICIPACIÓN DEL SR. JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA EN LARRAÍN VIAL SPA Y EN CONSORCIO FINANCIERO S.A. 27
A. Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. no compiten entre sí 28
B. Larraín Vial SpA y LVCB no constituyen una "unidad económica" 29
C. La participación del Sr. Hurtado en ambos directorios no constituye un interlocking directo, sino uno indirecto no sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211 33
IV. LA PARTICIPACIÓN SIMULTÁNEA DEL SR. HURTADO EN LARRAÍN VIAL SPA Y EN CONSORCIO FINANCIERO S.A. NO CONFIGURA CONDUCTA ANTICOMPETITIVA ALGUNA 41
A. El Requerimiento no cumple con los elementos necesarios para configurar una infracción al artículo 3º inciso 1° del DL 211 41
B. La participación del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A. no produjo ni presenta riesgos para la libre competencia 42

CAPÍTULO CUARTO: EL REQUERIMIENTO DEBE SER RECHAZADO CON EXPRESA CONDENA EN COSTAS 47

CAPÍTULO QUINTO: EN SUBSIDIO, LA MULTA SOLICITADA DEBE SER REBAJADA 49

CAPÍTULO PRIMERO:
ANTECEDENTES PRELIMINARES

I. EL REQUERIMIENTO DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA

La FNE requirió al Sr. Juan José Hurtado Vicuña, a Consorcio Financiero S.A. y a Larrain Vial SpA, por supuestamente infringir lo dispuesto en el inciso primero y en el inciso segundo letra d) del artículo 3º del DL 211, norma que prohíbe el *interlocking* horizontal directo.

Respecto de esta última disposición, a juicio de la FNE se cumplirían los elementos fácticos necesarios para configurar un *interlocking* horizontal (sin distinguir entre directo o directo), lo que sería suficiente para imponer una sanción. En concreto, la Fiscalía señala lo siguiente:

- El Sr. Hurtado habría participado simultáneamente como director de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A. desde el 26 de febrero de 2017 (fecha en que comenzó a regir el artículo 3º letra d) del DL 211) el 29 de abril de 2019. Desde ya debemos anticipar que esto no es efectivo, pues 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). En todo caso, lo relevante, más que la renuncia, es la fecha en que en los hechos finalizó su "*participación simultánea*" en ambos directorios, que es el tipo sancionado en el artículo 3º letra d), el cual debe interpretarse y aplicarse restrictivamente, con estricto apego a lo dispuesto en la ley.

- Consorcio Financiero S.A. y Larraín Vial SpA serían competidores entre sí. Para construir esta afirmación, la FNE señala que Consorcio Financiero S.A. participaría en "*el negocio de intermediación de valores y otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa […] junto con su filial Corredoras de Bolsa S.A.*" y que Larraín Vial SpA participaría en el mismo negocio "*junto con Larraín Vial Corredora de Bolsa*" (párrafos 6 y siguientes). Así, para llegar a semejante alegación, la FNE recurre artificialmente a la *teoría de la unidad económica* (párrafos 33 y siguientes), a pesar de que no se reúnen ninguno de sus requisitos, como explicaremos en esta presentación.

- Los grupos económicos a los que pertenecen ambas empresas habrían tenido ventas superiores a las UF 100.000 entre los años 2016 y 2019.

Respecto de la naturaleza del *interlocking* sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211, la FNE explica que se trataría de una infracción *per se*, que sólo requeriría acreditar los elementos antes señalados para ser sancionada. De este modo, a juicio de la FNE "*no se requiere la acreditación de ningún elemento o circunstancia adicional, como afectación a la competencia o poder de mercado*" (párrafo 39) para dar lugar a su procedencia.

En concordancia con esa tesis, la FNE describió muy escuetamente el mercado en que incidiría la conducta (el que define como "*el de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa*"), pero -contradiciendo su práctica usual en la materia- sin analizar su estructura, sus condiciones de competencia, ni las participaciones de sus actores. Este es un error procesal grave, pues confirma que la FNE no ha cumplido con los presupuestos procesales básicos que exigen para el caso de haber alegado una infracción al artículo 3º inciso primero del DL 211.

La FNE también se hace cargo de la legitimación pasiva, a sabiendas del grave problema que enfrenta el texto legal, al sancionar "*la participación simultánea*" sin

señalar el sujeto pasivo de la conducta. Según la Fiscalía, los sujetos responsables por la infracción "*al artículo 3° inciso primero y segundo letra d) del DL 211*" serían tanto la persona natural que detentó la participación simultánea, así como las empresas en las que se desempeñó como director o ejecutivo relevante (párrafos 42 y siguientes), como si ellas pudieran tener algún tipo de responsabilidad.

Finalmente, la FNE solicita al H. Tribunal imponer al Sr. Hurtado una multa de 250 Unidades Tributarias Anuales ("UTA"); a Consorcio Financiero S.A. 1.980 UTA y a Larraín Vial SpA 2.850 UTA. Lo anterior, supuestamente en consideración a lo dispuesto en el artículo 26 del DL 211.

Como se puede observar, la FNE basa toda su pretensión en un supuesto *interlocking* "horizontal" generado por la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Consorcio Financiero S.A. y Larraín Vial SpA. Sin embargo, la FNE deliberadamente omite en su Requerimiento toda referencia a la principal calificación de esta figura, que distingue entre el ***INTERLOCKING* DIRECTO** y el **INDIRECTO**. Y resulta que la distinción no es baladí, atendido que claramente **lo que sanciona el artículo 3º letra d) del DL 211 es el *interlocking* horizontal directo y no el indirecto**, como se desprende de abundante doctrina.

De hecho, la propia FNE se ha pronunciado en numerosas ocasiones acerca de esta distinción y sus consecuencias legales, así como también algunos de sus funcionarios. Incluso más, ello consta en su propio sitio web institucional:

> *"El interlocking es un vínculo entre dos empresas competidoras, que se produce cuando éstas comparten directa o indirectamente personas en sus cargos ejecutivos relevantes o en su directorio.* ***Su forma más directa se observa cuando una persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras y se encuentra expresamente***

> ***prohibida por el artículo 3 letra d) del DL 211****, si es que se cumplen los umbrales de ventas establecidos en el mismo artículo."*[2]

Esta omisión del Requerimiento no es casualidad ni un mero descuido. Por el contrario, el hecho de que la FNE no se haya hecho cargo de la distinción es claramente intencional, pues de la sola lectura del Requerimiento es posible advertir que, en el mejor de los casos para la FNE, sólo se podría configurar una hipótesis de *interlocking* horizontal **indirecto**, pero jamás uno directo sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211 (y en ningún caso como una infracción a la libre competencia).

Si lo que pretendía la FNE era una sanción por supuesto *interlocking indirecto* debería haber solicitado, al menos en subsidio, una supuesta infracción al tipo genérico del artículo 3º inciso primero del DL 211 y haber cumplido en el Requerimiento con los presupuestos procesales que ello exige, cuestión que no hizo. Así, ni aún en ese caso el Requerimiento podría haber prosperado, porque no reúne ninguno de los elementos necesarios para configurar esta infracción.

En concreto, y contradiciendo su propia práctica usual en lo que se refiere a la presentación de requerimientos, el libelo no menciona participaciones de mercado, no se refiere a su eventual concentración o atomicidad y tampoco explica sus condiciones de competencia. Lo anterior es esencial, porque nuestra representada no detenta una posición dominante en el mercado relevante.

De este modo, la sola lectura del Requerimiento permite concluir que no podrá prosperar, porque: (i) **no hay un *interlocking* horizontal directo** que pueda sancionarse por el artículo 3º letra d) del DL 211 y (ii) tampoco se puede configurar una infracción del tipo genérico del artículo 3º inciso primero del DL

---

[2] Fiscalía Nacional Económica. "Interlocking". Disponible en https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/, fecha de consulta: 24/01/2021, 15:11 hrs.

211, porque no fue incluido como petición subsidiaria en su persecución de un supuesto *interlocking* horizontal directo y, más importante aún, porque ello necesariamente requiere enunciar y acreditar cómo los hechos relatados producirían efectos anticompetitivos, lo que no existió en este caso.

II. ACERCA DE LARRAÍN VIAL SPA

Larraín Vial SpA es una empresa o sociedad *holding* con más de 80 años en el mercado chileno, que invierte en una gran variedad de distintas sociedades del rubro de los servicios financieros en los mercados de Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos. Entre los servicios que prestan las empresas pertenecientes al *holding*, se encuentra la administración de fondos, la asesoría financiera y la intermediación de valores.

Las principales filiales -que son las que participan en los mercados financieros y disputan clientes- son *LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A.*, *Larraín Vial Activos S.A. Administradora General de Fondos, Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa de Productos* y *Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa* ("LVCB"), entre otras.[3]

Esta última empresa, LVCB -no requerida en estos autos- es la corredora de bolsa que participa en el mercado relevante definido por la FNE, esto es, el *de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa dentro de Chile* (párrafo 14 del Requerimiento). Como se detallará más adelante, LVCB compite con múltiples corredoras de bolsa en el mismo mercado, pero es una persona jurídica y una empresa distinta de nuestra representada. De hecho, la

[3] Otras filiales sólo tienen por objeto ser vehículos societarios de inversión, o prestar servicios dentro del grupo.

actividad de LVCB se encuentra regulada por la Ley N°18.045 sobre Mercado de Valores, mientras que Larraín Vial SpA compite en un mercado desregulado. Además, tal como lo explica el Requerimiento en sus párrafos 16 y 17, las corredoras de bolsa son las únicas que pueden intermediar valores en el mercado bursátil (no así Larraín Vial SpA).

A su vez, las corredoras de bolsa son sociedades de giro exclusivo, por lo que sólo pueden prestar los servicios que les permite la ley. Por ejemplo, además de la intermediación de valores, las corredoras de bolsa pueden realizar operaciones a plazo (como pactos de retro compra, simultáneas, venta corta, etc.), custodiar valores, administrar carteras e inversiones y prestar asesoría financiera, entre otras actividades establecidas en la ley.

De todo lo anterior se desprende entonces que **Larraín Vial SpA, requerida en autos, no es ni participa en el mercado de las corredoras de bolsa**. De hecho, **por expresa disposición de la ley, no puede participar en ese mercado** (al no ser parte de su giro).

Por lo tanto, es imposible que participe "*junto con Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa*" en este mercado, como mañosamente lo afirmó la FNE en su Requerimiento. Es LVCB y solo esta empresa la que participa en el mercado *de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa dentro de Chile*.

Asimismo, es importante hacer presente que cuando la FNE sostiene que Larraín Vial SpA es la que participaría en el mercado de intermediación en Chile, estaría imputando la comisión de un delito, pues actuar como corredora de bolsa sin registro está penado por la ley. En efecto, el artículo 60, letra b) de la Ley 18.045 sobre Mercado de Valores, establece expresamente que: "*Sufrirán las penas de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo: […] b) Los que*

actuaren directamente o en encubierta como corredores de bolsa, agentes de valores, empresas de auditoría externa o clasificadores de riesgo, sin estar inscritos en los Registros que exige esta ley o cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada, y los que a sabiendas les facilitaren los medios para hacerlo."

En definitiva, la actividad de intermediación o corretaje de valores es una actividad que exige giro exclusivo y está altamente regulada y fiscalizada por parte de la Comisión para el Mercado Financiero, por lo que sostener livianamente que Larraín Vial SpA ejerce la actividad de corretaje "junto" con LVCB es doblemente grave. En primer lugar, porque es falso; y, en segundo lugar, porque estaría imputando un delito.

III. LA PARTICIPACIÓN DEL SR. JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA EN LARRAÍN VIAL SPA

El Sr. Hurtado -de reconocida trayectoria en el rubro financiero- fue designado como director por los accionistas. Adicionalmente, es menester tener presente que en el ejercicio de su cargo, él no tenía acceso a información detallada de las filiales de Larraín Vial SpA. En efecto, el Sr. Hurtado **no tenía ningún cargo en LVCB**, y ni siquiera participaba en los comités de directores, que son los organismos que administran la matriz.

Incluso más, 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.

Estas circunstancias son muy relevantes, ya que, al no existir un *interlocking* directo, la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A. no resulta sancionable bajo el artículo 3º letra d). Pero además, el hecho es que el 23 de julio de 2018 cesó completamente la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A., dando fin a la conducta que se imputa en autos.

CAPÍTULO TERCERO:
EL MERCADO RELEVANTE

I. LA DEFINICIÓN DE MERCADO RELEVANTE DE LA FNE DESCARTA LA EXISTENCIA DE UN *INTERLOCKING* DIRECTO

La FNE definió al mercado relevante como el *de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa dentro de Chile*.

Dicha definición deja en evidencia que no existe un *interlocking* directo, pues **ninguna de las empresas requeridas participa en ese mercado, ya que no son corredoras de bolsa**. Es decir, se trata de un reconocimiento explícito de la FNE en el sentido que las empresas donde se produce la participación simultánea no son competidoras entre sí y una manifestación evidente y seria del mal planteamiento del Requerimiento.

En concreto, y como ya fue expuesto, **Larraín Vial SpA no participa en ese mercado**, pues no ofrece la intermediación de valores en bolsa. Nuestra representada es una sociedad *holding* que invierte en distintas empresas que se

dedican separadamente al rubro financiero en Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos de América. Esto consta del Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de noviembre de 2015, donde se dictaron los estatutos de Larraín Vial SpA y que señala que nuestra representada "***encabeza un grupo de entidades que operan separadamente en distintas áreas específicas del mercado de valores***, *un sector dinámico en el que –[…] es creciente la necesidad de, a través de normas estatutarias claras, organizar y armonizar adecuadamente los aportes de capital financiero y humano*".

Ello descarta de plano la existencia de un supuesto *interlocking* horizontal, al menos de uno *directo* como el que sanciona el artículo 3º letra d) del DL 211 (concepto crucial que, convenientemente, la FNE omite mencionar a lo largo de todo su Requerimiento).

Cabe señalar que LVCB, filial de Larraín Vial SpA, sí participa en el mercado relevante definido por la FNE. Sin embargo, la intermediación de valores es sólo uno de los tantos negocios de las sociedades en que invierte nuestra representada en calidad de *holding*, que percibe mayores ingresos por las inversiones en sociedades que administran fondos y prestan asesoría financiera, entre otras que no tienen relación alguna con el mercado relevante definido por la FNE.

Lo anterior será sumamente relevante para descartar la procedencia de aplicar la tesis de la "unidad económica" invocada por la Requirente.

II. LA FNE NO ANALIZA DE MODO ALGUNO LA ESTRUCTURA Y CONDICIONES DE MERCADO, LAS QUE DEMUESTRAN SU COMPETITIVIDAD Y DINAMISMO

Aunque la definición misma del mercado relevante permite desechar por si sola la pretensión de la FNE de aplicar a estos autos el artículo 3º letra d) del DL 211, rechazamos y lamentamos el nulo análisis que se hizo de este mercado en el

Requerimiento. En efecto, a diferencia de todos aquellos interpuestos por la FNE, **este Requerimiento no contiene análisis alguno de la estructura y condiciones de competencia del mercado, al punto que ni siquiera entrega participaciones estimadas de sus actores, ni desarrolla cómo se podría dar algún nivel de poder de mercado o posición dominante**.

Esta flagrante omisión y contradicción a su propia práctica institucional no es casualidad, pues si se efectúa un análisis del mercado relevante, es fácil advertir que sus condiciones de dinamismo y desconcentración impiden la ejecución de prácticas anticompetitivas. Se trata de condiciones que demuestran por sí solas la falta de fundamento y plausibilidad de la supuesta infracción incluso si se hubiera demandado como *interlocking* indirecto al amparo del artículo 3º inciso 1° del DL 211.

En efecto, como prueba de lo anterior, según la información pública proporcionada por la Bolsa de Comercio de Santiago, los competidores en el mercado definido por la FNE y sus participaciones acumuladas en los años 2017 a 2019 (época en que, según la FNE, el Sr. Hurtado habría participado simultáneamente en los directorios de las requeridas) eran las siguientes:

ACUMULADO 2017	MERCADO																	
CORREDORES	TOTAL	%	ACCIONES	%	CFI - CFM	%	SIMULTÁNEAS	%	EXTRANJEROS	%	MONETARIOS	%	IRF	%	IIF	%	FUTUROS	%
1 BANESTADO	108.166.587	18,29	150.197	0,14	14	0,00	691.147	0,64	37.634	0,03	0	0,00	28.175.637	26,05	79.111.958	73,14	0	0,00
2 BBVA	99.593.053	16,84	243.591	0,24	13.230	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00	28.853.982	28,97	70.482.250	70,77	0	0,00
3 SANTANDER	83.150.022	14,06	3.296.447	3,96	285.247	0,34	1.667.830	2,01	8.259	0,01	0	0,00	26.158.024	31,46	51.734.215	62,22	0	0,00
4 BANCHILE	65.056.459	11,00	4.229.208	6,50	1.619.129	2,49	954.519	1,47	211.175	0,32	1.738	0,00	17.751.589	27,28	40.289.101	61,92	0	0,00
5 BCI	60.216.531	10,18	2.249.117	3,74	72.422	0,12	2.707.891	4,50	14.570	0,02	0	0,00	12.792.719	21,24	42.379.458	70,38	355	0,00
6 ITAU	30.981.307	5,24	2.335.443	7,54	110.493	0,36	186.239	0,60	0	0,00	0	0,00	11.071.405	35,74	17.277.726	55,77	0	0,00
7 BICE	29.890.948	5,05	1.717.283	5,75	451.901	1,51	162.992	0,55	31.898	0,11	14	0,00	12.484.419	41,82	15.002.441	50,20	0	0,00
8 LARRA	22.906.333	3,87	9.076.325	39,62	857.099	3,74	385.506	1,68	7.299	0,03	1.312	0,01	3.595.819	15,70	8.981.973	39,21	0	0,00
9 BTG	18.770.035	3,17	6.269.704	33,40	867.558	4,62	832.858	4,44	2.915	0,02	11	0,00	2.989.018	15,92	7.807.971	41,60	0	0,00
10 TANNER	12.447.087	2,10	893.643	7,18	573	0,01	251.921	2,02	0	0,00	305	0,00	3.073.917	24,70	8.226.629	66,09	0	0,00
11 CREDICORP	11.552.422	1,95	4.393.304	38,03	420.546	3,64	525.046	4,54	3.151	0,03	0	0,00	4.975.550	43,07	1.234.824	10,69	0	0,00
12 EUROAMER	10.944.236	1,85	1.569.707	14,34	173.487	1,59	968.776	8,85	28.275	0,26	0	0,00	2.376.782	21,72	5.827.209	53,24	0	0,00
13 SCOTIA	10.713.760	1,81	2.487.762	23,22	8.035	0,07	164.177	1,53	0	0,00	0	0,00	1.875.235	17,50	6.178.530	57,67	0	0,00
14 SECURITY	7.144.874	1,21	2.978.631	41,69	215.406	3,01	332.483	4,65	4.928	0,07	104	0,00	3.095.491	43,32	517.832	7,25	0	0,00
15 MBI	6.224.767	1,05	416.740	6,69	1.163.922	18,70	1.047.097	16,82	0	0,00	0	0,00	3.569.097	57,34	27.851	0,45	0	0,00
16 CONSORCIO	4.816.745	0,81	1.674.323	34,76	565.466	11,74	787.317	16,35	1.001	0,02	0	0,00	1.509.142	31,33	279.496	5,80	0	0,00
17 NEVASA	4.328.958	0,73	844.089	19,50	45.630	1,05	388.511	8,97	23	0,00	40	0,00	2.756.450	63,67	294.215	6,80	0	0,00
18 FINANZAS	2.545.582	0,43	61.291	2,41	13.507	0,53	8.487	0,33	0	0,00	19	0,00	2.402.934	94,40	59.344	2,33	0	0,00
19 JP MORGAN	1.522.111	0,26	1.521.300	99,95	0	0,00	0	0,00	811	0,05	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
20 MERRILL	235.529	0,04	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	235.529	100,00	0	0,00	0	0,00
21 SURA	125.371	0,02	72.872	58,12	41.047	32,74	0	0,00	11.453	9,14	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
22 LARRAGAR	88.109	0,01	84.445	95,84	0	0,00	3.229	3,66	0	0,00	435	0,49	0	0,00	0	0,00	0	0,00
23 RENTA4	56.224	0,01	56.109	99,80	115	0,20	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
24 GBM	26.252	0,00	26.252	100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
25 ETCHEGARAY	11.696	0,00	11.684	99,90	0	0,00	0	0,00	0	0,00	12	0,10	0	0,00	0	0,00	0	0,00
TOTAL	591.484.940	100,00	46.659.467	(*) 7,89	6.924.926	(*) 1,17	12.076.026	(*) 2,04	363.392	(*) 0,06	3.990	(*) 0,00	169.743.760	(*) 28,70	355.713.025	(*) 60,14	355	(*) 0,00

ACUMULADO 2018	MERCADO																	
CORREDORES	TOTAL	%	ACCIONES	%	CFI - CFM	%	SIMULTÁNEAS	%	EXTRANJEROS	%	MONETARIOS	%	IRF	%	IIF	%	FUTUROS	%
1 BANESTADO	110.424.518	17,13	104.509	0,09	0	0,00	266.950	0,24	0	0,00	20	0,00	25.647.601	23,23	84.405.438	76,44	0	0,00
2 SCOTIAAZUL	92.392.676	14,33	120.357	0,13	19	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	23.063.858	24,96	69.208.443	74,91	0	0,00
3 BANCHILE	87.740.767	13,61	9.282.751	10,58	322.726	0,37	1.334.249	1,52	173.562	0,20	1.016	0,00	31.686.368	36,12	44.937.095	51,22	0	0,00
4 SANTANDER	83.736.074	12,99	4.032.424	4,82	354.848	0,42	733.206	0,88	0	0,00	0	0,00	29.206.272	34,88	49.409.324	59,01	0	0,00
5 BCI	67.307.959	10,44	3.128.883	4,65	115.223	0,17	2.093.163	3,11	9.635	0,01	0	0,00	12.673.278	18,83	48.990.410	72,79	297.368	0,44
6 ITAU	39.147.737	6,07	3.355.262	8,57	51.712	0,13	140.954	0,36	0	0,00	0	0,00	15.069.137	38,49	20.530.672	52,44	0	0,00
7 BICE	33.924.766	5,26	1.777.675	5,24	711.690	2,10	237.634	0,70	70.997	0,21	820	0,00	10.675.880	31,47	20.448.684	60,28	1.385	0,00
8 LARRA	30.077.193	4,67	12.883.918	42,84	1.043.447	3,47	794.242	2,64	6.892	0,02	956	0,00	4.535.688	15,08	10.812.049	35,95	0	0,00
9 BTG	21.732.071	3,37	6.610.507	30,42	1.127.400	5,19	1.502.974	6,92	20.177	0,09	0	0,00	3.347.870	15,41	9.123.142	41,98	0	0,00
10 CREDICORP	13.692.090	2,12	4.804.562	35,09	279.705	2,04	816.076	5,96	4.228	0,03	0	0,00	5.436.219	39,70	2.351.300	17,17	0	0,00
11 EUROAMER	13.445.723	2,09	1.403.685	10,44	111.269	0,83	1.568.031	11,66	1.979	0,01	0	0,00	2.419.695	18,00	7.941.064	59,06	0	0,00
12 TANNER	12.693.951	1,97	1.261.642	9,94	1.954	0,02	838.625	6,61	0	0,00	82	0,00	3.969.739	31,27	6.621.908	52,17	0	0,00
13 SCOTIA	7.379.358	1,14	2.690.674	36,46	78.459	1,06	290.932	3,94	0	0,00	0	0,00	783.499	10,62	3.535.793	47,91	0	0,00
14 MBI	6.810.333	1,06	729.396	10,71	1.365.939	20,06	1.454.093	21,35	52	0,00	0	0,00	3.182.098	46,72	78.755	1,16	0	0,00
15 CONSORCIO	6.010.705	0,93	1.245.972	20,73	370.170	6,16	1.111.729	18,50	1.693	0,03	0	0,00	2.665.686	44,35	615.455	10,24	0	0,00
16 SECURITY	5.941.054	0,92	2.519.838	42,41	194.411	3,27	512.735	8,63	4.904	0,08	75	0,00	2.384.366	40,13	324.725	5,47	0	0,00
17 FINANZAS	4.026.104	0,62	50.660	1,26	56.039	1,39	30.885	0,77	0	0,00	74	0,00	3.850.368	95,88	28.079	0,70	0	0,00
18 JP MORGAN	3.066.654	0,48	3.066.654	100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
19 NEVASA	3.032.760	0,47	614.954	20,28	50.767	1,67	600.269	19,79	176	0,01	37	0,00	1.564.502	51,59	202.056	6,66	0	0,00
20 VECTOR	1.404.326	0,22	325.972	23,21	28.943	2,06	38.572	2,75	0	0,00	0	0,00	1.002.463	71,38	8.377	0,60	0	0,00
21 RENTA4	284.812	0,04	248.987	87,42	9.638	3,38	26.175	9,19	0	0,00	12	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
22 SURA	179.400	0,03	50.530	28,17	124.092	69,17	0	0,00	3.660	2,04	0	0,00	1.118	0,62	0	0,00	0	0,00
23 MERRILL	95.449	0,01	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	95.449	100,00	0	0,00	0	0,00
24 LARRAGAR	60.696	0,01	56.947	93,82	0	0,00	3.555	5,86	0	0,00	194	0,32	0	0,00	0	0,00	0	0,00
25 EFG	31.006	0,00	6.865	22,14	24.140	77,86	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
26 ETCHEGARAY	12.496	0,00	12.493	99,98	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3	0,02	0	0,00	0	0,00	0	0,00
TOTAL	644.650.677	100,00	60.386.117	(*) 9,37	6.422.592	(*) 1,00	14.395.049	(*) 2,23	297.955	(*) 0,05	3.289	(*) 0,00	183.274.154	(*) 28,43	379.572.769	(*) 58,88	298.753	(*) 0,05

ACUMULADO 2019	MERCADO																	
CORREDORES	TOTAL	%	ACCIONES	%	CFI - CFM	%	SIMULTÁNEAS	%	EXTRANJEROS	%	MONETARIOS	%	IRF	%	IIF	%	FUTUROS	%
1 BANESTADO	120.161.666	15,84	43.732	0,04	7.955	0,01	893.384	0,74	19.874	0,02	25	0,00	33.157.633	27,59	86.039.062	71,60	0	0,00
2 BANCHILE	114.401.211	15,08	5.703.610	4,98	1.531.754	1,34	1.658.728	1,45	184.491	0,16	1.698	0,00	44.077.494	38,53	61.246.436	53,54	0	0,00
3 SANTANDER	106.933.955	14,10	4.427.325	4,14	339.147	0,32	795.985	0,74	0	0,00	0	0,00	35.166.514	32,89	66.204.983	61,91	0	0,00
4 BCI	97.555.803	12,86	4.204.120	4,31	315.412	0,32	2.018.949	2,07	23.804	0,02	0	0,00	24.672.241	25,29	66.321.278	67,98	0	0,00
5 SCOTIA	94.555.347	12,47	3.360.523	3,55	39.146	0,04	281.514	0,30	1	0,00	0	0,00	32.007.623	33,85	58.866.540	62,26	0	0,00
6 ITAU	43.934.105	5,79	1.765.724	4,02	103.553	0,24	160.318	0,36	7	0,00	0	0,00	21.540.424	49,03	20.363.079	46,35	0	0,00
7 BICE	41.572.966	5,48	1.677.293	4,03	788.749	1,90	355.756	0,86	88.871	0,21	437	0,00	12.138.971	29,20	26.522.888	63,80	0	0,00
8 BTG	25.603.567	3,38	6.271.964	24,50	1.433.218	5,60	1.757.477	6,86	33.363	0,13	0	0,00	4.713.169	18,41	11.394.376	44,50	0	0,00
9 LARRA	25.022.493	3,30	9.396.492	37,55	1.328.339	5,31	634.181	2,53	4.255	0,02	1.630	0,01	4.758.592	19,02	8.899.005	35,56	0	0,00
10 TANNER	15.667.699	2,07	2.424.387	15,48	32.790	0,21	1.633.773	10,43	399	0,00	880	0,01	5.696.992	36,36	5.908.428	37,71	0	0,00
11 CREDICORP	12.718.555	1,68	4.514.554	35,50	490.297	3,85	593.689	4,67	39.762	0,31	0	0,00	4.499.245	35,38	2.581.007	20,29	0	0,00
12 EUROAMER	12.616.217	1,66	875.702	6,94	146.345	1,16	1.450.482	11,50	475	0,00	2	0,00	3.845.141	30,48	6.298.071	49,92	0	0,00
13 FINANZAS	11.072.052	1,46	78.055	0,70	153.191	1,38	45.713	0,41	0	0,00	164	0,00	7.411.813	66,94	3.383.126	30,56	0	0,00
14 MBI	8.960.455	1,18	981.057	10,95	1.912.846	21,35	671.767	7,50	0	0,00	2	0,00	5.320.244	59,39	74.540	0,83	0	0,00
15 SECURITY	7.396.071	0,98	1.950.954	26,38	306.457	4,14	861.585	11,65	5.914	0,08	426	0,01	3.863.423	52,24	407.311	5,51	0	0,00
16 JP MORGAN	6.214.409	0,82	5.094.598	81,98	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	387.864	6,24	731.947	11,78	0	0,00
17 CONSORCIO	5.208.694	0,69	1.199.134	23,02	505.906	9,71	646.994	12,42	714	0,01	0	0,00	2.526.087	48,50	329.859	6,33	0	0,00
18 NEVASA	2.828.194	0,37	444.502	15,72	99.041	3,50	334.354	11,82	0	0,00	141	0,00	1.900.030	67,18	50.125	1,77	0	0,00
19 VECTOR	2.615.891	0,34	595.362	22,76	56.046	2,14	117.198	4,48	0	0,00	0	0,00	1.823.637	69,71	23.648	0,90	0	0,00
20 RENTA4	1.162.903	0,15	164.768	14,17	24.546	2,11	123.961	10,66	0	0,00	1	0,00	846.931	72,83	2.696	0,23	0	0,00
21 ETCHEGARAY	1.085.142	0,14	8.085	0,75	0	0,00	0	0,00	0	0,00	248	0,03	389.697	35,91	687.112	63,32	0	0,00
22 SURA	648.989	0,09	35.563	5,63	609.926	93,98	0	0,00	2.499	0,39	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
23 MERRILL	412.418	0,05	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	412.418	100,00	0	0,00	0	0,00
24 EFG	54.076	0,01	15.196	28,10	38.880	71,90	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
25 DUPOL	10.432	0,00	9.812	94,06	0	0,00	0	0,00	0	0,00	620	5,94	0	0,00	0	0,00	0	0,00
TOTAL	758.443.270	100,00	55.241.512	(*) 7,28	10.263.546	(*) 1,35	15.035.808	(*) 1,98	404.429	(*) 0,05	6.274	(*) 0,00	251.156.183	(*) 33,11	426.335.518	(*) 56,21	0	(*) 0,00

Imagen 1: Participación de mercado según total de montos transados, 2017 a 2019

Fuente: https://www.bolsadesantiago.com/estadisticas_montostransados

Como se puede advertir de la Imagen 1, nos encontramos ante un mercado que cuenta con múltiples oferentes, en el que no existe ningún actor que supere el 20% de participación, y donde LVCB tiene una participación en el total de los instrumentos de apenas 3% a 4%, mientras que la de CCB no supera el 1%. De hecho, el Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) se encuentra siempre por debajo de 1.500 puntos, lo que da cuenta de un mercado desconcentrado.[4]

Así, la información publicada por la Bolsa de Santiago demuestra que, ya sea que se mida en términos totales o desagregándose según los distintos instrumentos transados, el mercado de los corredores de bolsa es uno de carácter dinámico, sumamente competitivo y desconcentrado, donde existen numerosas corredoras de bolsa que compiten entre sí, lo que hace totalmente inviable emprender y concretar conductas que tengan la aptitud de afectar la libre competencia.

De este modo, la participación simultánea que el Sr. Juan Hurtado tuvo en Larraín Vial SpA y en Consorcio Financiero S.A. no tiene ni podría tener la aptitud o entidad suficiente para poner en riesgo la libre competencia, descartándose de esta manera la segunda hipótesis infraccional perseguida por la Fiscalía.

---

[4] Federal Trade Commission, *Horizontal Merger Guidelines*, 1997, §1.5. Disponible en: https://www.justice.gov/atr/horizontal-merger-guidelines-08192010#5c.

CAPÍTULO SEGUNDO:
EXCEPCIONES Y DEFENSAS

I. PRESCRIPCIÓN

En primer lugar, oponemos la **excepción de prescripción** de la acción deducida por la FNE, atendido que transcurrieron de sobra los tres años contados desde las supuestas infracciones al artículo 3º inciso primero o inciso segundo letra d) del Decreto Ley 211.

El artículo 20 inciso tercero del DL 211 dispone lo siguiente: "*Las acciones contempladas en esta ley, prescriben en el plazo de tres años, contado desde la ejecución de la conducta atentatoria de la libre competencia en que se fundan*".

Dado que la totalidad del Requerimiento se funda en la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A., es evidente que la supuesta *conducta atentatoria de la libre competencia en que se funda* la acción deducida es, precisamente, dicha *participación simultánea*.

Pues bien, atendido que la conducta en que se funda el Requerimiento es la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de las requeridas, resulta evidente que **la acción de la FNE se encuentra prescrita, sea cual sea la hipótesis que pretenda**. En efecto:

(i) Si se considera la **supuesta infracción al artículo 3º letra d) del DL 211**, como se desprende del párrafo 5 del Requerimiento, la acción para perseguir la sanción del *interlocking* nació cuando la norma entró en vigor, esto es, el 26 de febrero de 2017. Y por lo mismo, a partir de ese

entonces comenzó a correr el plazo de prescripción de tres años, con lo que la acción prescribió el 26 de febrero de 2020.

(ii) Incluso si se hubiera demandado en subsidio una supuesta infracción al **artículo 3º inciso primero del DL 211 por *interlocking indirecto***, sólo es posible concluir que la acción prescribió al menos el 10 de noviembre de 2018, tres años después de que se ejecutó la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de las dos empresas requeridas (es decir, el 10 de noviembre de 2015, como lo señala el párrafo 4 del Requerimiento).[5]

(iii) Incluso **si se interpretara que el *interlocking* sería una conducta continuada en el tiempo,** la acción se encontraría igualmente prescrita, puesto que la participación simultánea del Sr. Juan José Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. cesó en julio de 2018.

En efecto, la afirmación de la FNE contenida en el párrafo 5 del Requerimiento, en el sentido que el Sr. Hurtado habría dejado de desempeñarse como director de Larraín Vial SpA el 29 de abril de 2019 no es efectiva. De hecho, el acta de la Junta de Accionistas en que la FNE apoya su afirmación señala algo distinto, como se aprecia del siguiente extracto del documento:

[5] Incluso podría sostenerse que la prescripción ocurrió antes, ya que al pie de la página 3 del Requerimiento, se menciona que según antecedentes aportados por el Sr. Juan Hurtado, su participación en Larraín Vial SpA habría comenzado el 2014, año en que ya era miembro del directorio de Consorcio Financiero S.A.

3. ELECCION DE DIRECTORES

Con motivo de la renuncia del director Juan Hurtado Vicuña, la Junta acordó por unanimidad designar directores de la sociedad por el trienio 2019, 2020, 2021 a los señores: Fernando José Larraín Cruzat, Aníbal Larraín Cruzat, Francisco León Délano, Leonidas Vial Claro, Borja Larraín Cruzat, Santiago Larraín Cruzat y Manuel Vial Claro.

Sin perjuicio de que a partir del 23 de julio de 2018 el Sr. Juan Hurtado dejó de participar en los directorios de Larrain Vial SpA, se puede advertir del párrafo antes citado que el 29 de abril de 2019 -sesión en que correspondía designar un nuevo directorio- quedó constancia que a esa fecha ya había renunciado al directorio. Lo relevante para este proceso, según se señaló supra (página 14 y siguientes), es que el Sr. Juan Hurtado cesó sus funciones en Larraín Vial SpA en julio de 2018 (por lo mismo, es el último mes en que percibió dieta por ese concepto), poniendo fin a la conducta imputada, esto es, la *participación simultánea* en los directorios de las empresas requeridas.

De este modo, bajo la hipótesis de que el supuesto *interlocking* sería una conducta continuada en el tiempo, **la acción prescribió el 23 de julio de 2021**.

En síntesis, atendido que el Requerimiento fue interpuesto el 27 de diciembre de 2021, sólo cabe concluir que se encuentra prescrito, ya que:

(i) Si se considera la supuesta infracción al artículo 3º letra d) del DL 211, la acción prescribió el 26 de febrero de 2020, tres años después de que la disposición entró en vigencia;

(ii) Si se considera la supuesta infracción al artículo 3º inciso primero por *interlocking indirecto* (no demandado), la acción prescribió el 10 de noviembre de 2018, tres años desde que se produjo la participación

simultánea del Sr. Hurtado en Larraín Vial SpA y en Consorcio Financiero S.A.; o,

(iii) En el mejor de los casos para la FNE e independientemente de la norma que se estime supuestamente infringida, si se considera que el *interlocking* es una conducta de tracto sucesivo o continuada en el tiempo, la acción prescribió en julio de 2021, tres años después de que el Sr. Hurtado dejó el directorio de Larraín Vial SpA.

En definitiva, sea cual sea la hipótesis que se adopte, **el Requerimiento se encuentra irremediablemente prescrito**.

II. FALTA DE LEGITIMACIÓN PASIVA DE LARRAÍN VIAL SPA

En segundo lugar, oponemos la **falta de legitimación pasiva de Larraín Vial SpA**, porque nuestra representada no es el sujeto pasivo descrito por el artículo 3º letra d) del DL 211.

Como se advierte de su lectura, la norma sanciona "***la participación simultánea de una persona***", sin especificar quién es el sujeto pasivo de la infracción. Tal como lo señaló el actual Fiscal Nacional Económico cuando esta norma entró en vigencia, la redacción antes citada enfrenta un serio problema, pues "*no resuelve satisfactoriamente quién es el sujeto que comete la infracción y, por ende, el sujeto a quien se sanciona: si la persona natural que tiene presencia simultánea en las empresas competidoras o los agentes económicos que compiten entre sí y que mantienen a un ejecutivo en forma simultánea dentro de su estructura corporativa*".[6] No por nada, la

[6] Álvaro Espinosa Vásquez, Ricardo Riesco Eyzaguirre (2016). Nueva Ley de Competencia de Chile. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Nº 44, pp. 107-120, p. 119.

FNE dedicó un título especial del Requerimiento a la legitimación pasiva (página 14).

En opinión de esta parte, tanto por el texto expreso de la norma como por motivos de debido proceso, sólo sería posible entender que la prohibición del *interlocking* horizontal directo contenida en el artículo 3º letra d) se encuentra dirigida al **director o ejecutivo**, y no a la empresa en la que ocupa el cargo.

De hecho, lo que la ley sanciona es la "*participación simultánea de una persona*" en los directorios de las empresas que compiten entre sí -teniendo la palabra "participación" una evidente connotación personal, como se desprende de la definición de la Real Academia Española de dicha palabra, entendida como la "*acción y efecto de participar*"[7]. Aunque resulte obvio decirlo, Larraín Vial SpA no estaba simultáneamente participando del directorio de Consorcio Financiero S.A., ni ésta del de Larraín Vial SpA. Por lo anterior, y en base al tenor literal, la norma no podría estar dirigida a las empresas donde se produzca dicha participación.

Pero más allá de los motivos antes expuestos, existen razones de fondo que respaldan esta interpretación. En las sociedades anónimas y por acciones, las sociedades no tienen la facultad de rechazar la designación de sus directores, sino que aquello depende estrictamente de sus accionistas. Así se desprende del artículo 424 del Código de Comercio, cuyo inciso segundo señala lo siguiente: "*En silencio del estatuto social y de las disposiciones de este Párrafo, la sociedad se regirá supletoriamente y sólo en aquello que no se contraponga con su naturaleza, por las normas aplicables a las sociedades anónimas cerradas*".

[7] Real Academia Española, "Participación". Disponible en: https://dle.rae.es/participación.

Pues bien, en aplicación de la citada norma, y de acuerdo al Artículo Sexto de los estatutos de Larraín Vial SpA (**Documentos N°1 y N°2**, en adelante, los "Estatutos"), las acciones de la Serie A dan el "*derecho a asistir y votar en las Juntas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad, cualquiera que sea la materia de que se trate o acuerde en ellas, incluyendo la designación de los Directores de la Sociedad*". Además, el Artículo Décimo Séptimo señala que Larraín Vial SpA es "*administrada por un Directorio elegido por la Junta de Accionistas*".

De esta manera, se desprende de lo anterior que **los directores de la sociedad no son designados por Larraín Vial SpA nuestra representada**, por lo que mal podría hacérsele responsable de ello. Pero incluso yendo más allá, no es admisible bajo ningún respecto que se haga responsable a una sociedad por el hecho de que uno o más de sus directores tengan participación simultánea en otra sociedad, sobre todo teniendo en cuenta que no es ésta quien los designa.

De este modo, no es efectivo lo afirmado por la FNE en el sentido que "*las empresas intervienen en el establecimiento de la participación simultánea, así como en la mantención de tal situación*" (párrafo 43). Por el contrario, de la ley se desprende que las sociedades por acciones **no** intervienen en la designación de sus directores y tampoco les corresponde ninguna facultad respecto a la integración del directorio. De la misma manera se regula en los Estatutos de nuestra representada, como hemos dicho reiteradamente.

La FNE tiene plena conciencia de lo anterior, al punto que intenta construir una tesis según la cual "*son las empresas competidoras en las que se desempeña la persona natural como ejecutivo relevante o director quienes recibirían los beneficios directos de cualquier restricción a la competencia derivada del interlocking*" (párrafo 45), cuestión que justificaría la presunta legitimación pasiva en los hechos. Más allá que ello no es correcto ni suficiente bajo ningún respecto para afirmar que Larraín Vial SpA pueda ser el sujeto pasivo de la infracción, en este caso nuestra representada no

ha obtenido ni podría obtener beneficio alguno del supuesto *interlocking*, como artificialmente presente la FNE. En efecto, el Requerimiento ni siquiera se refiere al beneficio económico supuestamente obtenido o que podría obtener Larraín Vial SpA por efecto del pretendido *interlocking*.

Todas estas razones de fondo (más allá del tenor literal del artículo 3º letra d) del DL 211) también permiten concluir que Larraín Vial SpA no se encuentra pasivamente legitimada para ser requerida por una supuesta infracción al artículo 3º inciso primero del DL 211 por *interlocking indirecto* (lo que no fue demandado), por cuanto no se le puede hacer responsable de la participación paralela del Sr. Hurtado en el directorio de nuestra representada y en otra empresa, al no corresponderle a las sociedades por acciones participar en la integración de su directorio.

En definitiva, la atribución de responsabilidad que la FNE intenta respecto de nuestra representada **no satisface el mínimo estándar de seriedad jurídica que la ley exige para convertir a Larraín Vial SpA en el *legitimado pasivo* de esta acción**. Según explica la doctrina autorizada, el demandado debe ser la persona "*frente a la cual permite la ley que se declare la relación sustancial objeto de la demanda*".[8] Pues bien, esa relación sustancial que debe existir entre el demandado y el objeto del Requerimiento no concurre en estos autos respecto de Larraín Vial SpA, justificándose que sea rechazado por falta de legitimación pasiva.

[8] Cristián Maturana M. *Apuntes sobre Disposiciones comunes a todo procedimiento*. p. 45

III. NO EXISTE *INTERLOCKING* HORIZONTAL DIRECTO POR LA PARTICIPACIÓN DEL SR. JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA EN LARRAÍN VIAL SPA Y EN CONSORCIO FINANCIERO S.A.

El artículo 3º inciso segundo letra d) del DL 211 señala lo siguiente:

> *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 competidoras entre sí****, siempre que el grupo empresarial al que pertenezca cada una de las referidas empresas tenga ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que excedan las cien mil unidades de fomento en el último año calendario. Con todo, sólo se materializará esta infracción si transcurridos noventa días corridos, contados desde el término del año calendario en que fue superado el referido umbral, se mantuviere la participación simultánea en tales cargos.*

Como se puede advertir y se explicará en detalle más adelante, **la norma citada prohíbe el denominado *interlocking* directo, y no el *interlocking* indirecto**. Llama la atención que la FNE no se haya referido a esta importante clasificación ni siquiera una sola vez en todo el Requerimiento, considerando que se trata de conceptos ampliamente analizados en la doctrina y particularmente en el informe preparado por la propia Fiscalía en relación al *interlocking* y las participaciones cruzadas (2013).

Nuevamente, la omisión de referirse al *interlocking* directo o indirecto no es casual. **La FNE, en calidad de agencia especializada en la materia, tiene plena conciencia de que en el caso de autos no existe *interlocking* directo, y que, por dicha razón, la participación simultánea del Sr. Hurtado no es sancionable por el artículo 3º letra d) del DL 211**.

Incluso más, aún en la hipótesis que la FNE hubiese demandado por *interlocking indirecto* (lo que ya no hizo), para configurar una infracción se requiere acreditar la existencia de efectos que impidan, restrinjan o entorpezcan la libre competencia o tienda a producir dichos efectos, lo que no ha ocurrido en este caso. En efecto, nuestra representada no está ni remotamente en posición de tener ni alcanzar una posición dominante; y, de tenerla, el Sr. Hurtado no tuvo acceso a información detallada de las filiales de Larrain Vial SpA, de manera tal que jamás se podría haber afectado la libre competencia.

En este apartado se explicará cómo la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Consorcio Financiero S.A. y Larraín Vial SpA no puede configurar una sanción al artículo 3º letra d) del DL 211, atendido que dicha participación se produce entre empresas que no compiten entre sí. Además, revisaremos cómo la doctrina y la jurisprudencia -incluyendo a la propia FNE y sus funcionarios- están contestes en que en este caso no existe un *interlocking* directo que pueda ser sancionado bajo la norma supuestamente *per se* del artículo 3º letra d) del DL 211.

A. Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. no compiten entre sí

Contrario a lo que intenta construir la FNE, y como ha sido enfáticamente señalado por esta parte, es evidente que en el presente caso no resulta aplicable lo dispuesto en el artículo 3º letra d) del DL 211, pues el vínculo personal entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. **no cumple con el requisito esencial de la norma**: que se trate una relación entre dos **empresas "*que compiten entre sí*"**.

La FNE reconoce expresamente lo anterior en su Requerimiento, al definir que el mercado relevante es el de las corredoras de bolsa y al afirmar que **son LVCB y**

CCB quienes participan en ese mercado (párrafos 6 y siguientes). Lo anterior -más allá de la improcedente *tesis de la unidad económica* a la que nos referiremos más adelante- solo demuestra la flagrante trasgresión del tenor literal de la norma.

Como se ha señalado, Larraín Vial SpA es una empresa *holding*, que toma decisiones en relación a la actividad económica total del grupo y no tiene injerencia detallada sobre las filiales que se dedican a negocios específicos, varios de los cuales son giros exclusivos por disposición expresa de la ley y cuya inobservancia incluso podría ser sancionada penalmente. De este modo, jamás podría haber un *interlocking* directo, ya que el Sr. Hurtado ocupó el cargo de director en Larraín Vial SpA, que no participa ni compite en la intermediación de valores y corredoras de bolsa. En ese mercado sólo compite su filial LVCB, empresa en la que no ha participado el Sr. Hurtado como director y tampoco como ejecutivo relevante.

La distinción es sustancial pues, como se explicará *infra* (páginas 44 y siguientes), el Sr. Hurtado no ha tenido intervención alguna en el negocio de la intermediación de valores y corredores de bolsa, de modo que no tuvo acceso a información comercial sensible de LVCB que pudiera eventualmente traspasar a CCB (más allá que, incluso si lo hubiese tenido, cuestión que deberá acreditar la FNE si así lo formula, ello no tuvo ni pudo tener impacto alguno en el mercado).

Por lo tanto, no se cumple con el principal requisito del artículo 3º letra d) del DL 211, esto es, que las empresas sean "*competidoras entre sí*".

B. Larraín Vial SpA y LVCB no constituyen una "unidad económica"

A sabiendas de que Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. no compiten entre sí en el mercado relevante, la FNE invocó la *tesis de la unidad económica*, para

así intentar vincular a ambas sociedades con sus respectivas filiales corredoras de bolsa y construir una artificial infracción al artículo 3º letra d) del DL 211.

En efecto, la FNE sostiene ahora en su Requerimiento -yendo contra la doctrina desarrollada por sus propios funcionarios- que para efectos del artículo 3º letra d) del DL 211, sería irrelevante que el vínculo se produzca en las matrices de las empresas competidoras y no entre estas últimas, porque lo importante sería "*la constatación de una unidad económica, definición esencialmente funcional y que no dice relación con la forma jurídica*" (párrafo 31 del Requerimiento).

Sin embargo, contrario a lo que pretende la FNE, **la jurisprudencia que se cita en el Requerimiento confirma que en este caso concreto no procede la tesis de la unidad económica**. En efecto, las sentencias citadas por la FNE que supuestamente respaldarían su tesis de la unidad económica han establecido los siguientes requisitos para que ésta proceda:

(i) Tanto matriz como filial deben ser requeridas o demandadas en el juicio respectivo (*Caso Uber*, Sentencia N°176/2021, C. 9°).[9]

(ii) Es necesario acreditar que la filial incurrió en ilícitos que permitan atribuir a la matriz responsabilidad por los hechos (*Caso Uber*, Sentencia N°176/2021, C. 9°).

(iii) Es necesario acreditar que la filial infractora sea incapaz de adoptar decisiones competitivas en el mercado como un agente autónomo de la matriz. Para ello, se requiere que ambas sociedades tengan elementos

[9] En dicho Considerando, el H. Tribunal señaló que "*en la medida que la acción se dirija contra la filial y su matriz, como ocurre en el caso de la acción impetrada por Sindicato Chile Taxis, si se acreditan los ilícitos que son imputados a Uber Chile* [filial], *la responsabilidad por los hechos que ésta ha ejecutado puede atribuirse indistintamente a la filial o a la matriz de su grupo, esto es, a Uber International B.V.*".

> en común adicionales a la mera propiedad, como la existencia de ejecutivos comunes, o que el negocio de la filial sea el principal de la matriz (*Caso Supermercados*, Sentencia N°167/2019, c. 79° y siguientes, criterio confirmado por la Excma. Corte Suprema en la sentencia de los autos Rol N°9361-2019, c. 1° y 2°; *Caso Pollos*, Sentencia N°139/2014, C. 294°; *Caso Espectro Radioeléctrico*, Sentencia N°154/2016, c. 12° y *Caso D&S*, Sentencia N°103/2010, c. 46°).[10]

Pues bien, como se acreditará, **ninguno de estos requisitos se cumple en la especie**.

En primer lugar, LVCB no ha sido requerida por la FNE. En segundo lugar, tampoco se le ha imputado a la corredora de bolsa algún ilícito que pueda hacer responsable a Larraín Vial SpA.

En tercer lugar, aunque Larraín Vial SpA tiene el 100% de propiedad de LVCB, se trata de empresas distintas, con directorios diferentes y gobiernos corporativos separados. De hecho, según información pública disponible en la página web de la Comisión para el Mercado Financiero, los directores de **LVCB** son los siguientes:

---

[10] En su Sentencia el H. Tribunal estableció lo siguiente: "*desde el punto de vista de la libre competencia, lo relevante para evaluar una excepción de falta de legitimación pasiva es determinar si una sociedad tiene o no la capacidad de adoptar decisiones competitivas en el mercado como un agente autónomo o independiente del grupo empresarial del que forma parte. Así, si las decisiones son adoptadas en el centro o núcleo de toma de decisiones del grupo empresarial, la responsabilidad por los hechos ejecutados puede atribuirse a la matriz de dicho grupo*" (Sentencia N°167/2019, C. 79°). El mismo criterio se reproduce en las otras sentencias citadas.

Directores

Razón Social: LARRAIN VIAL S.A. CORREDORA DE BOLSA
RUT: 80537000-9

Composición Actual del Directorio, Administradores y Liquidadores

Rut: 80537000

Razon Social:

RUT	Nombre	Cargo	Fecha Nombramiento
6.788.213-K	GUILLERMO UNDURRAGA ECHEVERRIA	Director	30/04/2016
8.683.775-7	FELIPE PORZIO HONORATO	Director	30/04/2016
10.325.179-6	GONZALO CÓRDOVA SOTO	Director	30/04/2016
10.484.880-K	CLAUDIO LARRAIN KAPLAN	Director	30/04/2016
12.472.805-3	JORGE ASTABURUAGA GATICA	Director	30/04/2016

Imagen 2: Directores de la sociedad LVCB
Fuente: Información Pública disponible en el sitio web de la CMF.

Además, según la misma fuente, el gerente general de LVCB es el Sr. Andrés Trivelli González.

En cambio, los directores de **Larraín Vial SpA** son Fernando Larraín, Aníbal Larraín, Borja Larraín, Francisco León, Manuel Vial, Santiago Larraín y Leonidas Vial Claro, mientras que el gerente general es el Sr. Juan Luis Correa, según se informa en la página web de nuestra representada.[11]

Por otra parte, LVCB no es el único negocio de Larraín Vial SpA. **La intermediación de valores en bolsa ni siquiera es el negocio principal de las sociedades en que invierte nuestra representada en calidad de *holding***, ya que recibe una mayor proporción de ingresos por la inversión en empresas de administración de fondos y en empresas de asesoría financiera, entre otras actividades. Por lo mismo, dado que es LVCB la sociedad que específicamente se

[11] *Ver* https://chile.larrainvial.com/nosotros/gobierno-corporativo/directores-y-socios.

dedica a la intermediación de valores en bolsa, ésta tiene un desenvolvimiento competitivo autónomo e independiente de Larraín Vial SpA.

Así se reconoce expresamente en la Política de Institucionalidad y Mejores Prácticas de LarrainVial, en que se señala que cada filial "*es responsable de cubrir las necesidades de liquidez derivadas de su actividad mediante la asignación de capital que provendrá del capital pagado y de las utilidades capitalizadas de forma anual*" y que "*los ratios financieros también son definidos independientemente por cada una de las filiales del Grupo*" (**Documento N°3**, página 54).

De lo anterior se hace evidente un vicio fundamental del Requerimiento que ya hemos adelantado enfáticamente: no existe armonía o consistencia entre la conducta imputada, el mercado en que dicha conducta incidiría y la persona jurídica requerida. La tesis invocada por la FNE eventualmente podría tener sentido, por ejemplo, si la participación simultánea del Sr. Hurtado se hubiese dado en LVCB y CCB por decisión de sus accionistas Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A., lo que además sería consistente con la interpretación correcta del artículo 3º letra d) del DL 211. Sin embargo, el Requerimiento deducido en la forma planteada resulta completamente improcedente.

Por lo tanto, la errada referencia a la tesis de la unidad económica sólo demuestra lo artificial de la construcción del *interlocking* de autos como infracción al artículo 3º letra d) del DL 211, que por lo tanto no podrá prosperar.

C. La participación del Sr. Hurtado en ambos directorios no constituye un *interlocking* directo, sino uno indirecto no sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211

De todo lo anterior es posible afirmar que, si existió un *interlocking* por la participación del Sr. Juan Hurtado en el directorio de Larraín Vial SpA y de

Consorcio Financiero S.A., este calificaría en el mejor de los casos para la FNE como un *interlocking* indirecto, y no directo como lo pretende el Requerimiento a partir de las normas citadas.

Convenientemente, la FNE en ninguna parte se refiere a la importante distinción que existe entre el *interlocking* directo y uno indirecto, que además de ser ya clásica en doctrina, es sumamente relevante para este caso. De hecho, el ***interlocking*** puede definirse genéricamente como "*la participación simultánea de una persona en el directorio o en cargos ejecutivos relevantes de dos o más empresas*", situación que se habría producido por la participación del señor Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A., pero que **no está sancionada por la ley**, como sí sucede con la hipótesis directa.[12]

Lo que ocurre es que el *interlocking* puede adoptar distintas e innumerables formas, algunas de las cuales podrían, excepcionalmente, afectar la libre competencia. Por ejemplo, el *interlocking* puede ser *horizontal o vertical*, dependiendo de si la participación simultánea se produce entre dos empresas que pueden ser competidoras entre sí, o entre dos empresas que se encuentran en distintos niveles de la cadena de comercialización.[13]

Pero **la clasificación más relevante -por los efectos que ésta conlleva- es la que distingue entre el *interlocking* directo y el indirecto**. El ***interlocking* directo** es siempre horizontal, y consiste en "*la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí*"; mientras que el ***interlocking* indirecto** se caracteriza por la participación

---

[12] Fiscalía Nacional Económica, *Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras*. División de Fusiones y Estudios, noviembre de 2013, p. 14. Disponible en: https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Participaciones-minoritarias.pdf.

[13] Íd.

simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o directivos en dos o más empresas que tienen otro tipo de vínculo.

Pues bien, de acuerdo con pronunciamientos de la propia FNE, **el *interlocking* que eventualmente se habría producido por la participación del señor Hurtado en Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. sería un *interlocking* indirecto**, no directo.

En efecto, en su ***Informe sobre Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras*** de noviembre de 2013 (**Documento N°4**), la FNE analizó diversas figuras de *interlocking* indirecto que pueden ser de interés para la libre competencia.[14] Y resulta que dicho Informe es expreso en clasificar la figura que se presenta respecto del Sr. Hurtado, en el mejor de los casos para la FNE, **como una situación de *interlocking* indirecto**, como se aprecia de la siguiente imagen:

FIGURA 1: *INTERLOCKING* INDIRECTO (MATRIZ-SUBSIDIARIA TIPO 1)

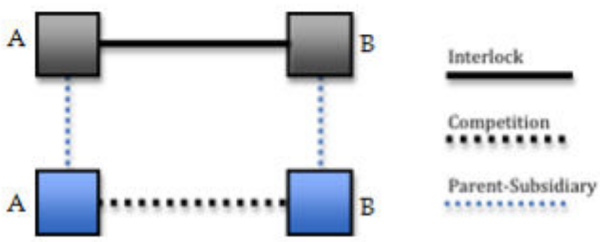

Imagen 3: Esquema de la página 15 del Informe sobre Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras de la FNE

Más recientemente, funcionarios de la propia FNE también han efectuado diversas publicaciones donde han afirmado de manera expresa que esta figura corresponde a un *interlocking* indirecto. En efecto, el Sr. Manfred Zink, actual Jefe de la Unidad de Cumplimiento de la FNE, en un informe en derecho de 2017,

[14] Íd., p. 14.

explicó que **dentro de las figuras de *interlocking* indirecto** se encuentra la situación de aquel 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] (**Documento N°5**).

En el mismo sentido, el Sr. Manfred Zink, en su informe de 2017 escribió lo siguiente:

> "*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***".[16]

Más recientemente, en 2021 (esto es, hace sólo unos meses atrás), el mismo Sr. Zink confirmó su postura, señalando que el artículo 3º inciso segundo letra d) "***prohíbe el interlocking horizontal directo****, consistente en la participación simultánea de una persona en cargos directivos o ejecutivos relevantes en dos o más empresas competidoras*".[17]

Por su parte, el Sr. Ricardo Riesco, actual Fiscal Nacional Económico, al analizar la reforma al DL 211 de 2016 señaló que **era "*necesario distinguir entre la figura del interlocking directo y el indirecto*"**,[18] y que "*el* ***interlocking indirecto*** *puede configurarse por una serie de situaciones distintas en donde la participación simultánea*

---

[15] 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 (pie de página N°34).

[16] 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.

[17] Zink Papic, Manfred Eyzaguirre. (2021). ¿Tienen cabida 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. *Ius et Praxis*, *27*(2), 94-113. https://dx.doi.org/10.4067/S0718-00122021000200094

[18] Espinosa & Riesco (2016). Ob. Cit., p. 18

ya no es entre las mismas empresas competidoras, sino, por ejemplo […], ***en la empresa matriz de una filial con la que se compite***"[19] (**Documento N°6**). Por su parte, en el mismo análisis antes citado, escribió que "***el interlocking directo es aquel que ahora se encuentra expresamente prohibido en Chile*** *y refiere a aquella situación en la que ejecutivos o directores participan simultáneamente en empresas que compiten entre sí*"[20] (**Documento N°7**).

Incluso más, es el propio sitio institucional de la FNE el que reconoce lo que se viene diciendo, a propósito de una conceptualización del *interlocking* ofrecido al público: "*El interlocking es un vínculo entre dos empresas competidoras, que se produce cuando éstas comparten directa o indirectamente personas en sus cargos ejecutivos relevantes o en su directorio.* ***Su forma más directa se observa cuando una persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras y se encuentra expresamente prohibida por el artículo 3º letra d) del DL 211****, si es que se cumplen los umbrales de ventas establecidos en el mismo artículo. Lo anterior****, **sin perjuicio** de 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, en virtud del artículo 3º inciso 1° de la misma norma***."[21] Es decir, la propia FNE está reconociendo que el artículo 3º letra d) solo contempla al *interlocking* directo, mientras que, "sus formas indirectas" o casos "que no superen dichos umbrales", solo podrían perseguirse a partir del artículo 3° inciso 1° del DL 211, revisando en todo caso los riesgos o efectos en la libre competencia.

Pues bien, la manifiesta y deliberada omisión de la FNE al no analizar ni clasificar el *interlocking* que denuncia en estos autos no es casual. La FNE sabe el

---

[19] Íd. pp. 107-120.

[20] Espinosa y Riesco. Ob. Cit. (2016), p. 7.

[21] https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/

***interlocking* indirecto no está sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211**, y que **la norma sólo prohíbe el *interlocking* directo**.

De hecho, la jurisprudencia de este H. Tribunal -en línea con los razonamientos antes transcritos- también ha explicado que es necesario distinguir entre el *interlocking* horizontal *directo* y el *indirecto*, y que el artículo 3º letra d) sólo prohíbe el primero.

En efecto, refiriéndose a los vínculos que existían en la industria del gas, el H. Tribunal resolvió lo siguiente:

> "[…] *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****. Actualmente, de producirse tal situación, podría iniciarse un procedimiento contencioso tendiente a determinar las eventuales responsabilidades y establecer sanciones, si correspondiere.*
>
> *Sin embargo, [persiste] el riesgo de que se presenten situaciones de interlocking indirecto (y con ello traspaso de información comercialmente relevante) o bien que sean adoptadas decisiones estratégicas que morigeren la competencia en el mercado."*[22]

Llama la atención que en dicha oportunidad, en una de las presentaciones de la FNE aportando antecedentes al procedimiento no contencioso N°427-2014 en relación al mercado del gas (fojas 1088 y siguientes de ese expediente), la institución expresamente reconoce la distinción entre *interlocking directo e indirecto*, declarando que en el marco del mercado del gas se producía esta segunda hipótesis, en la medida en que las matrices tuvieren influencia en las actividades de las filiales:

> "*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*

[22] TDLC, Resolución 51/2018, considerandos 116 y 117.

> ***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 a los que se producen a raíz de un interlocking horizontal directo*" (énfasis agregado)[23].

En efecto, **más allá de que sean los propios funcionarios de la FNE quienes han postulado este límite legal**, e incluso la propia FNE en presentaciones oficiales en procedimientos ante este H. Tribunal, otros reconocidos autores adhieren a la misma posición. Por ejemplo, la profesora Isabel Díaz Velasco, analizando el *interlocking* en detalle, señaló que **la Ley N°20.945 que introdujo la letra d) al artículo 3º del DL 211 "*sólo prohibió los interlockings horizontales directos*** *(un mismo director o ejecutivo relevante que se sienta en la mesa del competidor), pero no aquellos de naturaleza oblicua*", como el caso del *interlocking* entre matrices de las empresas supuestamente competidoras.[24]

Además, es indiscutible que, al tratarse de una norma especial y prohibitiva, el artículo 3º letra d) del DL 211 debe interpretarse de manera estricta, por lo que no cabe extender su aplicación a supuestos distintos a los descritos en la norma. En efecto, el Informe sobre *interlocking* de la FNE (2013) reconoce lo anterior,[25] al punto que señala que "*prohibiciones tan estrictas tienden a ser interpretadas de forma restrictiva por los agentes económicos*".[26]

---

[23] FNE. "Aporta Antecedentes", de fecha 27 de abril de 2016. Escrito presentado en Causa NC 427-14 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, fojas 1119.

[24] Díaz, Isabel. *Participaciones minoritarias e interlocking: ¿Cuán tolerable es tener a un competidor sentado en la misma mesa?* Centro de Competencia de la Universidad Adolfo Ibáñez (CeCo), marzo de 2020, p. 6. Disponible en: https://centrocompetencia.com/participaciones-minoritarias-e-interlocking-cuan-tolerable-es-tener-a-un-competidor-sentado-en-la-misma-mesa/.

[25] FNE (2013). Ob. Cit., párrafo final de la página 33.

[26] Íd., p. 34.

Esta interpretación es consistente con lo señalado por numerosos autores, en el sentido que, si bien el artículo 3º letra d) del DL 211 prohíbe estrictamente el *interlocking* directo, el indirecto también podría excepcionalmente sancionarse, pero sólo cuando el vínculo produzca efectos contrarios a la libre competencia.

En efecto, el Sr. Ricardo Riesco explicó que "***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***".

La profesora Díaz también sigue se criterio, explicando que nada impide que los *interlockings* indirectos "*puedan ser investigados conforme al ilícito genérico del inciso primero del artículo 3° del DL 211, aunque* ***en ese caso no hay duda de que su análisis se hará conforme a la regla de la razón, pudiendo en consecuencia argumentarse eficiencias y/o ausencia de efectos o de aptitud objetiva para producirlos***".[27]

De todo lo anterior queda en evidencia que **según la propia FNE y sus funcionarios, el artículo 3º letra d) del DL 211 sólo sanciona el *interlocking* directo**, debiendo ser interpretado de forma estricta y seria; mientras que para perseguir el *interlocking* indirecto es necesario acreditar la existencia de efectos anticompetitivos de acuerdo a las reglas generales. Esto obligaba a la FNE a distinguir entre ambas figuras y a analizar la estructura y las condiciones de competencia del mercado. Sin embargo, la FNE tampoco hizo ese análisis, por lo que el Requerimiento no podrá prosperar.

[27] Díaz (2020). Ob. Cit., p. 6-7.

IV. LA PARTICIPACIÓN SIMULTÁNEA DEL SR. HURTADO EN LARRAÍN VIAL SPA Y EN CONSORCIO FINANCIERO S.A. NO CONFIGURA CONDUCTA ANTICOMPETITIVA ALGUNA

Consciente de las gravísimas dificultades que presenta este caso como una infracción al artículo 3º letra d) del DL 211, la FNE también intenta sostener que el *interlocking* por la participación del señor Hurtado en Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A., configuraría una infracción general a la libre competencia, según el artículo 3º inciso primero del DL 211 como *interlocking* indirecto.

Sin embargo, el Requerimiento tampoco podrá prosperar en este aspecto, pues no sólo porque esa conducta no fue demandada, sino que además no se ha realizado ningún análisis del mercado y no se ha enunciado ningún efecto anticompetitivo o riesgo para la libre competencia, como se detalla a continuación.

A. El Requerimiento no cumple con los elementos necesarios para configurar una infracción al artículo 3º inciso 1° del DL 211

Como quedó demostrado *supra* (páginas 33 y siguientes), el *interlocking* indirecto puede ser objeto de escrutinio en libre competencia e incluso podría llegar a configurar una infracción al Decreto Ley 211, pero siempre bajo la regla de la razón. Por lo tanto, para fundamentar mínimamente el Requerimiento, la FNE debió analizar la estructura y condiciones de competencia del mercado relevante que le permitieran desarrollar cómo el *interlocking* indirecto de autos podría afectar la libre competencia.

Sin embargo, nada de ello ocurrió. El Requerimiento sencillamente omitió toda referencia a estos elementos, lo que sorprende considerando que el Sr. Manfred Zink, Jefe de la Unidad de Cumplimiento de la FNE, escribió recientemente lo

siguiente: "*las conductas anticompetitivas se analizan bajo la denominada regla de la razón,* ***en virtud de la cual se debe acreditar: i) la existencia de la conducta; ii) la tenencia de posición de dominio o poder de mercado sustancial y; iii) efectos anticompetitivos en el mercado****, esto es, que la conducta produjo resultados contrarios al funcionamiento eficiente del mismo*".[28] En igual sentido, la omisión es especialmente reprochable, considerando que en actuaciones anteriores -las únicas a la fecha que se han pronunciado sobre el *interlocking*- la FNE reconoce y hace propias las distinciones entre *interlocking* directo e indirecto, y las exigencias que esta última hipótesis supone.

Pues bien, el Requerimiento no cumplió con enunciar o describir esos elementos (en particular la posición de dominio o poder de mercado sustancial), motivo por el cual no podrá prosperar.

B. La participación del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A. no produjo ni presenta riesgos para la libre competencia

Existen múltiples motivos que descartan toda posibilidad de que la participación simultánea del Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. pudiera presentar riesgos para la libre competencia. En efecto, como se explica a continuación: (i) la participación de LVCB y de CCB es insuficiente para afirmar que tengan poder de mercado; (ii) la estructura y condiciones del mercado impiden que las prácticas anticompetitivas puedan

[28] Zink Papic, Manfred. (2021). ¿Tienen cabida 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*. *Ius et Praxis*, *27*(2), 94-113. https://dx.doi.org/10.4067/S0718-00122021000200094

tener efectos; y (iii) en todo caso, la nula injerencia del Sr. Hurtado en LVCB impide sostener que hayan existido riesgos para la libre competencia.

1. ***La participación de LVCB y de CCB es insuficiente para afirmar que tengan poder de mercado***

En efecto, los datos publicados por la Bolsa de Comercio permiten advertir que LVCB y CCB no tienen una participación suficiente como para concluir la existencia de poder de mercado, sea de manera individual o conjunta. En efecto, entre los años 2017 a 2019 la participación LVCB fluctuó entre un 3% y 4% y la de CCB ni siquiera superó el 1,0%.

Como el H. Tribunal podrá fácilmente advertir, **las participaciones de LVCB y de CCB son completamente insuficientes para afirmar que podrían tener poder de mercado, sea de manera individual o de manera conjunta**. Así lo ha resuelto el H. Tribunal en innumerables ocasiones.[29]

Y tal como lo ha señalado el Jefe de la Unidad de Cumplimiento de la FNE, en ausencia de poder de mercado o posición dominante, no es posible sancionar conductas bajo la regla de la razón.

---

[29] *Ver, e.g.*, TDLC, Sentencia N°151/2016, *Silcosil con Masisa*, c. 66º ("*si la dominancia no es probada, no puede derivarse abuso alguno. Así, y de conformidad con lo ya expresado por este Tribunal […], se hace innecesario continuar con el análisis de las conductas imputadas por la actora*"); TDLC, Sentencia N°153/2016, *Constetel con Telefónica*, c. 40º ("*no habiéndose probado la dominancia […] ni los efectos negativos en la competencia de las conductas denunciadas, no se analizarán las justificaciones dadas por la demandada sobre el corte de los Planes, por ser ello innecesario*"); TDLC, Sentencia N°168/2019 (*Constructora con Servicio de Salud de Osorno*, c. 16º ("*la participación de mercado del SS Osorno es bastante menor [5%-6%], lo que descarta que tenga un poder de compra que le permita excluir del mercado relevante a otros participantes. En efecto, si ni siquiera ha sido probado el poder de mercado de la Demandada, ésta no puede incurrir en abuso alguno […] es innecesario analizar las conductas imputadas por la actora*").

2. ***La estructura y condiciones del mercado impiden que las prácticas anticompetitivas puedan tener efectos***

Además de la baja participación de mercado de LVCB y CCB, otro motivo que descarta que el *interlocking* entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. haya podido tener efectos contrarios a la libre competencia, deriva de la propia estructura y de las condiciones del mercado de las corredoras de bolsa, que la FNE convenientemente ha omitido relatar.

Como se explicó en el Capítulo Tercero, el mercado de las corredoras de bolsa es competitivo, dinámico y desconcentrado, lo que hace sumamente improbable que conductas como las que denuncia la FNE produzcan riesgos para la libre competencia, incluso en el caso en que LVCB y CCB tuvieran una participación de mercado mayor.

En efecto, si bien existen barreras a la entrada (principalmente legales), el dinamismo de la competencia que se aprecia en el **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** de la página **¡Error! Marcador no definido.** indica que hay continuos entrantes en el mercado y que la participación de los actores relevantes es cambiante en el tiempo.

Por lo tanto, las condiciones de competencia del mercado también hacen altamente improbable que una conducta como la imputada en autos pueda tener efectos anticompetitivos.

3. ***La nula injerencia del Sr. Hurtado en LVCB impide sostener que hayan existido riesgos para la libre competencia***

Como lo ha señalado la FNE en sus distintos pronunciamientos sobre *interlocking*, los riesgos que generalmente presenta este tipo de vínculo dicen relación con el

intercambio de información sensible y riesgos de colusión. De este modo, para acreditar una infracción al artículo 3º inciso primero del DL 211 -cuestión que en todo caso no resulta procedente, atendido que no fue invocada la infracción en cuestión-, la FNE debe demostrar que el Sr. Hurtado accedió a ese tipo de información.

En este punto el relato de la FNE es sumamente escueto, y sólo menciona que el Sr. Hurtado habría tenido acceso a información comercial de Consorcio Financiero S.A. y de Larraín Vial SpA. Sin embargo, a pesar de ser las requeridas en estos autos, Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. no son quienes compiten entre sí en el mercado relevante definido por la Requirente, pues -insistimos- **no son corredoras de bolsa y como dijimos precedentemente, tienen prohibido por ley incluso bajo sanción penal, participar en dicho mercado**.

Lo cierto es que, como se señaló en *supra* (páginas 14 y siguientes), la participación del Sr. Hurtado en el directorio de Larraín Vial SpA durante el periodo de la supuesta infracción fue muy escasa, y **nula en relación con la corredora de bolsa**. De este modo, el Sr. Hurtado no tuvo acceso a información comercial sensible de LVCB que pudiera haber traspasado a CCB.

De hecho, la asistencia del Sr. Hurtado al directorio de Larraín Vial SpA fue en general escasa, asistió a un tercio de las sesiones y no asistió a ninguna después de julio de 2018, oportunidad en la que se retiró del directorio.

Pero incluso más, **la información que la gerencia general de Larraín Vial SpA le presenta al directorio es agregada**, ya que no contiene el detalle de cada filial, sino antecedentes generales de cada *unidad de negocio, o grupos de empresas en las que invierte la matriz*. En efecto, según fue explicado a la Requirente durante la investigación que dio origen a estos autos (Rol FNE N°2582-2019, en adelante, la "Investigación"), Larraín Vial SpA se organiza y dirige sus filiales no por razón

social o RUT, sino por «*unidades o áreas de negocio*», las que abarcan varias filiales.[30] Cabe señalar que esta forma de funcionamiento fue explicada en detalle a la FNE, pues solicitó específicamente precisar este punto.[31]

Así, el único ejemplo que contiene el Requerimiento respecto del supuesto acceso del Sr. Hurtado a información sensible de LCBV **es errado**. En efecto, la FNE señala que "*en la sesión de directorio de Larraín Vial del 18 de diciembre de 2017 se expuso el presupuesto del año 2018 (que se enviaría con el detalle de gastos a los miembros del directorio), así como el plan a 4 años para la empresa*" (párrafo 51 del Requerimiento).

Sin embargo, **dicha presentación contiene información agregada de LVCB y otras sociedades**, pues incluye el negocio de intermediación en Chile, Perú y Colombia y, además, el negocio de renta fija internacional, el cual es incluso desarrollado por varias compañías distintas Es decir, no contenía información detallada respecto de LVCB que pudiera tener alguna utilidad en el mercado de las corredoras de bolsa.

Otra circunstancia que la FNE omite es que **el Sr. Hurtado no formó parte de ningún comité de directores de Larraín Vial SpA**, al menos desde el 1 de enero de 2016 hasta su salida, como también se informó durante la Investigación.[32] Como se señaló, los comités de directores son los que hacen seguimiento de las

[30] Por ejemplo, tanto el área Mercado de Capitales como Gestión Patrimonial tienen relación con LVCB.

[31] En efecto, mediante carta de LarrainVial de fecha 9 de abril de 2020 en respuesta al Oficio 567 de 13 de marzo de 2020, se informó a la FNE que los planes de negocio de LarrainVial se elaboraban por unidades o áreas de negocio. Luego, en su Oficio 1752 de 16 de septiembre de 2020, la FNE solicitó a LarrainVial precisar en qué consistían las distintas áreas de negocios.

[32] Respuesta de LarrainVial de fecha 30 de septiembre de 2020 al Oficio N°1752 de fecha 16 de septiembre de 2020.

directrices y políticas fijadas por el directorio, definir los niveles de tolerancia al riesgo, aprobar planes de acción, entre otras funciones (**Documento N°3**).[33]

En definitiva, el Sr. Hurtado estaba sumamente alejado de las actividades de Larraín Vial SpA y todavía más de LVCB, de modo que no tuvo acceso a información comercial sensible de esta empresa como para sostener que existió un riesgo de intercambio con CCB que permitiera ajustar sus decisiones comerciales.

Cabe señalar que, si la FNE pretende afirmar que el Sr. Hurtado sí tuvo acceso a información detallada de LVCB, deberá acreditarlo, dado que -insistimos- el *interlocking* indirecto se aprecia conforme a la regla de la razón.

CAPÍTULO CUARTO:
EL REQUERIMIENTO DEBE SER RECHAZADO CON EXPRESA CONDENA EN COSTAS

Por todas las razones expuestas en esta presentación, solicitamos al H. Tribunal rechazar el Requerimiento interpuesto por la FNE **con expresa y ejemplificadora condena en costas**, por ser manifiestamente infundado. En efecto, la FNE no ha tenido motivo alguno para litigar, por cuanto:[34]

- El Requerimiento se interpuso por la existencia de una supuesta infracción al artículo 3º letra d) del DL 211, que sanciona el *interlocking* horizontal

[33] Ver Política de Institucionalidad y Mejores Prácticas de LarrainVial, p. 19.

[34] En este punto es importante recordar que este H. Tribunal ya ha condenado en costas a demandantes que no han tenido motivo plausible para litigar. De manera solamente ejemplar, así lo dictaminó el H. Tribunal en su Sentencia N°153/2016 de fecha 4 de agosto de 2016 dictada en la causa Rol C N°287-14 y confirmada por la Excma. Corte Suprema por sentencia de fecha 8 de enero de 2018 en la causa Rol N°58.909-2016.

directo. Sin embargo, **en este caso el eventual *interlocking* por la participación del señor Hurtado en Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. es indirecto**, pues ambas compañías son empresas que **no compiten entre sí**.

Quienes compiten en este mercado son sus filiales, esto es, LVCB y CCB, como se desprende de la definición de mercado relevante efectuada por la propia FNE.

Lo anterior, según pronunciamientos de la propia FNE como también la doctrina establecida por sus funcionarios, configuraría un ***interlocking* indirecto**, de modo que el Requerimiento sólo contribuye a crear una grave incerteza jurídica, con el consecuente impacto negativo en los mercados.

A sabiendas de lo anterior, la FNE intentó construir la *teoría de la unidad económica*, de manera de confundir a Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. con sus respectivas filiales. Sin embargo, esta teoría no resulta aplicable en este caso considerando la jurisprudencia del H. Tribunal, atendido que: (i) LVCB y CCB no han sido requeridas en estos autos; (ii) no se han imputado ni acreditado ilícitos de parte de LVCB, cuya responsabilidad debiese ser atribuida a Larraín Vial SpA; (iii) LVCB se desenvuelve en el mercado de manera independiente y autónoma respecto de Larraín Vial SpA; (iv) LVCB tiene distinto giro, diferente administración y un directorio separado; y (v) LVCB es sólo uno de varios negocios de Larraín Vial SpA.

- **Si bien el Requerimiento cita el artículo 3º inciso primero del DL 211 no demanda una supuesta infracción (por *interlocking indirecto*) a ese tipo genérico**. De hecho, la FNE no analiza cuestiones imprescindibles para configurarla, como relatar la estructura y condiciones de competencia del

mercado y la existencia de posición dominante o poder de mercado. Lo anterior, es muestra suficiente de la manifiesta falta de fundamento y del incumplimiento de presupuestos procesales esenciales que la jurisprudencia del H. Tribunal exige para formular una alegación de esa naturaleza. Tampoco se ha desarrollado cómo el *interlocking* habría producido efectos contrarios a la libre competencia, más allá de supuestos hipotéticos y un ejemplo que además es errado.

- **Falta de legitimación pasiva**. El Requerimiento se interpuso en contra de Larraín Vial SpA, en circunstancias que nuestra representada: (i) no designa a sus directores, como ocurre con todas las sociedades por acciones, y (ii) tampoco participa en el mercado que según la propia FNE sería el relevante.

- **Prescripción**. Por último, el Requerimiento está prescrito, por haber transcurrido más de tres años contados desde: (i) la entrada en vigencia del artículo 3º letra d) del DL 211, en el caso improbable de considerarse que el *interlocking* es directo; o (ii) la ejecución del *interlocking* que supuestamente habría infringido el artículo 3º inciso primero del DL 211, el 10 de noviembre de 2015; o, en todo caso; (iii) desde que cesó la conducta supuestamente anticompetitiva en julio de 2018, fecha en la que el Sr. Hurtado se retiró y dejó de participar en el directorio de Larraín Vial SpA.

CAPÍTULO QUINTO:
EN SUBSIDIO, LA MULTA SOLICITADA DEBE SER REBAJADA

Atendido que el Requerimiento carece de todo fundamento, no corresponde que se impongan multas a nuestra representada.

Sin embargo, en el improbable e hipotético caso que el H. Tribunal estime que existió una infracción al artículo 3º del DL 211, la multa de 2.850 Unidades Tributarias Anuales debe ser rebajada, pues resulta completamente infundada, excesiva y desproporcionada.

En primer lugar, **LA MULTA ES INFUNDADA Y EXCESIVA**, pues no encuentra justificación en ninguno de los supuestos del artículo 26 letra c) inciso segundo del DL 211. En concreto:

- Larraín Vial SpA no obtuvo beneficio económico alguno con motivo de la infracción. Cabe señalar que se trata de una **circunstancia que la FNE deberá acreditar** para fundar el monto de la multa que solicita, pues no basta señalar de manera genérica e infundada que habrían existido beneficios económicos, como se señala en el Requerimiento. No puede imponerse una multa excesiva basada meramente en la potencialidad o cuestiones hipotéticas.

- La conducta está lejos de ser grave, considerando que se trata de un *interlocking* que **no tuvo la aptitud para producir un efecto en la libre competencia**. En efecto, el Sr. Hurtado tuvo escasa participación en Larraín Vial SpA y nula en LVCB. Además, LVCB compite en un mercado competitivo y dinámico, donde conductas como el *interlocking* no tienen la aptitud para producir efectos anticompetitivos.

  Cabe destacar además que se equivoca la FNE al señalar que la conducta habría sido grave en cuanto nuestra representada debió haber conocido la supuesta prohibición, por cuanto no existió un *interlocking* directo sancionado por el artículo 3º letra d) del DL 211.

Pero incluso si el H. Tribunal interpretara ampliamente la norma, no es posible negar que no sólo existía una duda razonable respecto de su interpretación, sino que derechamente se había generado la legítima confianza de que el artículo 3º letra d) sólo prohíbe el *interlocking* horizontal *directo*, considerando los pronunciamientos que la FNE y sus funcionarios han efectuado sobre la materia (ver páginas 29 y siguientes). Por otra parte, las consideraciones disponibles en los pronunciamientos del H. Tribunal también corroboraban que es necesario distinguir entre el *interlocking* horizontal *directo* y el *indirecto*, y que el artículo 3º letra d) prohíbe el primero, como se explicó precedentemente.

De este modo, no es efectivo que "*tanto el señor Hurtado como Consorcio y Larraín Vial conocían, o debían conocer en consideración de sus respectivos roles, la prohibición establecida en el artículo 3º letra d) del DL 211*", como lo señala la FNE contraviniendo sus propias actuaciones.

- El efecto disuasivo es nulo, puesto que la participación del Sr. Hurtado en Larraín Vial SpA había cesado mucho antes de la interposición del Requerimiento, al punto que la acción se encuentra evidentemente prescrita.

- Larraín Vial SpA no ha sido condenada previamente por infracciones anticompetitivas.

- Nuestra representada colaboró fiel y oportunamente con la FNE durante la investigación, cumpliendo con responder a cabalidad cada uno de los oficios en que solicitó un gran volumen de información, en una situación de contingencia sanitaria que dificultó gravemente la recopilación de los antecedentes.

Y, en segundo lugar, **LA MULTA ES DESPROPORCIONADA**, porque no tiene ninguna correspondencia con aquella solicitada por la FNE por la misma conducta, tanto respecto de Consorcio Financiero S.A. en este juicio, ni con relación a las requeridas del juicio fundado en los mismos hechos que conoce el H. Tribunal bajo el Rol N°C-436-2021 (*Requerimiento de la FNE en contra de Hernán A. Büchi Buc y otros*), ni con relación a otros requerimientos que ha presentado respecto de conductas mucho más graves. De hecho:

- La multa solicitada respecto de Consorcio Financiero S.A. es un 30% más baja que la pedida respecto de Larraín Vial SpA, en circunstancias que: (i) los ingresos de Consorcio Financiero S.A. fueron mucho mayores (página 6 del Requerimiento); (ii) el Sr. Hurtado estuvo sólo 2 años desde la entrada en vigor de la prohibición, con una muy limitada participación; y (iii) la conducta que impugna la FNE terminó porque Juan Hurtado dejó el cargo en Larraín Vial SpA, mientras que siguió y sigue ocupándolo en Consorcio Financiero S.A.

  Esto último es sumamente relevante, porque de existir algún beneficio económico o efecto en la competencia por haber accedido a información comercial sensible (lo que rechazamos categóricamente), éste habría tenido un impacto únicamente -o, al menos, mucho mayor- respecto de o a través de Consorcio Financiero S.A., no de Larraín Vial SpA.

  De este modo, es evidente que la multa solicitada respecto de nuestra representada debió ser menor o al menos igual a la que se pide en relación a Consorcio Financiero S.A., en consideración a los ingresos de la otra requerida, la mayor gravedad de su conducta, y los supuestos beneficios económicos.

- Pero la evidencia más clara de la desproporcionalidad de la multa solicitada respecto de Larraín Vial SpA se aprecia considerando las **sanciones que la FNE solicitó respecto de Consorcio, Falabella y Banco de Chile en los autos Rol N°C-436-2021**. En efecto, la FNE solicitó respecto de las tres empresas un promedio de 4.210 UTA, esto es, lo que pidió respecto de Larraín Vial SpA es solo un 30% menor.

  Esta diferencia es mínima considerando que el *interlocking* entre Consorcio, Falabella y Banco de Chile: (i) tuvo una duración mucho mayor (de hecho, **continúa hasta esta fecha**); (ii) habría afectado no uno, sino cuatro mercados relevantes distintos; y que, (iii) atendida la cantidad de mercados involucrados, el *interlocking* puede considerarse mucho más estrecho que el de estos autos.

  Teniendo en cuenta estas circunstancias, resulta evidente que la gravedad de la conducta y el beneficio económico obtenido eventualmente por las requeridas en ese caso sería muchísimo mayor que respecto de Larraín Vial SpA.

- Por último, la multa solicitada es inexplicablemente desproporcionada si se compara con aquella pedida por la propia FNE en otros juicios, respecto de conductas que la propia autoridad reconoce que son mucho más graves, como lo es la colusión, y que existieron por periodos de tiempo mucho más prolongados.

  Por ejemplo, persiguiendo una colusión directa de precios que se habría ejecutado por más de 33 años en el ámbito de la salud, y que involucró a

112 requeridos, la FNE solicitó la aplicación de multa total de 1.000 UTA[35]. Esto es, pidió una sanción apenas un tercio de la que ahora pide se aplique a nuestra representada, a pesar de que era una conducta mucho más grave y que se ejecuto por un periodo de tiempo 16 veces superior a lo que acusa en autos, sin existir razón alguna que justifique semejante discriminación.

Similarmente, persiguiendo una colusión que duró 6 años en el mercado de servicios de combate y extinción de incendios forestales, por fijación de precios y reparto de procesos de contratación públicos y privados, la FNE pidió multas de 3.000 y 4.000 UTA a cada uno de los dos requeridos, y fundado en que habrían logrado obtener un millonario beneficio económico gracias a dicha conducta[36]. Esto es, la FNE pidió una sanción muy cercana a la que ahora pide se aplique a Larraín Vial SpA por una supuesta infracción que, de haber existido, sería evidentemente menos grave, habría durado muchísimo menos y, lo que resulta más absurdo, se habría ejecutado en consistencia y bajo la legítima confianza proporcionada por los criterios públicamente manifestados desde la propia FNE.

Los anteriores son solo algunos ejemplos, los cuales dejan en evidencia la total falta de fundamento y proporción de la multa solicitada respecto de nuestra representada.

POR TANTO,

---

[35] *Requerimiento de la FNE en contra de la Asociación Gremial de Cirujanos de V Región y Otros*, Rol C 353-2018.

[36] *Requerimiento de la FNE en contra de FAASA Chile Servicios Aéreos Ltda. y otra*, Rol C 358-2018.

AL H. TRIBUNAL RESPETUOSAMENTE PEDIMOS: Tener por contestado el requerimiento interpuesto en contra de Larraín Vial SpA y, en definitiva, rechazarlo en todas sus partes en los términos expuestos, con costas; o que, en subsidio, este H. Tribunal rebaje el monto de las multas solicitadas por la FNE.

PRIMER OTROSÍ: Solicitamos al H. Tribunal tener por acompañados en formato PDF copia de los siguientes documentos, con citación:

Documento 1. Escritura pública de fecha 11 de noviembre de 2015, donde constan los estatutos de Larraín Vial SpA.

Documento 2. Escritura pública de fecha 15 de mayo de 2017, donde se modificaron los estatutos de Larraín Vial SpA.

Documento 3. Política de Institucionalidad y Mejores Prácticas de Larraín Vial SpA.

Documento 4. Informe sobre Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras de la Fiscalía Nacional Económica, División de Estudios (noviembre de 2013).

Documento 5. Informe en Derecho elaborado por el Sr. Manfred Zink Papic en 2017, titulado "*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*".

Documento 6. Artículo escrito por el Sr. Ricardo Riesco en conjunto con el Sr. Álvaro Espinoza en 2016, titulado "*Nueva Ley de Competencia de Chile*".

Documento 7. Artículo escrito por el Sr. Manfred Zink Papic en 2021, titulado "*¿Tienen cabida 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".

POR TANTO,

AL H. TRIBUNAL RESPETUOSAMENTE PEDIMOS: Tener por acompañados los documentos individualizados, con citación.

SEGUNDO OTROSÍ: Hacemos presente que nuestra personería para actuar en representación de Larraín Vial SpA consta en la escritura pública que se acompaña por este acto, con citación.

POR TANTO,

AL H. TRIBUNAL RESPETUOSAMENTE PEDIMOS: Tenerlo presente.

TERCER OTROSÍ: Solicitamos al H. Tribunal tener presente que, en nuestra calidad de abogados habilitados para el ejercicio de la profesión, asumimos el patrocinio y poder para representar a Larraín Vial SpA en estos autos, el que podremos ejercer indistintamente de manera separada o conjunta. Hacemos presente además que nuestro domicilio está ubicado en Av. Isidora Goyenechea 3621, piso 5, comuna de Las Condes, Santiago.

POR TANTO,

AL H. TRIBUNAL RESPETUOSAMENTE PEDIMOS: Tenerlo presente.

CUARTO OTROSÍ: En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 309 N°2 del Código de Procedimiento Civil (modificado por la Ley N°21.394), hacemos

presente los siguientes medios de notificación electrónicos: jpellegrini@pycia.cl; prencoret@pycia.cl; y mjcifuentes@pycia.cl.

JULIO PELLEGRINI VIAL
Firmado digitalmente por JULIO PELLEGRINI VIAL
Fecha: 2022.02.04 10:13:21 -03'00'

Pedro Rencoret Gutiérrez
Firmado digitalmente por Pedro Rencoret Gutiérrez
Fecha: 2022.02.04 09:49:04 -03'00'

MARIA JESUS CIFUENTES ACEVEDO
Firmado digitalmente por MARIA JESUS CIFUENTES ACEVEDO
Fecha: 2022.02.04 10:12:30 -03'00'