

## Recurso de reclamación

### H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia

Julio Pellegrini Vial, Pedro Rencoret Gutiérrez, María Jesús Cifuentes Acevedo y Cristóbal Ureta Soublette, 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:

Encontrándonos dentro de plazo, interponemos fundado recurso de reclamación en contra de la Sentencia N°202/2025 dictada por este H. Tribunal con fecha 14 de abril de 2025 (la “Sentencia”) y notificada a esta parte el 15 de abril pasado, mediante la cual, erróneamente y en votación dividida (2 votos a favor y 1 en contra), se acogió el requerimiento interpuesto por la Fiscalía Nacional Económica a folio 4 de estos autos (el “Requerimiento” y la “FNE” respectivamente), declarando que Larraín Vial SpA habría infringido la **letra d) del inciso 2° del artículo 3° del Decreto Ley N° 211** (“DL 211”) y condenándola al pago de 1.889 unidades tributarias anuales (“UTA”).

Solicitamos a este H. Tribunal que admita a tramitación el presente recurso, elevándolo al conocimiento de la Excma. Corte Suprema, con el fin de que el Máximo Tribunal lo acoja y, en consecuencia, revoque la Sentencia, rechazando el Requerimiento de la FNE en estos autos, declarando que **Larraín Vial SpA no infringió el DL 211** y la exima de la multa o, en subsidio, que se rebaje considerablemente por no existir fundamentos para tal sanción.

Sin perjuicio del desarrollo y detalle del presente recurso, desde ya adelantamos resumidamente los principales argumentos que llevan a acogerlo:

**1. ERRÓNEA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA:** La Sentencia discurre sobre el *sentido y alcance de la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del DL 211*, que contiene un tipo infraccional específico, conocido doctrinariamente como *interlocking*, esto es, la *participación simultánea de una persona en el cargo de director en dos o más empresas competidoras entre sí*.

A partir de dicho análisis, la Sentencia interpreta que la norma haría sinónimos los términos “*empresa*” con “*unidad económica*”, equiparando “*empresa*” al conjunto de sociedades del grupo al que ella pertenece.

Desde esa original interpretación la Sentencia concluye que **el tipo infraccional incluiría no sólo a las empresas que son “*competidoras entre sí*” (como dice literalmente la ley), sino que también a sus matrices (lo que no dice la ley)**. Ello, pese a que matriz y filial son empresas distintas, completamente independientes y en ellas participan directores diferentes.

La interpretación que hace la Sentencia es errónea por tres razones:

1.1 **Tratándose de un tipo específico, el legislador no admite que se haga una interpretación extensiva ni analógica, sino que debe aplicarse restrictivamente.** La interpretación realizada por la Sentencia hace sinónimos el concepto de “*empresa*” con el de “*unidad económica*” y los equipara a “*grupo empresarial*”. Ello no solo es jurídicamente incorrecto, sino que además vulnera gravemente el principio de legalidad y tipicidad propio del derecho administrativo sancionador.

En efecto, tratándose de una norma *per se*, como lo sería la letra d) del artículo 3º del DL 211, su aplicación exige una interpretación estricta y literal, sin extensiones ni analogías. Esta regla, reconocida tanto por la jurisprudencia constitucional como por la doctrina y la Contraloría General de la República, fue desconocida por la Sentencia, que sustituyó el significado legal del término “*empresa*” por una construcción funcional no prevista en la ley, como lo es la “*unidad económica*”. Esta operación carece de base normativa y se sustenta en una errónea interpretación de doctrinas extranjeras, que jamás podrían aplicar por sobre la ley nacional.

1.2 Pero eso no es todo, también **es errónea porque va contra el claro tenor literal del artículo 3 letra d)**. Si la norma hubiese querido referirse a “*grupos empresariales*” en lugar de “*empresas*” lo habría dicho manifiestamente en esos

mismos términos, como lo hace la misma norma a reglón seguido, al referirse expresamente a “*grupo empresarial*” para otro efecto<sup>1</sup>.

En el mismo sentido, si la ley hubiese querido referirse a la “*matriz*” de la empresa o a la “*unidad económica*” a la que pertenece, también lo habría señalado así expresamente y no habría usado el término “*empresa*”. **Empresa no es sinónimo ni de “*grupo empresarial*”, ni de “*unidad económica*” ni de un binomio “*filial con matriz*” u otro equivalente.**

La Sentencia torció el tenor literal de la norma e hizo sinónimos -mediante una articulación semántica- términos que no lo son, bajo el pretexto de interpretar su espíritu. Para ello, se basó en doctrina que ella misma reconoce como “*minoritaria*”<sup>2</sup>, permitiéndose redefinir la norma de acuerdo con una supuesta “*finalidad*” que ni siquiera es tal.

Lo que correspondía era seguir la regla primordial y norma fundamental de interpretación de la ley, contenida en el **artículo 19 del Código Civil**, de conformidad a la cual, **cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu**. Siendo el tenor literal de la norma más que claro, no debieron los sentenciadores siquiera haberla interpretado y, menos aún, de manera incorrecta, torciendo radicalmente su evidente sentido.

La situación es aún más grave, porque al hacer este ejercicio de interpretación (innecesario), los sentenciadores debieron haber respetado el **artículo 20 del Código Civil**, de conformidad al cual **las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio**, según el uso general de las mismas, salvo cuando el legislador las haya definido expresamente en ciertas materias. En este caso no

---

<sup>1</sup> Artículo 3 letra d) del DL 211: “*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 [...]*”.

<sup>2</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 44°: “*A diferencia de lo sostenido por **parte importante de la doctrina civil chilena** [...]*”

cabe duda: empresa es empresa; no es grupo empresarial ni mucho menos unidad económica. Se trata de tres conceptos completamente distintos.

Esa confusión forzada de conceptos se hizo para el solo efecto de hacer creer que una matriz (*Larraín Vial SpA*) y su filial serían la misma cosa, para así extender la norma del artículo 3° letra d) más allá de su tenor literal y darle a la conducta requerida un tratamiento *per se*.

**1.3 La interpretación que hace la Sentencia es, además, contraria a todo lo que se ha escrito en relación a las normas *per se*.** Esta técnica regulatoria es sumamente excepcional porque, aunque permite disminuir los costos de litigación, puede terminar prohibiendo conductas lícitas o incluso pro competitivas. Por eso, su interpretación debe ser estricta, restringida y apegada a lo que literalmente describe la norma. Extender la aplicación de la norma *per se* genera el riesgo de sancionar conductas lícitas y produce una grave incertidumbre para los ciudadanos. Así, esta interpretación desnaturaliza el artículo 3° inciso 2° letra d) del DL 211 y corrompe el fin para el cual fue establecida. Lo anterior es conteste con el voto disidente del Ministro Sr. Paredes, según veremos en detalle más adelante.

**2. INÉDITA Y SORPRESIVA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA:** Sin perjuicio de que la interpretación es equivocada, veremos que además es inédita y sorpresiva. La Sentencia al incluir en el tipo infraccional no sólo a las empresas que son “competidoras entre sí” (como dice literalmente la ley), sino que también a sus matrices (no mencionadas en la norma), interpreta el artículo 3° letra d) de una forma **no conocida antes del Requerimiento**.

Se trata de una interpretación extraña e inédita, que **jamás había sido vertida en Chile antes de este proceso**, ni por la comunidad jurídica, ni por académicos, ni por las propias autoridades de libre competencia. Es una interpretación desconocida e inesperada en nuestro país, basada principalmente en la doctrina de académicos extranjeros que, por lo demás, fue mal entendida por la Sentencia.

La FNE nunca hizo una guía (como ocurre con las demás conductas), una charla y ni siquiera una columna en que diera la opinión que manifestó, varios años después, al presentar el Requerimiento. Al contrario, las pocas informaciones emitidas por la FNE (en su propia página web) llevaban a la interpretación totalmente contraria.

Algo similar ocurre tratándose del H. Tribunal, pues éste es el primer caso de *interlocking* en Chile, tal como reconoce en la propia Sentencia<sup>3</sup>. Con todo, el mismo H. Tribunal, en la Resolución N°51/2018, también había dado luces de que su interpretación en materia de *interlocking* era muy distinta a la que hoy recién conocemos con la Sentencia recurrida<sup>4</sup>.

En resumen, no existía ningún precedente en Chile, jurisprudencial ni doctrinario, que permitiera adelantarse a la sorpresiva interpretación que recién ahora conocemos. Todo lo contrario.

Así las cosas, era imposible haber podido adivinar, hace más de ocho años, que las autoridades de libre competencia iban a hacer extensiva esta norma (que debiera aplicarse restrictivamente) a las matrices de las empresas competidoras.

**3. SANCIÓN INJUSTA:** Tanto o más grave que dar una interpretación equivocada y extensiva a un tipo específico, es el hecho que la Sentencia se permitió sancionar por hechos ocurridos cuando esta tesis en Chile no existía o, al menos, era desconocida para todos los habitantes. Por tanto, lo esperable era esta nueva interpretación fuera exigible y sancionable a futuro, pero no se multaran los actos que, legítimamente y de buena fe, fueron ejecutados varios años antes.

---

<sup>3</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 187º: “Que cabe señalar que el presente requerimiento es la primera acción ejercida respecto de la infracción contemplada en la letra d) del inciso segundo del artículo 3º del D.L. N° 211. No han existido actos o conductas previas de parte de esta entidad que se hayan pronunciado sobre la materia formalmente en el ejercicio de sus potestades persecutorias, sea en el marco de una investigación o en presentaciones en sede judicial”.

<sup>4</sup> Resolución N° 51/2018 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en los autos Rol NC-427-14, párrafo 116: “[...] los riesgos de coordinación asociados al *interlocking* directo han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la letra d) al artículo 3º del D.L. N° 211, que lo prohíbe”.

Según ya adelantamos, la forastera interpretación que le da la Sentencia al artículo 3 letra d), jamás había sido vertida en Chile antes de este proceso, ni por la comunidad jurídica, ni por académicos, ni por las propias autoridades de libre competencia.

Siendo imposible haber podido adivinar, hace más de ocho años, que las autoridades de libre competencia iban a hacer extensiva esta norma (que debiera aplicarse restrictivamente), incluyendo también a las matrices de las empresas competidoras. No se entiende **cómo se aplicó una sanción por no respetar una interpretación que nadie conocía ni compartía en nuestro país**, y que la FNE solo hizo pública con su Requerimiento y el H. Tribunal con esta Sentencia.

Las reglas de libre competencia -especialmente las que recaen en conductas *per se*- deben aplicarse conforme al **principio de previsibilidad**, para proteger la certeza jurídica y la confianza legítima. En materia de debido proceso, se prohíbe imponer sanciones retroactivas a conductas que no eran consideradas ilegales al momento de ocurridas. Ello solo podría llevar a un resultado injusto.

Al respecto, valga recordar que muchas veces las sentencias han ordenado solo el cese de la conducta, sin aplicar multas<sup>5</sup>, porque hasta esa fecha la situación o conducta era ambigua. La Sentencia perfectamente podría haber dado a conocer su nuevo criterio (que no lo compartimos), haber ordenado el cese de la conducta (que en el caso del Sr. Hurtado ya había cesado varios años antes), pero sin necesidad de aplicar una multa.

**4. MULTA EXCESIVA Y DESPROPORCIONADA:** La situación es aún más injusta, porque no sólo se aplicó una multa improcedente en base a una interpretación que nadie sabía ni podía adelantar, sino que, además, por un monto que es

---

<sup>5</sup> Véase, a modo de ejemplo: (i) Sentencia N°34/2005 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en los autos Rol C-72-05; (ii) Sentencia N°61/2007 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en los autos Rol C-86-2006; (iii) Sentencia N°81/2009 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en los autos Rol C-148-07; (iv) Sentencia de la Excma. Corte Suprema en autos Rol N°47.555-2016; y (v) Sentencia de la Excma. Corte Suprema en autos Rol N°125.433-2020.

completamente desproporcionado y sumamente elevado. Nos referimos a UTA 1.889 impuestos a Larraín Vial SpA.

Esa multa no se sostiene en ninguno de los elementos establecidos en el artículo 26 letra a) del DL 211 y claramente no cumple con el principio de proporcionalidad. De la propia Sentencia se desprende que no se acreditaron daños a la libre competencia o efectos anticompetitivos<sup>6</sup>. En igual sentido, según consta del proceso, no se acreditó que la conducta sancionada hubiera reportado ningún beneficio<sup>7</sup>. No está demás señalar que Larrain Vial SpA jamás ha sido sancionada por infracciones a la libre competencia. Todas estas razones justifican que, incluso en el evento de aplicarse injustamente una multa, ella debió ser considerablemente más baja que las excesivas UTA 1.889.

Y lo que es más grave, la multa fue calculada sobre la base de las ventas de una sociedad distinta, con otra razón social, otro RUT, otro patrimonio, otra administración y distintos directores (Larraín Vial Corredora de Bolsa S.A.), que **no fue requerida y que no fue parte de este proceso**.

**5. ACCIÓN PRESCRITA:** Sumado a todo lo anterior, resulta evidente que la acción acogida por la Sentencia estaba sobradamente prescrita. Como quedó demostrado en autos, el Sr. Hurtado ***participó*** (que es el verbo rector que utiliza el art. 3° letra d) como director en Larraín Vial SpA hasta el mes de julio de 2018. Esto se acreditó mediante las actas de las sesiones de directorio de la sociedad, en las cuales consta que no volvió a participar desde esa fecha. De hecho, desde entonces el Sr. Hurtado dejó también de percibir la dieta correspondiente a su cargo de director en Larraín Vial SpA.

En este sentido, la Sentencia se equivoca al afirmar que el Sr. Hurtado habría dejado de *participar* en el directorio de Larraín Vial SpA en abril de 2019. En esa

---

<sup>6</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 56° y 57°.

<sup>7</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 215°: *[...] la cuantificación de un beneficio económico resulta dificultosa, especialmente considerando la ausencia de prueba sobre el mismo [...] ante la falta de antecedentes concretos sobre la cuantificación de este beneficio y su eventualidad"*

fecha simplemente se renovó la totalidad del directorio por la Junta Ordinaria de Accionistas, lo cual es distinto del cese efectivo de su *participación*, que ocurrió mucho antes. Por disposición legal<sup>8</sup>, cuando un director renuncia, el directorio completo debe ser renovado en la Junta Ordinaria de Accionistas que debe celebrarse entre enero y abril del año siguiente, aun cuando el director haya renunciado y dejado de participar en el directorio muchos meses antes. Por lo tanto, **la renovación realizada en abril no altera la fecha efectiva de la renuncia que tuvo lugar en julio de 2018**.

El principal error de la Sentencia es que el verbo rector de la norma es “*participar*”, por lo que con independencia de si existió o no renuncia formal, o de cual haya sido la fecha de renovación del directorio, lo realmente relevante es que quedó acreditado en el proceso que el señor Hurtado dejó de *participar* en el directorio en julio de 2018 y no hay ningún antecedente en estos autos que demuestre lo contrario.

**6. FALTA DE LEGITIMACIÓN PASIVA:** A diferencia de lo que sostuvo erróneamente la Sentencia, Larraín Vial SpA carece de legitimación pasiva en este proceso, por tres razones:

6.1 La participación en los cargos de director o ejecutivo principal son propias de personas naturales. Así se señala en el informe acompañado por la propia FNE y elaborado por el actual Fiscal Nacional Económico, Sr. Jorge Grünberg (folio 374 N°1)<sup>9</sup>, el cual la Sentencia convenientemente no consideró en su decisión,

<sup>8</sup> Véase el artículo 71 del Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto 702 de 2011): “*Si se produjera la vacancia de un director titular y la de su suplente, deberá procederse a la renovación total del directorio, en la próxima junta ordinaria de accionistas [...]*”. Esto debe complementarse con el artículo 4 N° 7 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas: “[...] *la junta ordinaria de accionistas debe celebrarse en el primer cuatrimestre de cada año [...]*”.

<sup>9</sup> El Informe en derecho “*Análisis del tipo infraccional de interlocking contenido en el artículo 3° inciso 2° letra d) del Decreto Ley N° 211 de 1973*”, elaborado por el Sr. Jorge Grünberg y acompañado por la FNE a folio 374 señala que “**la prohibición** [de la letra d) del artículo 3 del DL 211] **sólo alcanzaría a una misma persona natural**”, por lo que otras personas jurídicas sujetas al vínculo sólo podrían ser sancionadas en virtud del tipo genérico del artículo 3° inciso primero del DL 211.

vulnerando el artículo 170 N°4, 5 y 6 del Código de Procedimiento Civil, aplicable en este procedimiento por remisión del artículo 29 del DL 211.

6.2 Aunque la norma sancionase también a las personas jurídicas (lo que no es así), es del caso destacar que jamás podría reprocharse la conducta de Larraín Vial SpA, porque nuestra representada no designa a sus directores (eso lo hacen los accionistas), no tiene ninguna incidencia en su permanencia en el cargo, y tampoco en su eventual destitución. Ello se acreditó con los estatutos, con las actas de las juntas de sus accionistas y con el informe en derecho del profesor Sr. José Miguel Ried (folio 493), que explica esta materia en detalle.

Larraín Vial SpA tampoco pudo adoptar medidas para evitar el supuesto ilícito, porque simplemente no existen mecanismos para que una sociedad pueda oponerse a la designación de sus directores y, más importante aún, porque cuando el Sr. Hurtado fue designado esta norma de *interlocking* todavía no existía, ya que aún no se había dictado.

6.3 Las requeridas no compiten entre sí en el mercado relevante identificado por la propia FNE en estos autos (intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa). De hecho, las requeridas no sólo no compiten en ese mercado, sino que no compiten en ningún otro.

En efecto, Larraín Vial SpA es una sociedad *holding* que no busca clientes, no ofrece productos, no busca compradores y no opera en bolsa, por expresa disposición de la Ley\_N°18.045 sobre Mercado de Valores y según fue informado por los principales centros bursátiles en el proceso.

Quienes competirían entre sí serían unas filiales de las empresas requeridas, que son personas jurídicas distintas y que no fueron parte del proceso, ya que la FNE no las incluyó en el Requerimiento.

En consecuencia, mal podría sancionarse a nuestra representada por conductas supuestamente ejecutadas por terceros distintos e independientes, que no fueron incluidos en el Requerimiento ni formaron parte de este proceso.

**7. CONFIANZA LEGÍTIMA:** En cualquier caso, nuestra representada no podría ser sancionada con una multa, por no concurrir el elemento de la culpabilidad, ya que siempre obró bajo confianza legítima.

Más allá que la designación y participación del Sr. Hurtado en los directorios de las requeridas no fue ni podría haber sido resorte de nuestra representada (que no pudo ni podría tener injerencia alguna al respecto) no cabe duda de que obró confiando en el criterio que toda la comunidad jurídica (incluida la propia FNE) tenía respecto de la norma del art. 3° letra d) del DL 211, en el sentido que ella sanciona la competencia entre empresas competidoras (no sus matrices ni otras relacionadas). Así se desprende de los más de 20 precedentes que existían en Chile en esta materia<sup>10</sup>, todos anteriores al Requerimiento.

<sup>10</sup> Véase: **(i)** La Resolución N°51/2018 del H. Tribunal dictada en los autos Rol NC-427-14, párrafo 116; **(ii)** el sitio web oficial de la Fiscalía de esa época (folio 571); **(iii)** el “Informe sobre Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras”, de la FNE de 2013 (folio 31 N°4); **(iv)** la publicación “Nueva Ley de Competencia en Chile”, del Sr. Ricardo Riesco de 2017 (folio 31 N°6); **(v)** el informe en derecho “Naturaleza de las infracciones del artículo 3 letra d) y 3 bis del DL N° 211”, del Sr. Manfred Zink (folio 31 N°5); **(vi)** la publicación técnica ¿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 del Sr. Manfred Zink de 2021 (folio 31 N°7); **(vii)** la declaración testimonial del Sr. Mario Ybar, Subfiscal Nacional Económico subrogante (folio 483, N°485); **(viii)** la declaración testimonial del Sr. Domingo Valdés (folio 483, N°484); **(ix)** el artículo “Participaciones minoritarias e interlocking: ¿cuán tolerable es tener a un competidor sentado en la misma mesa?”, de la profesora María Isabel Díaz de 2020 (folio 571 N°10); **(x)** el libro “Instituciones sin fines de lucro. Corporaciones, Fundaciones y Asociaciones Gremiales”, del profesor Luis Felipe Hübner de 2021 (folio 571 N°13); **(xi)** el artículo “Análisis de la Ley N° 20.945”, del Sr. Gabriel Budnik, publicado en la Revista de Derechos y Humanidades de la Universidad de Chile de 2017 (folio 571 N°14); **(xii)** el artículo “Dolo anticompetitivo: responsabilidad civil del agente económico coaccionado”, del Sr. Felipe Vega, publicado en la Revista de Derecho UDD de 2021 (folio 571 N°15); **(xiii)** la “Guía de Interlocking”, del Centro de Competencia de la Universidad Adolfo Ibáñez de 2019 (folio 571 N°10); **(xiv)** la publicación “Libre Competencia en Pocas Palabras N° 17 – Interlocking”, del Programa de Libre Competencia de la Pontificia Universidad Católica de Chile (folio 571, N°11); **(xv)** el “Informe Panorámico Anticorrupción”, del centro de estudios Espacio Público de 2018 (folio 571 N°18); **(xvi)** las alertas legales de los estudios jurídicos Ferrada Nehme, Estudio Lewin, Albagli & Zaliasnik, Grasty Quintana Majlis, Dalgarrando & Cía. y Moraga & Cía. (folio 571, N°19 a N°24); **(xvii)** los manuales de cumplimiento interno de MallPlaza, Copec, Cencosud, Watt’s, Collahuasi, Zagreb y Banco de Chile (folio 571 N°25 a N°31), entre otros.

8. Adicionalmente, es del caso referirse al **VOTO DISIDENTE DEL MINISTRO SR.**

**PAREDES**: La Sentencia fue dictada con solo dos votos a favor y uno en contra. El voto de minoría describe perfectamente la conducta que sanciona el artículo 3 letra d) del DL 211. El Ministro Sr. Paredes (al igual que lo ha hecho, desde hace casi diez años la unanimidad de la doctrina nacional) distingue entre dos ilícitos:

a) Por una parte, la participación de directores en dos empresas que compiten entre sí (se conoce doctrinariamente como “*interlocking directo*”), que es precisamente la conducta particular a que se refiere el artículo 3º letra d).

b) Por otra parte, la participación de directores en empresas que no compiten entre sí, pero cuyas filiales sí compiten (denominado doctrinariamente como “*interlocking indirecto*”), es una conducta distinta a la del art. 3º inciso segundo letra d). Esta conducta de *interlocking indirecto* podría sancionarse, pero al amparo del tipo genérico del artículo 3º inciso primero del DL 211, que requiere acreditar efectos contrarios a la libre competencia (que en este caso, no se produjeron, como se infiere de la propia Sentencia).

Como se puede concluir del voto disidente, catalogar de *interlocking directo* el caso del Sr. Hurtado o analizarlo bajo la óptica del artículo 3º letra d) obedece a una conclusión forzada, que solo puede lograrse dedicando más de 20 páginas a hacer un rebuscado contorsionismo semántico con las palabras “*empresa*”, “*organización empresarial*”, “*unidad económica*” y “*grupo empresarial*”<sup>11</sup>.

El voto de minoría -que será tratado en detalle más adelante- explica muy bien la diferencia entre ambos ilícitos y su tratamiento, concluyendo que, en este caso, la conducta imputada sólo podría analizarse bajo el tipo genérico del art. 3º inciso primero y no según el inciso segundo letra d). A partir de ese raciocinio acertado, el Ministro Sr. Paredes correctamente votó por no sancionar a los requeridos.

---

<sup>11</sup> Sentencia N° 202/2025, Considerando 193º: “Que, como se expuso anteriormente (*supra*, considerando quincuagésimo), la noción de única unidad económica, para efectos de determinar la responsabilidad de una sociedad en sede de competencia, supone que exista un centro o núcleo de decisiones común, considerando como factores indicativos de ello la pertenencia a un mismo grupo empresarial [...]”.

**EN DEFINITIVA**, todos estos antecedentes llevan a acoger el presente recurso, revocando la Sentencia para rechazar el Requerimiento de la FNE, declarando que Larraín Vial SpA no infringió el DL 211, eximiéndola del pago de la multa o, al menos, rebajando considerablemente su excesivo, desproporcionado e infundado monto.

Para efectos de orden, este recurso de reclamación se estructura conforme a la siguiente tabla de contenidos:

<b>CAPÍTULO PRIMERO: ANTECEDENTES GENERALES .....</b>	<b>13</b>
<b>CAPÍTULO SEGUNDO: ERRORES DE LA SENTENCIA N°202/2025.....</b>	<b>22</b>
<b>I.    LA INTERPRETACIÓN DE LA SENTENCIA ES ERRADA.....</b>	<b>22</b>
<b>II.   LA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA ES INNÉDITA Y SORPRESIVA.....</b>	<b>43</b>
<b>III.  LA SANCIÓN IMPUESTA ES INJUSTA.....</b>	<b>56</b>
<b>IV.   LA MULTA IMPUESTA ES EXCESIVA Y DESPROPORCIONADA .....</b>	<b>58</b>
<b>V.    LA ACCIÓN SE ENCUENTRA SOBRADAMENTE PRESCRITA .....</b>	<b>66</b>
<b>VI.   LARRAÍN VÍAL SPA CARECE DE LEGITIMACIÓN PASIVA.....</b>	<b>69</b>
<b>VII.  LA SENTENCIA DESECHÓ ERRADAMENTE LA EXCEPCIÓN DE CONFIANZA LEGÍTIMA .....</b>	<b>78</b>
<b>CAPÍTULO TERCERO: EL VOTO EN CONTRA DEL MINISTRO SR. PAREDES.....</b>	<b>86</b>
<b>CAPÍTULO CUARTO: CONCLUSIONES.....</b>	<b>90</b>

## CAPÍTULO PRIMERO: ANTECEDENTES GENERALES

### I. EL REQUERIMIENTO DE LA FNE

En su Requerimiento la FNE imputa al Sr. *Juan José Hurtado*, a *Consortio Financiero S.A.* y a *Larraín Vial SpA* la comisión del ilícito anticompetitivo al que se refiere el artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211.

Este es un tipo infraccional especial, conocido como *interlocking directo*, introducido en el DL 211 el año 2016 mediante la Ley N° 20.945. Según la literalidad de la norma, esta conducta se refiere, única y específicamente, a “[l]a participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí”, además del cumplimiento de algunos requisitos adicionales que exige el DL 211.

El Requerimiento indica que el Sr. Hurtado detentó simultáneamente el cargo de director en *Consortio Financiero S.A.* y *Larraín Vial SpA* desde antes que entrara en vigor la regulación del *interlocking* y hasta el “29 de abril de 2019” (en realidad el Sr. Hurtado dejó de participar en el directorio de nuestra representada en julio de 2018). Todo lo anterior ocurrió más de 4 años antes de que se presentara el Requerimiento, que fue el primero en perseguir por la norma de *interlocking directo* en nuestro país.

Según la FNE, *Consortio Financiero S.A.* y *Larraín Vial SpA* serían competidoras en el mercado de intermediación de valores y en la prestación de otros servicios ofrecidos por corredoras de bolsa, lo que en realidad no es así, porque ninguna de ellas intermedia valores. Ambas sociedades son solo matrices de filiales y estas últimas operan en diversas actividades, de manera autónoma e independiente de sus matrices, cuentan con su propia administración y tienen otros directores, distintos de los de sus matrices. Así lo reconoció el propio Requerimiento, al

señalar que ambas empresas son *holdings* o matrices de grupos empresariales en los que participan otras empresas, que no fueron requeridas en este proceso<sup>12</sup>.

El Requerimiento planteó una intrincada tesis -hasta ahora jamás invocada frente a nuestra comunidad jurídica- según la cual las empresas *holding* (Consortio Financiero S.A. y Larraín Vial SpA), que no participan directamente en el mercado identificado en el Requerimiento, supuestamente competirían en él, debido al control que tendrían sobre sus filiales corredoras de bolsa (no requeridas en estos autos).

En base a su errado razonamiento, la FNE no solo solicitó que se declarara que los requeridos habían incurrido en la conducta descrita en el artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211, cuestión que claramente no ocurrió, sino que, además, solicitó multas de UTA 250 para el Sr. Hurtado, UTA 1.980 para Consortio Financiero S.A. y UTA 2.850 para Larraín Vial, aun a sabiendas de que los hechos denunciados no generaron ningún efecto adverso en el mercado, como tampoco beneficios para los acusados.

## II. LA CONTESTACIÓN DE LARRAÍN VIAL SPA

Larraín Vial SpA contestó negando categóricamente la acusación de la FNE, explicando que los hechos descritos en el Requerimiento no constituyen un caso de *interlocking* sancionado por el artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211. En concreto:

1. Se explicó que el Sr. Hurtado participó simultáneamente como director en Larraín Vial SpA y en Consortio Financiero S.A., dos empresas que no compiten entre sí en el mercado relevante definido por la propia FNE. Con ello resulta evidente que en este caso **no se configura la infracción anticompetitiva**

---

<sup>12</sup> Párrafo 8 del Requerimiento de la FNE: “*Larraín Vial es la matriz de un grupo empresarial dedicado a los servicios financieros. Dentro de sus filiales se pueden mencionar Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa [...]*”.

**tipificada en la norma del artículo 3 inciso 2º, letra d),** que se refiere expresa y claramente **“empresas que compiten entre sí”**.

Cuando no se trata de empresas que compiten entre sí, sino que de sus filiales - como ocurre precisamente en este caso- lo que correspondía era requerir la conducta al amparo del artículo 3 inciso primero del DL 211 y no de la norma especial de la letra d).

Pues bien, el artículo 3 inciso primero -que es la norma general- requiere probar, entre otras cosas, que la conducta tuvo efectos en el mercado (cuestión que no sucedió en autos, según lo reconoce la propia Sentencia).

2. Además, se demostró cómo **la tesis de la “unidad económica” es forzada**. La interpretación seguida por la Fiscalía no solo contradice la ley y la jurisprudencia del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia<sup>13</sup>, sino que también va en contra de las normas que regulan específicamente a las corredoras de bolsa, de acuerdo a las cuales la separación entre matrices y filiales es clara, no solo de manera formal, sino que también en cuanto al desenvolvimiento de dicha actividad específica.

3. Por otra parte, Larraín Vial SpA demostró que no puede ser considerada responsable del supuesto ilícito, ya que la norma en cuestión solo permite sancionar a personas naturales que incurren personalmente en esta conducta (utiliza el verbo participar en directorios). Como sociedad, Larraín Vial SpA no

---

<sup>13</sup> Según la jurisprudencia del H. Tribunal, para establecerse la existencia de la “unidad económica” es necesario: (i) que tanto matriz como filial hayan sido requeridas; (ii) que la filial incurra en ilícitos que permiten atribuir a la matriz responsabilidad por los hechos; y (iii) que la filial infractora sea incapaz de adoptar decisiones competitivas en el mercado como un agente autónomo de la matriz. En autos se logró probar que: (i) Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A. no fue requerida; (ii) no se ha imputó a Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A. -ni menos se ha acreditado- ningún ilícito que pueda hacer responsable a Larraín Vial SpA; (iii) Larraín Vial SpA y Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A. son empresas distintas con directorios y gobiernos corporativos separados; (iv) por ley Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A. debe tener un comportamiento competitivo autónomo al de su matriz por regulación aplicable a las corredoras de bolsa; (v) en los hechos, Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A. tiene un desenvolvimiento competitivo autónomo e independiente de Larraín Vial SpA; (vi) el directorio de Larraín Vial SpA sólo tiene acceso a información consolidada de las áreas de negocio en que participa Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A., entre varias otras filiales de Chile y del extranjero; (vii) Larraín Vial SpA sólo adopta decisiones en base a los planes anuales consolidados por áreas de negocio, y no a la estrategia propia y particular de Larraín Vial Corredores de Bolsa S.A.

*participa* en directorios. Tampoco tiene injerencia en la designación de sus propios directores, ya que esa es una decisión exclusiva de los accionistas y no de la empresa misma. Por lo tanto, **carece de legitimación pasiva** para esta acusación.

4. Asimismo, se explicó que la acción judicial está **prescrita**. El Sr. Hurtado dejó de *participar* (verbo rector de la norma) como director en Larraín Vial SpA en julio de 2018 y el Requerimiento de la FNE fue notificado recién en enero de 2022, más de tres años después.

5. Finalmente, esta parte dio cuenta de que incluso si se admitiera la existencia del ilícito (lo que no corresponde y rechazamos categóricamente), la **multa** solicitada por la FNE era **excesiva, desproporcionada, sin fundamento y contraria a lo establecido en el artículo 26 del DL 211**.

### III. LA SENTENCIA N°202/2025

1. El H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia dictó sentencia con fecha 14 de abril de 2025, acogiendo en decisión dividida (dos votos a favor y uno en contra) el Requerimiento interpuesto por la Fiscalía, declarando que el Sr. Hurtado, Consorcio Financiero S.A. y Larraín Vial SpA habrían infringido la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del DL 211, condenándolas al pago de 80, 1.148 y 1.889 UTA, respectivamente.

2. Para arribar a esa fatídica decisión, uno de los errores más graves en que incurre la Sentencia es su reinterpretación extensiva y forzada del artículo 3° inciso 2° letra d) del DL 211, al hacer sinónimo el concepto de *empresa* con el de *unidad económica*, equiparando este último concepto a lo que es grupo empresarial. Esta equiparación no solo carece de base legal en el derecho chileno, sino que contradice abiertamente el claro tenor literal de la norma, que exige que la participación simultánea se dé entre **empresas que compitan entre sí**, no entre sus filiales, ni entre matrices con participación indirecta.

3. Para sostener esta construcción, la Sentencia recurre a literatura y jurisprudencia extranjera, como el caso *Copperweld v. Independence Tube Corp* y la doctrina de los profesores Odudu, Bailey y Araujo<sup>14</sup>, introduciendo elementos extraños a la experiencia chilena y al ordenamiento jurídico nacional, que jamás fueron mencionados en la letra d) precitada ni en su historia legislativa. En todo caso, como se explicará, estos antecedentes sólo confirman lo equivocado de la Sentencia.

4. Pero no solo eso, sino que lo hace en un contexto sancionatorio, donde rige el principio de legalidad estricta. Así, se termina sancionando una conducta que jamás ha sido jurídicamente reprochable ni identificada como tal por la comunidad jurídica, la doctrina nacional ni las propias autoridades de libre competencia, según explicaremos más adelante.

5. En base a aquella interpretación, y fundándose en una selección interesada, parcial y sesgada de antecedentes acompañados en el proceso, la Sentencia concluye erradamente que *Larraín Vial SpA* y *Larraín Vial Corredora de Bolsa* serían la misma empresa, para así poder forzar un análisis mediante el cual nuestra representada sería competidora de otra supuesta “*empresa*” conformada por Consorcio Financiero S.A. y su filial corredora de bolsa.

Baste desde ya adelantar que **nuestra representada y Larraín Vial Corredora de Bolsa son empresas completamente distintas**, no sólo en su nombre, RUT, contabilidad y giro, sino también en los directores que las componen, entre otras varias cosas que las distinguen.

Además, la Sentencia se limitó a establecer que *Larraín Vial SpA* y su filial corredora de bolsa serían una “*unidad económica*”, pero no explicó cómo nuestra representada competiría en el mercado de la intermediación de valores, por

---

<sup>14</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 49°.

ejemplo, fijando tarifas, definiendo productos o modificando volúmenes en dicho mercado (porque simplemente no lo hace).

6. Pero este no fue el único obstáculo que tuvo que sortear la sentencia para arribar a su decisión. La Sentencia desestimó sin fundamentos la excepción de prescripción interpuesta por las requeridas<sup>15</sup>, a pesar de que se acreditó que el Sr. Juan Hurtado dejó de participar (verbo rector utilizado por el legislador como requisito para configurar la conducta) en el directorio de Larraín Vial SpA en julio de 2018, es decir, más de tres años antes de la notificación del Requerimiento.

En su análisis, el fallo ignora que el verbo rector del tipo infraccional contenido en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211 es “*participar*” y que ese hecho cesó antes del plazo de prescripción. No se aportó ningún antecedente que desvirtúe esta circunstancia, la cual fue respaldada por las actas de directorio y los pagos de dieta correspondientes, entre otras probanzas.

En este sentido, el único argumento que la Sentencia aporta para rechazar aquella excepción es que considera, sin mayor razón, que la infracción solo cesaría con el reemplazo formal del directorio en la Junta de Accionistas Ordinaria de abril siguiente y no con el cese efectivo de participación. Esto, como veremos, implica un entendimiento forzado de la naturaleza del ilícito, ignorando que la conducta prohibida es la “*participación simultánea*” y no la mera inscripción formal como director.

En todo caso, el criterio de la Sentencia sería igualmente equivocado, porque con total independencia de la fecha en que un director deja de participar, habiendo existido renuncia de un miembro, el directorio siempre debe renovarse en su totalidad a más tardar el 30 de abril del año siguiente, no siendo necesariamente esa la fecha de renuncia del respectivo director, ni la que marca el momento en que se dejó de participar en un directorio. Así lo dispone el artículo 71 del

---

<sup>15</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 127° a 152°.

Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto N°702 de 2011) en relación con el artículo 4 N° 7 de la Ley N°18.046.

7. Asimismo, la Sentencia rechazó la excepción de falta de legitimación pasiva opuesta por esta parte<sup>16</sup>, soslayando completamente explicar por qué el artículo 3 letra d) sería aplicable a personas jurídicas, en circunstancias que ellas no pueden *participar* en ningún directorio.

Pero la Sentencia fue aún más lejos y sostuvo que Larraín Vial SpA debió adoptar medidas para remover al Sr. Hurtado del directorio. Esta conclusión desconoce que la designación de directores es una facultad exclusiva de los accionistas, y no del directorio ni de la administración social. Por tanto, no puede atribuírsele responsabilidad porque se haya nombrado o por no haberse removido a un director sobre el cual la empresa no tiene control.

Al respecto, la Sentencia simplemente menciona que las empresas tendrían que haber *adoptado acciones o medidas concretas* para evitar que se designen directores en su directorio, pero no dice cuáles<sup>17</sup>. Y no ha de sorprender que no los mencione, porque claramente esos supuestos “mecanismos” no existen.

8. De manera similar, la excepción basada en el principio de confianza legítima también fue rechazada<sup>18</sup>. A pesar de que las partes hicieron ver al H. Tribunal que la FNE en su página web oficial, en estudios y en informes históricos dio a entender claramente que éste era un caso de *interlocking indirecto* (solo sancionable si se acreditaban efectos, bajo el inciso 1° del artículo 3°), la Sentencia se escudó en que supuestamente nunca habría habido un *pronunciamiento oficial* previo por parte de la Fiscalía<sup>19</sup>.

Aquí hay una evidente contradicción. Por un lado, el H. Tribunal afirmó, erradamente, que no habría existido manifestación administrativa oficial, pese a

<sup>16</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 153° a 164°.

<sup>17</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 159°.

<sup>18</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 165° a 190°.

<sup>19</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 190°.

que resultaba clara la posición de la FNE al respecto y los hechos demuestran que mucho después de iniciado el caso la FNE modificó su página web y su posición al respecto. Pero, por otro lado, al mismo tiempo, exigió a los destinatarios de la norma anticiparse a una interpretación que nunca habría sido formulada ni sugerida por la autoridad y que claramente no conversa con el tenor literal de la norma. Es decir, **la Sentencia sanciona duramente por no haber adivinado un criterio que, ella misma reconoce, jamás fue comunicado.**

9. Por último, la Sentencia impone a Larraín Vial SpA una multa de UTA 1.889, sin justificar adecuadamente su proporcionalidad. Si bien la norma permite fijar la multa hasta el 30% de las ventas o hasta el doble del beneficio económico, en este caso no se acreditó que la supuesta conducta haya generado un efecto anticompetitivo, o que nuestra representada haya reportado beneficio económico por ello, mucho menos su reincidencia.

De hecho, **de la propia Sentencia se infiere que no se identificó perjuicio alguno para el mercado**<sup>20</sup>. El fallo se basa, en cambio, en un supuesto beneficio económico que no existió ni se acreditó, y en una hipotética necesidad de disuasión, sin vincularla con hechos objetivos ni con los parámetros del artículo 26 letra c) del DL 211, incurriendo así en una decisión totalmente injustificada y arbitraria. En el mismo sentido tampoco se acreditó que se hubiese obtenido algún tipo de beneficio para los requeridos.

10. Por su parte, el Ministro Sr. Ricardo Paredes **votó en contra** de este errado fallo y estuvo por rechazar el Requerimiento interpuesto por la FNE, considerando que la conducta imputada por la FNE en estos autos no configuraba el ilícito de la letra d) del artículo 3º, que por tanto no estaba prohibida *per se*, ya que aplicaría el artículo 3º inciso primero, que requeriría la acreditación efectos anticompetitivos derivados de ella, cuestión que no ocurrió en autos.

---

<sup>20</sup> Sentencia 202/2025, Considerandos 56º y 57º.

En concreto, el Ministro Sr. Paredes sostiene que la participación simultánea de una persona en cargos de director en matrices de empresas que tienen filiales competidoras no configura *interlocking directo* y, por lo tanto, no está prohibida *per se* por la letra d). Para él, esa figura requeriría, en cambio, un análisis de efectos conforme al tipo genérico del inciso primero del artículo 3º, lo que implicaba acreditar mercado relevante, poder de mercado, posición dominante y efectos anticompetitivos. Como **la FNE no acreditó ninguno de estos elementos**, y además extendió por analogía el tipo infraccional a una hipótesis no contemplada expresamente por la ley, el Ministro Sr. Paredes concluye correctamente que **no procede aplicar sanción alguna**.

El voto también hace referencia a la **historia legislativa de la Ley N° 20.945**, señalando que el legislador excluyó explícitamente el *interlocking indirecto* de la regla de ilegalidad *per se*, precisamente porque su peligrosidad es menor y su análisis más complejo. Por lo tanto, la imputación de responsabilidad sin prueba de efectos vulnera el principio de legalidad y el carácter restrictivo del derecho sancionador.

En suma, la Sentencia N°202/2025 no solo incurre en errores de hecho y de derecho de considerable gravedad, sino que además desconoce principios fundamentales del derecho sancionador, como la legalidad, la tipicidad, la proporcionalidad y la confianza legítima. Se trata de una decisión que, para alcanzar su objetivo sancionatorio, debió reinterpretar extensivamente una norma restrictiva, ignorar pruebas relevantes, forzar conceptos jurídicos no previstos en nuestra legislación y aplicar retroactivamente una doctrina jamás antes sostenida en el país, basándose principalmente en la opinión de académicos extranjeros.

Como veremos a continuación con mayor detalle, todas estas razones justifican plenamente que la Excma. Corte Suprema revoque la Sentencia, y en su reemplazo, dicte una que rechace el Requerimiento de la FNE, declarando que Larraín Vial SpA no infringió la letra d) del inciso segundo del artículo 3º del DL 211.

## CAPÍTULO SEGUNDO: ERRORES DE LA SENTENCIA N°202/2025

En este capítulo se demostrará que la Sentencia es completamente errada, por las siguientes razones: (i) la interpretación que hace del artículo 3° inciso segundo letra d) es errada; (ii) esta interpretación es inédita y sorprende a la comunidad jurídica y al mercado; (iii) impone una sanción manifiestamente injusta; (iv) impone una multa excesiva e infundada; (v) se pronunció respecto de una acción que estaba prescrita; (vi) condenó a una empresa que carece de legitimación pasiva; y, por último, (vii) infringe el principio de confianza legítima.

### I. LA INTERPRETACIÓN DE LA SENTENCIA ES ERRADA

#### 1. LA SENTENCIA HACE UNA INTERPRETACIÓN EXTENSIVA DE LA NORMA, DESCONOCIENDO SU TENOR LITERAL

Uno de los ejes centrales de la Sentencia consiste en la equiparación del concepto de “*empresa*”, empleado por el legislador en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211, con la noción de “*unidad económica*”. Para ello, se aleja del sentido natural y jurídico del término “*empresa*” utilizado en la norma, al punto que tuvo que dedicar más de veinte considerandos que le permitieran moldearla a su antojo<sup>21</sup> y construir artificialmente el supuesto esencial sobre el cual descansa todo su razonamiento.

Este contorsionismo semántico-interpretativo, que se aleja del sentido natural y jurídico del término “*empresa*”, no solo ocupa la parte más extensa de la fundamentación del fallo<sup>22</sup>, sino que además constituye el supuesto esencial sobre el cual descansa todo su razonamiento.

Solo a partir de esta falsa construcción conceptual —que no encuentra respaldo en la ley ni en la práctica nacional— el H. Tribunal llegó a la errada conclusión de que Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. constituirían, respectivamente,

---

<sup>21</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 38° a 59°.

una sola “*unidad económica*” con sus filiales corredoras de bolsa, por lo que calificarían como “*empresas competidoras entre sí*” y, en consecuencia, se configuraría un caso de *interlocking* sancionable según la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211 (que doctrinariamente se conoce como *interlocking horizontal directo*).

Sin embargo, la Sentencia no se molestó en analizar si Larraín Vial SpA en cuanto matriz competiría o no en ese mercado, ya que la evidencia es abrumadora y concluyente en el sentido de que claramente no lo hace. Al ser un *holding* nuestra representada no define precios, ni productos y tampoco ofrece sus servicios a clientes. La filial corredora de bolsa es un agente completamente independiente, con razón social y RUT propio, y con directores y administración diferentes.

En fin, la conclusión a la cual llegó la Sentencia no habría sido posible sin forzar el alcance de la norma, sustituyendo el concepto legal de “*empresas*” por una figura más amplia y difusa de “*unidades económicas*”.

Esta interpretación es jurídicamente incorrecta. El concepto de “*empresa*”, en el contexto específico de la letra d), debe entenderse como el de una **entidad jurídica individual**, con capacidad para actuar por sí misma en el mercado. Su extensión mediante criterios funcionales, y especialmente a partir de referencias doctrinarias o jurisprudenciales extranjeras sin aplicación en nuestro ordenamiento, carece de fundamento normativo y vulnera las reglas básicas de interpretación de la ley sancionatoria.

**1.1. Es claro que el concepto de “*empresa*”, al que hace alusión la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del DL 211, corresponde al de entidad jurídica individual que desarrolla una actividad económica en un mercado**

La letra d) del inciso 2° del artículo 3° del DL 211 señala lo siguiente:

*“Artículo 3°.- (...) 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 [...]*”

Nos encontramos ante un tipo infraccional específico, conocido doctrinariamente como *interlocking horizontal directo*. El tenor de la norma es extremadamente claro. Para que se configure, tienen que cumplirse los siguientes requisitos copulativos: (i) existencia de una **persona con cargo de director o ejecutivo relevante**; (ii) que esa persona **participe** con aquel cargo en **dos o más empresas**; (iii) y que éstas sean **competidoras entre sí**.

A pesar de que la Sentencia intenta forzosamente señalar que el término “*empresa*” sería indeterminado y por tanto manipulable, la verdad es que en el contexto del DL 211, su utilización es intencionada, técnicamente correcta y clara, debiendo entenderse como **entidad jurídica individual** que desarrolla una actividad económica en un mercado, siendo imposible asimilarlo al de “*unidad económica*” u otro similar.

Lo anterior, es evidente, por varias razones:

(i) ***Primero***, porque **el sentido natural y obvio de la palabra “*empresa*” es el de “*entidad jurídica individual*”**. Según la Real Academia Española, el vocablo *empresa* se refiere a una “*unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos*”<sup>23</sup>.

En efecto, al hablar de una “*unidad de organización*”, no se alude a una “*unidad económica*”, sino que se refiere a una estructura formal y autónoma, con capacidad propia para actuar en el tráfico jurídico y económico, lo que corresponde a una entidad jurídica, que en general deberá estar dotada de personalidad legal.

Además, el hecho de que se indique que la empresa se dedica directamente a actividades económicas y lo hace con fines lucrativos, presupone la existencia de

<sup>23</sup> Véase: <https://dle.rae.es/empresa>

un sujeto que tiene objeto social propio, capacidad para contratar y posibilidad de ejercer derechos y contraer obligaciones en forma autónoma, lo que en nuestro ordenamiento sólo pueden hacer las entidades jurídicas individuales.

Sin ir más lejos, la misma Real Academia Española<sup>24</sup> señala como sinónimos de “*empresa*” las palabras “*compañía*”, “*sociedad*”, “*corporación*” y “*firma*”, todas ellas son entidades jurídicas individuales.

Además, el Diccionario panhispánico del español jurídico de la Real Academia Española distingue expresamente el concepto de “*empresa*” y el de “*unidad económica*”. En concreto, define “*unidad económica*” como el “**[c]onjunto de dos o más empresas** con una dirección laboral común, en las que concurren condiciones tales como la similitud o necesaria complementariedad de los productos o servicios que elaboran o prestan, o la existencia entre ellas de un controlador común, y que tienen consideración de un solo empleador a efectos laborales y previsionales”.

Así, siendo la “*unidad económica*” un “[c]onjunto de dos o más empresas”, no es posible confundir aquel concepto con el término “*empresa*”.

(ii) **Segundo**, porque el artículo 3 letra d) sanciona la participación simultánea de una persona como **director** en empresas competidoras, y **tal cargo solo existe y puede tener lugar en entidades jurídicas individuales**, conforme a las leyes societarias o laborales respectivas.

Así, no existe en nuestro ordenamiento jurídico el cargo de director o de gerentes generales (ejecutivo relevante) de “unidades económicas” o de “grupos de empresas”. Estos cargos solamente se presentan en entidades jurídicas individuales, como sociedades, corporaciones, asociaciones gremiales, etcétera.

(iii) **Tercero**, porque **para que dos empresas puedan ser “competidoras entre sí” (como exige expresamente la norma), cada una debe tener capacidad**

<sup>24</sup> Véase: <https://dle.rae.es/empresa>

**jurídica para operar en el mercado**, incurriendo en relaciones comerciales y económicas que tengan efectos concretos, lo que supone necesariamente la existencia de una estructura organizativa y una voluntad jurídica diferenciada, propia de una entidad jurídica. Sin este motor legal, no podría hablarse de competencia alguna, ya que la empresa simplemente no podría desenvolverse en un mercado.

Como veremos más adelante, Larraín Vial SpA ni siquiera puede desenvolverse - sea directa o indirectamente- en el mercado de las corredoras de bolsa, por expresa disposición de la ley.

(iv) Y **cuarto**, porque **el criterio de interpretación lógica y sistemática de la ley también permite concluir lo mismo**. El DL 211, en aquellos casos en que ha buscado referirse a una realidad más amplia que la de una “*empresa*” entendida como una entidad jurídica individual, ha optado por utilizar conceptos más amplios e inclusivos.

Así, la normativa de libre competencia emplea expresiones como “*agente económico*”<sup>25</sup> o “*competidores*”<sup>26</sup>, o bien ha recurrido a formulaciones abiertas como “*el que*”<sup>27</sup>, evitando toda referencia concreta que limite la aplicación de la norma a una sola estructura jurídica o forma organizativa.

A esto debe sumarse algo que resulta evidente, pero que a la Sentencia le costó reconocer<sup>28</sup>: El legislador no hizo sinónimos de “*empresa*” los términos “*grupo económico*” o “*unidad económica*”, ya que no solamente sabía, sino que quería distinguirlo de aquellas categorías conceptuales. Como reconoce la misma Sentencia se trata de conceptos distintos, pese a que ella forzosamente intenta

<sup>25</sup> Artículo 47 del DL 211: “Se entenderá por operación de concentración todo hecho, acto o convención, o conjunto de ellos, que tenga por efecto que dos o más agentes económicos que no formen parte de un mismo grupo empresarial y que sean previamente independientes entre sí”.

<sup>26</sup> Artículo 3 inciso segundo letra a) del DL 211: “Los acuerdos o prácticas concertadas que involucren a competidores entre sí”

<sup>27</sup> Artículo 3 inciso primero del DL 211: “El que ejecute o celebre, individual o colectivamente”

<sup>28</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 44º: “[...] aun cuando la apreciación de que las dos nociones (“*empresa*” y “*grupo empresarial*”) no pueden significar lo mismo es correcta”

hacerlos sinónimos. En efecto, esta misma señala que “*las dos nociones (“empresa” y “grupo empresarial”) no pueden significar lo mismo*”. Sin embargo, la misma dedica 20 páginas a hacer una rebuscada articulación semántica con las palabras “*empresa*”, “*organización empresarial*”, “*unidad económica*” y “*grupo empresarial*”<sup>29</sup>.

De hecho, la misma disposición utiliza el término “*empresas*” y luego habla expresamente de “*grupo empresarial*” como algo totalmente diferente (para establecer que el umbral de ingresos debe medirse respecto del grupo empresarial “*al que pertenezca cada una de las referidas empresas*”).

Esta diferencia también se hizo de forma consistente en otras disposiciones del mismo DL 211, como los artículos 4 bis, 21, 26 y 4 transitorio, en las cuales se distingue a “*empresa*” de un concepto diferente de “*grupo empresarial*”.

El grave error de la Sentencia fue confundir la palabra “*empresa*” con el concepto de “*unidad económica*”, dándole un alcance mucho más amplio que el que realmente tiene. Pues bien, claramente los términos “*empresa*” y “*unidad económica*” no son lo mismo. “**Empresa**” es una entidad productiva dedicada a desarrollar una actividad económica con ánimo de lucro. En cambio “**unidad económica**” es un conjunto de dos o más empresas en las que concurren condiciones tales como la existencia entre ellas de un controlador común (concepto similar al de *grupo empresarial*, pero completamente diferente de empresa).<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> Sentencia N° 202/2025, Considerando 193°: “*Que, como se expuso anteriormente (supra, considerando quincuagésimo), la noción de única unidad económica, para efectos de determinar la responsabilidad de una sociedad en sede de competencia, supone que exista un centro o núcleo de decisiones común, considerando como factores indicativos de ello la pertenencia a un mismo grupo empresarial [...]*”.

<sup>30</sup> Definición completa de Unidad Económica (Diccionario panhispánico de español jurídico de la RAE): *Conjunto de dos o más empresas con una dirección laboral común, en las que concurren condiciones tales como la similitud o necesaria complementariedad de los productos o servicios que elaboran o prestan, o la existencia entre ellas de un controlador común, y que tienen consideración de un solo empleador a efectos laborales y previsionales.*

En definitiva, el concepto de “*empresa*” al que alude la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del DL 211 es claro, preciso y responde a una construcción jurídica asentada tanto en el lenguaje legal como en la práctica regulatoria nacional. Se refiere a una entidad jurídica individual que actúa autónomamente en el mercado, dotada de capacidad para competir, celebrar actos jurídicos, asumir obligaciones por sí misma y en la que pueden tenerse cargos como director o ejecutivo relevante.

Cualquier intento de ampliar este concepto a nociones como “*unidad económica*” o “*grupo empresarial*” supone desnaturalizar el tipo infraccional previsto por el legislador, que pasa a llevar la regla primordial y norma fundamental de interpretación de la ley, contenida en el artículo 19 del Código Civil, de conformidad a la cual, *cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu*, así como la norma de interpretación del artículo 20 del Código Civil, de conformidad al cual *las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio*, según el uso general de las mismas, salvo cuando el legislador las haya definido expresamente en ciertas materias.

**1.2. La equiparación de “*empresa*” a “*unidad económica*” es totalmente forzada. La Sentencia tuvo que recurrir a fuentes extranjeras inaplicables a Chile e interpretar equivocadamente la jurisprudencia nacional para arribar a esa errónea conclusión**

Siendo la asimilación conceptual entre “*empresa*” y “*unidad económica*” errónea debido a la claridad y precisión del primer término en la letra d) del artículo 3° del DL 211, resulta evidente que aquella interpretación también es forzada, ya que la Sentencia tuvo que apoyarse de forma central en doctrina y jurisprudencia extranjera no aplicable ni transferible al ordenamiento jurídico chileno, para poder darle fundamento.

El uso de estos referentes resulta jurídicamente improcedente en el contexto chileno, ya que **ninguna de las fuentes extranjeras utilizadas en la Sentencia**

**analiza el artículo 3° del DL 211 letra d), ni el concepto de “empresa” empleado en este.**

Como en todo caso chileno, lo que correspondía era aplicar la ley chilena, en este caso el artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211, cuyo tenor literal es claro. Así, de haber querido interpretar la norma -ejercicio innecesario ya que su *sentido es claro*<sup>31</sup>-, debió haberse observado lo que señala nuestro propio ordenamiento jurídico para hacerlo. Nos referimos no sólo al Código Civil, sino también a los principios del derecho administrativo sancionador. Jamás podría ponerse la doctrina y la jurisprudencia por sobre el tenor de la ley chilena, menos para torcer su espíritu y, menos aún, si dicha doctrina y jurisprudencia es foránea.

Sin perjuicio de lo anterior, el caso es **que las fuentes citadas por la Sentencia no guardan relación con el contexto nacional, no apoyan sus conclusiones e incluso contradicen lo que pretende afirmar.**

En efecto, la Sentencia cita el caso *Copperweld Corp. v. Independence Tube Corp* de Estados Unidos. Sin embargo, dicho precedente sólo utilizó el concepto de “*unidad económica*” para aclarar que una matriz no podía coludirse con su filial. Por lo tanto, no se entiende cómo podría contribuir ese caso a interpretar el artículo 3° inciso 2° letra d) del DL 211 chileno. Incluso más, ese fallo ni siquiera se refiere a la *Clayton Act*, que regula el interlocking en dicho país mediante la utilización del término “*corporation*” que también se asocia a entidad jurídica individual<sup>32</sup>.

En el mismo sentido, la Sentencia también cita a los profesores extranjeros Odudu y Bailey, para sostener que la ley de libre competencia se enfocaría en

---

<sup>31</sup> Artículo 19 del Código Civil: “*Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal, a pretexto de consultar su espíritu*”

<sup>32</sup> Black’s Law Dictionary, Segunda Edición: “*Corporation: An artificial person or **legal entity** created by or under the authority of the laws of a state or nation, composed, in some rare instances, of a single person and his successors, being the incumbents of a particular office, but ordinarily consisting of an association of numerous individuals, who subsist as a body politic under a special denomination, which is regarded in law as having a personality and existence distinct from that of its several members, and which is, by the same authority, vested with the capacity of continuous succession, irrespective of changes in its membership, either in perpetuity or for a limited term of years, and of acting as a unit or single individual in matters relating to the common purpose of the association, within the scope of the powers and authorities conferred upon such bodies by law*”

“interacciones relevantes, esto es, aquellas que se presentan entre agentes que deben determinar sus estrategias y acciones en forma independiente unos de otros”<sup>33</sup>. Sin embargo, esta doctrina carece completamente de relevancia para interpretar el artículo 3 letra d) del DL 211, porque se pronuncia sobre el derecho europeo, donde no existe una norma que prohíba *per se* el interlocking, que es lo que la Sentencia recurrida sostiene.

Así, de acuerdo con la doctrina citada en la propia Sentencia, toda conducta debe analizarse bajo la regla de la razón, que sólo permite sancionar acreditando efectos anticompetitivos<sup>34</sup>.

Además, lo que realmente sostienen los profesores Odudu y Bailey permite descartar que el concepto “*unidad económica*” pueda aplicarse a Larraín Vial SpA y a su filial corredora de bolsa, porque los autores aclaran que para la libre competencia es necesario que “*cada operador económico determine la política que pretende adoptar en el mercado, incluyendo la elección de las personas y agentes a los cuales hace ofertas o vende*”<sup>35</sup>. Y como se demostró en el proceso, **Larraín Vial SpA no tiene ninguna injerencia en las políticas comerciales de la corredora de bolsa**, pues no define precios, ni productos y tampoco ofrece sus servicios a clientes.

Lo mismo ocurre con la tesis doctoral del español Marcos Araujo citada en la Sentencia<sup>36</sup>. Tampoco es aplicable, ya que analiza el concepto *undertakings*

---

<sup>33</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 49°.

<sup>34</sup> En concreto, el Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea no contempla una prohibición autónoma ni específica de *interlocking horizontal directo* como ocurre en Chile, ni mucho menos establece una regla *per se* para sancionar dicha figura. Bajo aquella normativa, la participación simultánea en el cargo de director o ejecutivo relevante de empresas competidoras entre sí solamente podría ser sancionable en base al tipo general anticompetitivo del artículo 101 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea, debiendo probarse en todos los casos sus efectos nocivos para la competencia en los mercados, sin que exista una prohibición *per se*.

<sup>35</sup> Traducción libre al español del original en inglés que dice: “*each economic operator must determine independently the policy which it intends to adopt on the common market including the choice of persons and undertakings to which he makes offers or sells*”. Cita tomada por Odudu y Baily de jurisprudencia de la Comunidad Europea. Odudu, O. y Bailey, D. (2014), The single economic entity doctrine in EU competition law, *Common Market Law Review* 51, p. 1725.

<sup>36</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 49°.

utilizado por las normas de competencia europeas que -reiteramos- no contemplan ninguna norma similar al artículo 3 letra d) del DL 211<sup>37</sup>.

Con todo, la Sentencia cita a Araujo para afirmar que, según la jurisprudencia comparada, “*los grupos de sociedades que actúan bajo un objetivo económico común se han considerado como una sola entidad competitiva*”<sup>38</sup> Sin embargo, la Sentencia omitió completamente aquella parte del documento en que el mismo autor explica que las decisiones de Corte Suprema inglesa “*consideraron una situación donde **la filial era un mero instrumento en manos de su matriz, rechazando expresamente una atribución de responsabilidad basada en la mera existencia de control, elemento que se consideró solo como punto de partida, siendo la cuestión ‘la medida en que la matriz asumió o compartió con la filial la gestión de la actividad relevante’***”<sup>39</sup>. Y en este caso, la Sentencia no menciona modo alguno en que Larraín Vial SpA haya asumido o compartido la actividad de su filial como corredora de bolsa.

Asimismo, este autor destaca cómo solamente las normas de competencia europea que sancionan la colusión y los abusos de posición dominante se refieren a *undertakings* (agentes de mercado) en contraste al uso de la palabra “*empresa*”, “*firma*” o “*persona jurídica*” utilizadas en otras normas<sup>40</sup>, por lo que no se puede extender el término *undertaking* a otros ámbitos<sup>41</sup>. En el mismo sentido, la norma chilena no se refiere a “*agente de mercado*” u otro concepto similar a *undertacking*, sino solamente a “**empresa**”.

---

<sup>37</sup> De hecho, la tesis se titula expresamente “*The notion of undertaking in EU competition law*”.

<sup>38</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 49°.

<sup>39</sup> Araujo, M. (2023), *The notion of undertaking in EU competition law*, Tesis de Doctorado, Universidad de Glasgow, p. 25.

<sup>40</sup> Araujo, M. (2023), *The notion of undertaking in EU competition law*, Tesis de Doctorado, Universidad de Glasgow, p. 36.

<sup>41</sup> Ídem, p. 37.

Por último, la Sentencia acude a un artículo del Sr. Nicolás Palma<sup>42</sup>, que se pronuncia sobre el concepto de “unidad económica” empleado en el derecho europeo (que como se señaló, no aplica al artículo 3 letra d) del DL 211)<sup>43</sup>.

En este sentido, al basarse en doctrina extranjera para reconstruir el alcance del tipo infraccional de la letra d) del artículo 3° del DL 211, la Sentencia prescinde de los elementos vinculantes de interpretación en el derecho chileno, consagrados en los artículos 19 a 24 del Código Civil. Ninguna de las fuentes citadas tiene valor normativo vinculante, ni puede ser empleada para modificar el sentido de una norma clara y expresamente tipificada, en la cual se ocupó de manera consciente el concepto de “*empresa*” como entidad jurídica individual, y no el de “*unidad económica*” como pretende la Sentencia.

Además de todo lo anterior, la Sentencia afirma —equivocadamente— que “*de la jurisprudencia de este Tribunal se sigue que si dos personas jurídicas tienen un centro o núcleo de toma de decisiones común, éstas constituyen una única unidad económica para efectos de su responsabilidad en esta sede*”<sup>44</sup>, insinuando así que la asimilación entre “*empresa*” y “*unidad económica*” que sostiene habría sido validada por la jurisprudencia nacional.

Nada más lejos de la verdad. Si bien es cierto que algunas decisiones jurisdiccionales en materia de libre competencia han recogido la idea de que la realidad económica debe primar por sobre las formas jurídicas, en ninguna de ellas se ha utilizado esa construcción para redefinir el contenido de un tipo infraccional específico, ni para alterar el alcance de conceptos legales expresamente utilizados por el legislador, como el de “*empresa*” en el artículo 3°, letra d) del DL 211.

<sup>42</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 49°.

<sup>43</sup> El Sr. Palma también se pronuncia sobre el reconocimiento de la teoría de la “*unidad económica*” en la jurisprudencia chilena, que sólo la ha empleado en materia de colusión y abusos de posición dominante. Como veremos, estas conductas son distintas a la que se imputa en estos autos y que no tienen como sujeto activo el concepto “*empresa*”.

<sup>44</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 50°.

En otras palabras, el concepto de “*unidad económica*” nunca ha sido aplicado por el H. Tribunal o por la Excma. Corte Suprema como un criterio para extender el ámbito de aplicación de una norma sancionatoria, menos aún en sustitución de los elementos típicos previstos por el legislador para una sanción *per se*.

Una cosa es que la jurisprudencia nacional haya analizado la posibilidad de aplicar el criterio de la primacía de la realidad económica por sobre sobre las formas jurídicas para juzgar casos de libre competencia, otra muy diferente es que los fallos hagan símil el concepto de “*empresa*” contenido en el artículo 3° inciso 2° letra d) del DL 211 al de “*unidad económica*”, cuestión que no ocurre ni debería ocurrir. De hecho, la teoría de la unidad económica solo se ha utilizado en conductas descritas en el artículo 3° inciso 1° o inciso 2° letras a), b) o c), todas las cuales tienen un sujeto activo genérico<sup>45</sup>.

En suma, la equiparación entre “*empresa*” y “*unidad económica*” sostenida por la Sentencia no solo carece de respaldo legal en el derecho chileno, sino que tampoco encuentra fundamento en las fuentes extranjeras que ella misma cita.

## **2. LA ASIMILACIÓN DE “EMPRESA” A “UNIDAD ECONÓMICA” REALIZADA POR LA SENTENCIA ATENTA CONTRA LOS PRINCIPIOS BÁSICOS DEL DERECHO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR**

La interpretación realizada por la Sentencia al equiparar el concepto de “*empresa*” utilizado en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211 con el de “*unidad económica*”, no solo es jurídicamente errada y completamente forzosa, sino que además vulnera gravemente un principio estructural del derecho administrativo sancionador: el principio de legalidad y de estricta interpretación de las normas que establecen infracciones y sanciones.

---

<sup>45</sup> El artículo 3 inciso 1° del DL 211 se refiere a “*el que*”; su inciso 2° letra a) habla de “*competidores*”; la letra b) dice “*agentes económicos*”; y la letra c) no tiene sujeto determinado.

En efecto, el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia es un tribunal contencioso administrativo<sup>46</sup>, cuyas decisiones pueden tener consecuencias sancionatorias propias del *ius puniendi* estatal.

En este sentido, y según lo han señalado tanto la Excma. Corte Suprema<sup>47</sup>, el Excmo. Tribunal Constitucional<sup>48</sup> y la Contraloría General de la República<sup>49</sup>, los principios propios del Derecho Penal que se comunican al Derecho Administrativo Sancionatorio son aplicables a su actuar, sobre todo en lo que dice relación con los procedimientos como el que nos convoca, en que puede hacer uso de la facultad para condenar por ilícitos anticompetitivos imponiendo multas a los transgresores.

Pues bien, entre los principios más importantes del *ius puniendi* estatal que el Derecho Penal comparte con el Derecho Administrativo Sancionador se encuentran el principio de legalidad y tipicidad, que exigen a su vez una

---

<sup>46</sup> Véase (i) Cordero, Luis (2020) “*El derecho administrativo sancionador y los sectores de referencia en el sistema institucional chileno*”, Revista *Ius et Praxis*, Año 26, N° 1, 2020, pp. 240 – 265 (página 252: “*En noviembre de ese mismo año, se publicó la ley N°19.911 que “Crea el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia”, la cual modificó el Decreto Ley N°211, de 1973 y estableció un tribunal contencioso administrativo, que tiene como función, entre otras, prevenir, corregir y sancionar los atentados a la libre competencia, aunque sometida a un sistema de “contencioso represivo”*”); y (ii) Francisco Agüero Vargas (2022) “*El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia como un contencioso-administrativo. Una forma de control judicial de la intervención estatal en la economía*”, Ediciones DER (pp. 483 a 492).

<sup>47</sup> Excma. Corte Suprema, sentencia dictada en los autos Rol N°40.885-2019, Considerando 6°: “[...] *la potestad sancionadora de la Administración admite un origen común con el Derecho Penal en el ius puniendi del Estado, por lo que le resultan aplicables los mismos principios, límites y garantías que en la Carta Fundamental se prescriben para el derecho punitivo, aunque ese traspaso haya de producirse con ciertos matices en consideración a la particular naturaleza de las contravenciones administrativas*”.

<sup>48</sup> Excmo. Tribunal Constitucional, sentencia dictada en la causa Rol N° 244-1996, Considerando 9°: “*Que, los principios inspiradores del orden penal contemplados en la Constitución Política de la República han de aplicarse, por regla general, al derecho administrativo sancionador, puesto que ambos son manifestaciones del ius puniendi propio del Estado*”. En el mismo sentido, Excmo. Tribunal Constitucional, sentencias dictadas en las causas Rol N° 479-1996, N° 480-2006; N° 725-2006; N° 766-2008; N° 1.183-2009; N° 1.184-2009, N° 1.203-2009, N° 1.205-2009, N° 1.221-2009 y N° 1.229-2009; y N° 1518-2010.

<sup>49</sup> Contraloría General de la República, Dictamen N° 14.571, de 2005: “[...] *tal como lo han sostenido la jurisprudencia de la Contraloría General en su Dictamen N° 50.013 bis de 2000, y la doctrina existente sobre la materia, la potestad disciplinaria es una manifestación de la potestad sancionatoria del Estado, la que, a su vez, es junto a la potestad punitiva penal, una de las manifestaciones del ius puniendi general del Estado, razón por la cual ha entendido también que los principios del derecho penal son aplicables al derecho sancionador disciplinario*”.

interpretación estricta y restrictiva de las normas que establecen tipos sancionatorios.<sup>50</sup>

En concreto, estos principios exigen que toda sanción tenga su fundamento en una norma previa, clara y expresa, y que solo puede sancionarse una conducta cuando esta se ajusta exactamente a los supuestos descritos en el tipo legal.

En este sentido, las normas sancionatorias deben interpretarse de manera estricta, sin extensiones ni analogías, tal como ocurre en materia penal (artículo 5º, inciso segundo del Código Procesal Penal)<sup>51</sup>.

Así, cuando se trata de normas como la letra d) del inciso segundo del artículo 3º del DL 211 —disposición que establece un tipo infraccional *per se*—, no cabe sino una interpretación estricta, literal y restrictiva, sin posibilidad alguna de analogía ni extensión funcional.

Esta disposición sanciona una situación específica: *“la participación simultánea de una persona en cargos directivos o ejecutivos relevantes en dos o más*

<sup>50</sup> Véase: (i) Arancibia, Tamara (2014) “Análisis crítico de la jurisprudencia del Tribunal Constitucional en materia de sanciones administrativas”, pp. 19 a 37 (Disponible en <https://www2.tribunalconstitucional.cl/wp-content/uploads/2022/03/2764.pdf>); (ii) Excmo. Tribunal Constitucional, sentencia dictada en causa Rol N° 244-1996, Considerando 9º y 10º: “Que, los principios inspiradores del orden penal contemplados en la Constitución Política de la República han de aplicarse, por regla general, al derecho administrativo sancionador, puesto que ambos son manifestaciones del *ius puniendi* propio del Estado [...] entre ellos, es necesario destacar los principios de legalidad y de tipicidad”; y (iii) Celis, Gabriel (2009) “La interpretación jurídica en el Derecho Administrativo contemporáneo”, Revista Nomos, Universidad De Viña Del Mar, N° 3 (2009), pp. 41-81 (página 63 y siguientes, punto “1.2.3. Interpretación administrativa es de derecho estricto”).

<sup>51</sup> Véase: (i) Excmo. Corte Suprema, sentencia dictada en autos Rol N° 7999-2011, Considerando 8º: “[...] las disposiciones legales que estatuyen sanciones procesales son normas de derecho estricto y, por ende, de interpretación restrictiva, conclusión que elimina en este caso la posibilidad de hacer aplicable la institución en comento por analogía”; (ii) Excmo. Corte Suprema, sentencia dictada en autos Rol N° 9695-2010, Considerando 13º: “[...] tratándose de sanciones, sabido es que corresponde a asuntos de interpretación restrictiva sin que corresponda efectuar aplicaciones analógicas ni extensivas, máxime si ni siquiera han sido previstas por el legislador”; y (iii) Excmo. Corte Suprema, sentencia dictada en autos Rol N° 50544-2020, Considerando 6º: “Que el ejercicio del *ius puniendi* estatal constituye la forma como se previenen o reprimen conductas que contravienen el ordenamiento en cuanto ampara bienes jurídicos de especial relevancia social, y cuando es aplicado por órganos de la Administración, utilizando disposiciones imperativas o prohibitivas insertas en el Derecho Administrativo sancionador, deben respetar los principios que limitan su ámbito de injerencia, siendo éstos los de legalidad, tipicidad, culpabilidad y *non bis in ídem*, que constituyen, además, una garantía para el justiciable”.

*empresas competidoras entre sí*". La ley habla de "empresas", no de "unidades económicas.

Esto fue confirmado por el informe en derecho elaborado por el **Sr. Felipe Irrarázabal Philippi** (ex Fiscal Nacional Económico durante ocho años) y la profesora **María Soledad Krause**, acompañado a folio 63 de autos que dan origen a este recurso<sup>52</sup>. Los autores aclararon que **el artículo 3° inciso segundo letra d) del DL 211 es una norma per se<sup>53</sup> que presenta importantes riesgos de producir errores de tipo I** (esto es, prohibir conductas pro-competitivas) **y, por lo tanto, debe interpretarse de manera restrictiva<sup>54</sup>.**

De manera similar, el informe en derecho elaborado por el **profesor Juan Luis Goldenberg** y acompañado al proceso por la propia FNE (folio 374 N°2) expresó que *"el artículo 3°, inciso segundo letra d) del DL 211 tipifica una infracción a la libre competencia y, por tanto, y como toda infracción, su supuesto **debe ser interpretado restrictivamente, ciñéndose de manera rigurosa al genuino sentido y alcance de la norma que se desprende de su tenor literal** (artículo 23 del Código Civil)"*<sup>55</sup>.

---

<sup>52</sup> Informe en Derecho elaborado por el el Sr. Felipe Irrarázabal Philippi y la Sra. Ma. Soledad Krause, acompañado por Larraín Vial SpA a folio 63.

<sup>53</sup> Ibid., p. 19. Los autores explican que este tipo de normas *"se caracteriza porque no se exigen dentro de la descripción típica, y como una condición o requisito para que el mismo se entienda configurado, que las infracciones concretas lesionen o pongan en peligro la libre competencia"*.

<sup>54</sup> Ibid., pp. 20 y 21: *"Para los efectos de este informe interesa poner de manifiesto que las reglas per se si bien son más simples y fáciles de aplicar, y resultan menos costosas de hacer cumplir; generan importantes riesgos de error tipo 1: su formalismo y simpleza determinan que, en muchos casos resulten sobre-inclusivas, y que terminen prohibiendo y sancionando comportamientos neutros o que derechamente son beneficios para la libre competencia, con la consiguiente pérdida para el bienestar social. Ello se traduce en que deban ser reservadas de manera excepcional para las clases de comportamiento en relación con los cuales existe una evidencia acumulada y clara de su carácter evidentemente anticompetitivo, así como que deben ser interpretadas y aplicadas de manera estricta [...] Otra consecuencia relevante deriva de esa caracterización y dice relación con la interpretación y aplicación. En la medida en que las reglas per se son excepcionales en el derecho de la competencia, y que únicamente se prevén para aquellos comportamientos que, de acuerdo con la experiencia acumulada, carecen de toda justificación de eficiencia, solo pueden entenderse por tales aquellos que claramente exhiban esa calidad. Si es que han sido descritos por la normativa, se exige en el intérprete que se apegue estrictamente al tenor literal y que, en cualquier caso, prefiera una interpretación restrictiva."*

<sup>55</sup> Informe en Derecho elaborado por el el Sr. Juan Luis Goldenberg, acompañado a folio 374 por la FNE, p. 39.

Pese a lo anterior, la Sentencia se aparta de esta regla fundamental, incurriendo en una interpretación analógica que evidentemente extiende y tergiversa el sentido de la norma, reformulando completamente su contenido al entender:

- (i) Que “*empresa*” sería sinónimo de “*unidad económica*” y haciendo este último sinónimo de “*grupo empresarial*”;
- (ii) Que una empresa como Larraín Vial SpA podría “*participar*” en directorios;
- (iii) Que el verbo “*participar*” como director sería lo mismo que el solo hecho de aparecer nombrado formalmente en un directorio, aun habiendo renunciado completamente a sus funciones en él.

Es obvio que la Sentencia estiró al máximo y de manera indebida todos y cada uno de los elementos normativos de la letra d) del artículo 3° del DL 211. Esto vulnera gravemente los principios de legalidad y tipicidad sobre la base de una redefinición del sujeto típico de la infracción. Como consecuencia de ello, se sanciona una conducta que no calza con el tipo infraccional establecido por el legislador, excediendo las atribuciones del H. Tribunal.

Lo anterior resulta aún más grave si se considera que la redefinición de la norma se sustenta en fuentes extranjeras no vinculantes, como ya se revisó en la sección 2 anterior.

### **3. EN CUALQUIER CASO, INCLUSO BAJO LA ERRÓNEA INTERPRETACIÓN DE LA SENTENCIA, LARRAÍN VIAL SPA Y LARRAÍN VIAL S.A. CORREDORA DE BOLSA NO SON UNA SOLA EMPRESA Y LA MATRIZ NO COMPITE EN ESE MERCADO**

Aún en el escenario hipotético en que se aceptara —contra derecho— la interpretación extensiva que realiza la Sentencia (“*empresa*” como sinónimo de “*unidad económica*”), lo cierto es que la conclusión alcanzada por el H. Tribunal no resiste análisis.

No es posible sostener, como lo hace la Sentencia<sup>56</sup>, que Larraín Vial SpA y Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa sean una misma “*empresa*” (“*unidad económica*”), puesto que se ha acreditado que la filial es plenamente capaz de adoptar decisiones competitivas en el mercado como un agente autónomo de la matriz, siendo *agentes económicos totalmente independientes*.

Esto quedó acreditado con la prueba rendida ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, la que confirma que **Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa tiene un comportamiento completamente autónomo e independiente de Larraín Vial SpA**, tanto por las regulaciones propias del mercado, como porque así ocurre en los hechos. Ello quedó demostrado con la siguiente evidencia:

- (i) El Informe en derecho del Sr. José Miguel Ried Undurraga (folio 495)<sup>57</sup>.
- (ii) Asimismo, la Política de Institucionalidad y Mejores Prácticas de Larraín Vial, del año 2020 (folio 31 N°3), que confirma que la corredora de bolsa actúa de manera autónoma de la matriz, e incluso establece mecanismos para evitar intervenciones indebidas:<sup>58</sup>

<sup>56</sup> Sentencia 202/2025, Considerandos 64 ° a 91°.

<sup>57</sup> Informe en derecho “*Aplicabilidad del interlocking indirecto en sociedades anónimas corredoras de bolsa*” elaborado por el Sr. José Miguel Ried, acompañado por Larraín Vial SpA a folio 495. En este se explicó claramente el régimen normativo aplicable a las corredoras de bolsa, el que impide completamente que Larraín Vial SpA participe en ese mercado: **“la actividad de los corredores de bolsa solo puede ser desarrollada por entidades que cuenten con la debida autorización administrativa y que sean miembros de una bolsa de valores”** (p.2). A mayor abundamiento, el Sr. Ried explica que en Chile “*la actividad de intermediación de valores solo puede ser desarrollada por entidades especiales que han recibido una **aprobación previa** para ello luego de **cumplir con ciertos requisitos** y, además, que dichas entidades deben tener **objeto único**, es decir, **solo pueden dedicarse a la intermediación de valores y otras actividades complementarias que expresamente haya permitido la ley o la Comisión para el Mercado Financiero**”* (p.6). Así, el Sr. Ried concluye que nadie que no sea el corredor o sus funcionarios pueden actuar como tales, ni siquiera sus controladores, ya que la ley no contempla excepciones para estas reglas. Incluso agrega que, si **“así lo hiciera, no solo la referida entidad estaría incumpliendo gravemente la regulación del mercado de valores (...) sino que los corredores que operaran con dicha entidad estarían también en incumplimiento”** (pp. 10-11).

<sup>58</sup> Documento N°3 acompañado por Larraín Vial SpA a folio 31.

Todas estas actividades se encuentran relacionadas y se llevan a cabo atendiendo al modelo de financiamiento de LarrainVial, el cual está compuesto por la Matriz y por filiales autónomas en términos de liquidez. 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. En consecuencia con este modelo de financiamiento, los ratios financieros también son definidos independientemente por cada una de las filiales del Grupo. Estos incluyen tanto las legislaciones, normativas externas, internas, políticas o mandatos de los respectivos Directorios, los que son monitoreados en su comportamiento por cada una de las filiales.

Para proteger la información confidencial y prevenir su mal uso, LarrainVial ha establecido ciertas barreras al flujo de la información, lo que se conoce como "Muralla China" o "Muro de Información". Estas murallas se encuentran en las áreas de Corredora de Bolsa, Administradora General de Fondos, en el Departamento de Estudios y en Finanzas Corporativas. Se prohíbe al personal de estas áreas de negocios compartir información que no sea pública con el personal de otras áreas. Asimismo, se han establecido separaciones físicas, de manera de que las áreas mencionadas se encuentren completamente separadas unas de otras. Es obligación de cada miembro de LarrainVial no revelar información privilegiada y/o confidencial a terceros externos al grupo, así como también a otro miembro del personal interno.

- (iii) En la respuesta de Larraín Vial SpA al Oficio N°0152 de la Fiscalía en el contexto de la Investigación N°2582-19 de fecha 7 de febrero de 2020<sup>59</sup> se puede advertir que las personas que integraron ambos directorios en el periodo de ejecución de la supuesta conducta eran distintas (lo que además responde a la regulación de las corredoras de bolsa):

<b>Directores Larraín Vial SpA 01-01-14 al 24-01-2020</b>	<b>Directores Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa 01-01-14 al 24-01-2020</b>
Aníbal José Larraín Cruzat	Andrés Daniel Trivelli González
Fernando José Larraín Cruzat	Claudio Patricio Larraín Kaplán
Fernando Larraín Peña	Felipe Porzio Honorato
Francisco de Borja Larraín Cruzat	Gonzalo Cirilo Córdova Soto
Francisco Javier León Déllano	Guillermo Undurraga Echeverría

<sup>59</sup> Documento acompañado a folio 415, ruta: Documentos Públicos FNE1. Documentos Físicos Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE.

Juan José Hurtado Vicuña	Jorge Andrés Astaburuaga Gatica
Leonidas Aníbal Vial Claro	José Miguel Barros van Hövell tot Westerflie
Leonidas Aníbal Vial Echeverría	Santiago Vial Echeverría
Manuel José Vial Claro	
Santiago Larraín Cruzat	

(iv) En la **Respuesta de Larraín Vial SpA de fecha 9 de abril de 2020 al Oficio N°0567** de la FNE de fecha 13 de marzo de 2020<sup>60</sup> se explicó que el directorio de Larraín Vial SpA monitorea el desempeño de sus filiales “*a nivel consolidado*”, por medio de informes preparados por el área de Gestión y Planificación, que es independiente de las áreas comerciales:

*7. Describa el tipo de información que se presenta al directorio de su representada, ya sea reportes, informes o presentaciones de las distintas áreas, señalando para cada tipo de información el área de la compañía que la elabora, el cargo de quien la presenta y la periodicidad de dichas presentaciones.*

En primer lugar, podemos señalar que al directorio de Larraín Vial SpA se presenta un informe, en el que se revisa el Estado de Resultado Consolidado y de cada pilar de negocios (LarraínVial Capital, Gestión Patrimonial y Administración de Fondos), el comportamiento que ha tenido de acuerdo al presupuesto y con respecto al año anterior. También se incorporan los hechos relevantes del mes, e información de gastos y recursos humanos a nivel consolidado. Esta información es preparada y consolidada por el área de Gestión y Planificación, área independiente de las áreas comerciales y quienes son los responsables de la información oficial de LarraínVial; de esta área también depende la contabilidad de todas las compañías del Grupo. El informe es presentado por el Gerente General de Larraín Vial SpA, y su periodicidad es mensual.

(v) En la **Respuesta de Larraín Vial SpA de fecha 30 de septiembre de 2020 al Oficio N°1752** de la FNE de fecha 16 de septiembre de 2020 (folio 415)<sup>61</sup>.

<sup>60</sup> Documento acompañado a folio 415, ruta: Documentos Públicos FNE\1. Documentos Físicos Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE.

<sup>61</sup> Documento acompañado a folio 415, ruta: 1. Documentos Físicos Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE, N°159. Se precisó que la sociedad supervisa sus inversiones según distintas unidades o áreas de negocio y que las distintas actividades que realiza cada una no están directamente vinculadas a cada filial. Por ejemplo, se explicó que el Área Mercado de Capitales involucra las actividades agregadas de las corredoras de bolsa en Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos, lo que impide completamente conocer las operaciones de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa de manera específica.

- (vi) La declaración del Sr. Juan Hurtado ante la FNE<sup>62</sup>.
- (vii) La declaración del gerente de Larraín Vial SpA, Sr. Juan Luis Correa Gandarillas ante la FNE<sup>63</sup>.
- (viii) De manera similar, las presentaciones efectuadas al directorio de Larraín Vial SpA y los documentos a los que tienen acceso contienen información agregada por pilares de negocio y no información sensible o estratégica de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa. En concreto, la presentación del gerente general de Larraín Vial SpA ante el directorio del Presupuesto 2018<sup>64</sup>. Este

<sup>62</sup> Documento acompañado a folio 418, ruta: *Versiones\_publicas\_437\VPP JH\folio 111\1. Juan Hurtado\2. Documentos Físicos Confidenciales expediente Rol N° 2582-19 FNE\Anexo*. En ella consta que en innumerables ocasiones la Fiscalía intentó que el Sr. Hurtado afirmara que, durante su ejercicio como director de Larraín Vial SpA, habría tenido acceso a información comercial sensible de la Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa. Sin embargo, la respuesta del Sr. Hurtado siempre fue la misma: jamás tuvo acceso a la información de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa y, menos aún, adoptó decisiones que pudieran influir en su desenvolvimiento competitivo, quedando claro que la administración de Larraín Vial SpA no tenía injerencia alguna en el desenvolvimiento de la filial corredora de bolsa. Por ejemplo: El Sr. Hurtado no estuvo involucrado en la designación del gerente general de Larraín Vial SpA (p. 5 líneas 20 y siguientes). Tampoco participó en la designación de ejecutivos de las filiales de Larraín Vial SpA, menos de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (p. 5, línea 34 y p. 6, línea 16). El Sr. Hurtado jamás participó en ninguno de los Comités de Directores de Larraín Vial SpA (p. 6, líneas 23 y siguientes). Los Comités de Directores tampoco intervenían en el negocio de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, sino que velaban por el control financiero de las inversiones del *holding* (p. 6 líneas 25 y siguientes). Incluso más, los Comités de Directores de Larraín Vial SpA sólo acceden a información general y pública (p. 7, líneas 11 y siguientes). En el directorio de Larraín Vial SpA se hablaban sólo temas generales (p. 17, líneas 18 y siguientes). El directorio de Larraín Vial SpA no define estrategias de las filiales ni les entrega directrices o planes específicos (p. 19, líneas 26 y siguientes).

<sup>63</sup> Documento acompañado a folio 418, ruta: 418 - Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\2. Físicos Confidenciales\Anexo. También demuestra que la operación de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa es autónoma e independiente, y que el directorio de su matriz sólo tiene acceso a información general respecto del área del negocio a la que pertenece la filial como una más de varias, resultando imposible el acceso a información sensible de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa. Larraín Vial SpA tiene por objeto velar por los planes de inversión del *holding* y no la estrategia de sus filiales (p. 2, líneas 35 y siguientes). En el mismo sentido, hablando específicamente del flujo de información, el Sr. Correa explicó que se va agregando (p. 4, líneas 25 y siguientes). Además, destacó que los directores de la matriz ni siquiera participan en los comités de negocios (p. 7, líneas 8 y siguientes; y p. 8, líneas 11 y siguientes). También explicó que Larraín Vial SpA no tiene injerencia en la contratación de ejecutivos y personal de la corredora de bolsa (p. 5, líneas 9 y siguientes). Además, explicó que el directorio de Larraín Vial SpA no se involucra en el desempeño competitivo de sus filiales (p. 16, líneas 24 y siguientes)

<sup>64</sup> Documento acompañado a folio 418, ruta: Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\4. Digitales Confidenciales\115\Oficio FNE 0567-03.2020\9. Presentaciones directorio\2017\Presentaciones Gerente General\. Por ejemplo, el área Larraín Vial Capital, mencionada en las páginas 11 y siguientes de este documento, abarca el desempeño de las siguientes filiales: Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa, Larraín Vial Administradora de Fondos Colombia; Larraín Vial Administradora de Fondos en Perú; Larraín Vial Corredora de Bolsa de Perú; Larraín Vial Comisionista de Bolsa en Colombia; Larraín Vial Security en Estados Unidos (todas ellas reguladas); además de Larraín Vial Servicios Profesionales y Larraín Vial Forward Intermediación, entre otras.

documento demuestra que al directorio se le presentaba únicamente resultados consolidados de las áreas de negocios en que se desempeñan diversas filiales.

Pues bien, como se demostró con las pruebas recién analizadas, Larraín Vial SpA (i) está administrada por un directorio distinto que Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa; (ii) las decisiones de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa son adoptadas por ella misma y no por la matriz; (iii) Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa adopta decisiones competitivas con total independencia de su matriz; y (iv) Larraín Vial SpA no tiene acceso a información comercial sensible de su filial.

En fin, queda al descubierto que los criterios establecidos por la propia Sentencia para equiparar los términos “empresa” y “unidad económica” no concurren en la especie, siendo imposible que se configure una hipótesis de *interlocking directo* sancionado en virtud de la letra d) del inciso segundo del artículo 3.

#### **4. LA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA EFECTUADA EN LA SENTENCIA ES ERRADA, PORQUE DESNATURALIZA LA NORMA *PER SE* Y PRODUCE UNA INCERTIDUMBRE JURÍDICA QUE CONTRARÍA SU FINALIDAD**

La regla general en libre competencia es que las conductas se aprecien bajo la regla de la razón, esto es, evaluando los efectos que ellas tienen para la libre competencia. Así se desprende del artículo 3° inciso 1° del DL 211, que sanciona al que *“ejecute o celebre, individual o colectivamente cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos”*.

La excepción a este principio son las denominadas normas *per se*, que persiguen prohibir aquellos actos *“intrínsecamente anticompetitivos, lo que haría innecesario, por una parte, acreditar su aptitud o sus efectos para lesionar la libre competencia, e inconducente admitir las defensas de eficiencia”*<sup>65</sup>.

---

<sup>65</sup> Informe de los señores Felipe Irarrázabal y María Soledad Krause (folio 63), p. 12,

El establecimiento de estas normas produce el riesgo de sancionar como conductas anticompetitivas aquellas que no lo son, y que incluso pueden contribuir a la libre competencia. De ahí que la interpretación de las normas *per se* debe ser restrictiva y ajustarse a su tenor literal, puesto que debe existir certidumbre en el mercado de que las conductas comerciales que emprendan no arriesgan sanción si no producen efectos contrarios a la libre competencia.

En cambio, la interpretación extensiva realizada en la Sentencia produce una gravísima incertidumbre jurídica que afectará diversos mercados, puesto que hace imposible saber *ex ante* qué figuras de *interlocking* podrían ser sancionadas como un ilícito *per se*, sin importar sus efectos para la libre competencia.

Así, esta innovación jurisprudencial, presentada sin previo debate ni legitimación normativa, representa un quiebre total con la interpretación uniforme que rigió durante años. No solo reescribe el tipo infraccional previsto por el legislador, sino que introduce una fuente de incertidumbre normativa inaceptable, especialmente en el contexto de una norma *per se*, cuya aplicación automática exige la mayor claridad posible. Ello atenta contra la libertad económica y de las personas y produce una grave incertidumbre en el mercado y en los ciudadanos.

## II. LA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA ES INNÉDITA Y SORPRESIVA

La Sentencia es el primer pronunciamiento del H. Tribunal respecto del *interlocking* prohibido por el artículo 3 letra d) del DL 211, así como también fue el primer requerimiento presentado por la FNE en la materia.

Antes de la Sentencia y del Requerimiento, existía una **interpretación unánime sobre el alcance de la letra d) del inciso segundo del artículo 3º del DL 211.**

Todos quienes participamos en esta área del derecho -incluida la FNE y el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia- coincidíamos en que dicha norma se refería exclusivamente al *interlocking horizontal directo*, es decir, a la participación simultánea de una persona en empresas que compiten directamente.

Nunca se entendió que este tipo infraccional pudiera extenderse a vínculos distintos como el que nos convoca, en que el ejecutivo relevante o director participaba en las matrices de las empresas que realmente competían entre sí.

En esos casos resultaba indubitado que podían ser objeto de reproche, pero únicamente bajo el tipo general del **inciso primero del artículo 3° del DL 211**, y siempre que se acreditaran los efectos nocivos en el mercado que había tenido la conducta.

Así consta de los siguientes antecedentes:

#### 1. RESOLUCIÓN N°51/2018 DEL H. TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Antes de dictar la Sentencia recurrida, el mismo H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia dictaminó en la Resolución N°51/2018 que “*los riesgos de coordinación asociados al **interlocking directo** han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la **letra d) al artículo 3° del D.L. N° 211, que lo prohíbe***”<sup>66-67</sup>, estableciendo de manera inequívoca que el interlocking en matrices de filiales competidoras no estaba afecto a la prohibición.

#### 2. EL PRONUNCIAMIENTO INSTITUCIONAL DE LA FNE Y EL INFORME QUE TRATABA LOS DIRECTORES COMUNES

En su página web, la Fiscalía explicaba que consideraba a todas las “*formas indirectas de interlocking*” como **casos sujetos al tipo genérico el artículo 3**

<sup>66</sup> Resolución N° 51/2018 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en el Rol NC-427-14, párrafo 116.

<sup>67</sup> El Sr. Tomas Menchaca Olivares, ex presidente del H. Tribunal durante el periodo 2010 a 2016 indico en un estudio titulado “*Interlocking y participaciones minoritarias en el derecho chileno de la libre competencia*”, señaló que el literal d) del artículo 3° solo prohíbe el *interlocking horizontal directo*. Véase documento N°9 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, p. 222: “**Interlocking directo** es el que se produce cuando una misma persona participa simultáneamente en el directorio de dos empresas competidoras (Petersen, 2016, p. 3). Para el Derecho Comercial y de la libre competencia, el *interlocking directo horizontal* es el caso más peligroso de *interlocking*, en atención a que genera los mayores riesgos de conductas coordinadas y de traspaso de información confidencial. Por ello, **es el único que se ha regulado por el legislador en la nueva norma del artículo 3 inciso 2 del DL 211**”

**inciso 1° del DL 211**, excluyendo la conducta prohibida *per se* por el artículo 3 inciso 2° letra d), la cual denominó como su forma “*directa*”:

### Interlocking

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**, cuando una misma persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras, se encuentra expresamente prohibida por el artículo 3 letra d) del DL 211, siempre y cuando se cumplan 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 3 inciso 1° de la misma norma.

Por otra parte, en el “*Informe sobre Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras*”<sup>68</sup> de 2013, **elaborado por la FNE y publicado en su página web**, se realizó un análisis de diversas figuras de *interlocking* indirecto que podrían llegar a ser de interés para la libre competencia.

En concreto, en este Informe la Fiscalía explicó que el *interlocking* que “*ha recibido mayor atención, por ser la más visible de sus manifestaciones y la que mayores riesgos representa*” es el “***interlocking horizontal ‘directo’***”<sup>69</sup>, esto es, el que se produce entre dos empresas competidoras. Sin embargo, el mismo documento reconoce que existen “*además de los interlockings directos*”, los *interlockings* “***indirectos***”, que “*pueden adoptar múltiples formas*”<sup>70</sup>.

Pues bien, uno de los ejemplos de ***interlocking indirecto*** que se menciona en la página 15 del mismo documento elaborado por la FNE es **aquel que se produce cuando el director o ejecutivo relevante participa en las matrices de las filiales**

<sup>68</sup> Documento N°4 acompañado por Larraín Vial SpA a folio 31. Disponible en el sitio web <https://www.fne.gob.cl/fiscalizacion/interlocking/>, link: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Participaciones-minoritarias.pdf>.

<sup>69</sup> Ibid, p. 14.

<sup>70</sup> Ídem.

de empresas que compiten entre sí. Así se advierte de la siguiente figura contenida en el documento:

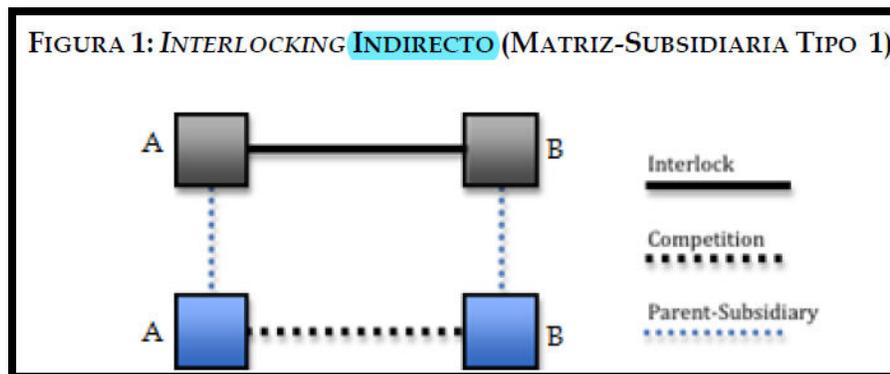


Figura contenida en el documento “Participaciones minoritarias y directores comunes entre empresas competidoras” de la FNE, p. 14.

Es decir, precisamente la figura que se daría en este caso según la misma Sentencia y el Requerimiento.: (i) la participación simultánea (*interlock*) se daría entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A.; (ii) las que son matrices de las filiales corredoras de bolsa (*parent-subsidiary*); y, (iii) que estas últimas son las que compiten entre sí (*competition*):

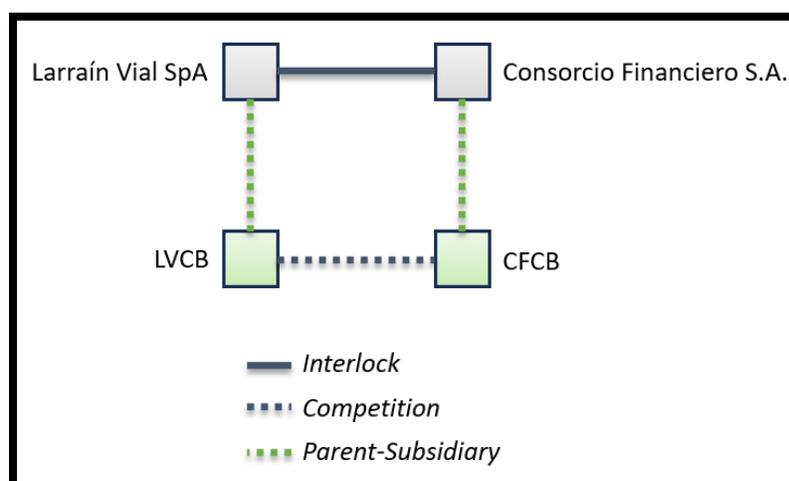


Gráfico de elaboración propia en base al documento “Participaciones minoritarias y directores comunes entre empresas competidoras” de la FNE, p. 14.

No cabía duda de que, en base a aquella publicación, el vínculo que existía entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. por el Sr. Hurtado sería, en el mejor de los casos, un *interlocking horizontal indirecto*.

Aun con la claridad de este Informe, la Sentencia se apoyó convenientemente en aquella parte que indica que el *interlocking indirecto* que se produce en las matrices de dos competidores produciría los mismos efectos que el *interlocking directo*. Sin embargo, la misma cita dice que ello se produce sólo bajo determinadas circunstancias de hecho que ocurren en las sociedades. Y resulta que el H. Tribunal de la Libre Competencia no está llamado a “*definir puntos críticos de participación en la propiedad, de su dispersión, analizar el trabajo y foco de los directores de la matriz y los de la filial, entre otros*”, sino sólo a determinar si se dan o no los supuestos precisos establecidos en la norma *per se*, tal como lo explicó el Ministro Sr. Paredes en su voto en contra<sup>71</sup>.

### 3. ARTÍCULOS E INFORMES DOCTRINARIOS ANTES DE LA INTERPOSICIÓN DEL REQUERIMIENTO

Asimismo, en autos obran numerosos artículos e informes doctrinarios que distinguían entre el *interlocking directo* y el *indirecto*, señalando que sólo el primero está prohibido *per se*. Todos ellos fueron escritos antes del Requerimiento (y, obviamente, de la Sentencia):

- (i) En la publicación “*Nueva Ley de Competencia de Chile*” (2016), el Sr. Ricardo Riesco, ex Fiscal Nacional Económico, distinguió claramente entre el *interlocking* directo y el indirecto, siendo tajante en declarar que **sólo el *interlocking* directo está prohibido en nuestra legislación**<sup>72</sup>.

---

<sup>71</sup> Sentencia N°202/2025, N°9 del voto disidente.

<sup>72</sup> Documento N°6 acompañado por Larraín Vial SpA a folio 31.

Por su parte, 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.

Por otro lado, el *interlocking indirecto* puede configurarse por una serie de situaciones distintas en donde la participación simultánea ya no es entre las mismas empresas competidoras, sino, por ejemplo, en la empresa filial de una matriz con la que se compete o, viceversa, en la empresa matriz de una filial con la que se compete o, incluso más, en la entidad que es el resultado de un *joint venture* entre empresas competidoras. Así, los casos de *interlocking indirectos* están limitados solamente por la imaginación humana.

- (ii) El Informe en derecho denominado “*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*” (2017), elaborado por el Sr. Manfred Zink, ex jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE que estuvo a cargo de la Investigación que dio origen al Requerimiento (folio 31 N°5), reconoció que **la figura de *interlocking indirecto*** (que es la que se habría producido entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A.) **no se encontraba prohibida por el artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211**<sup>73</sup>:

<sup>73</sup> Documento N°5 acompañado por Larraín Vial SpA a folio 31.

28. Las situaciones de *interlocking* consisten en vínculos estructurales entre empresas por medio de ejecutivos o directores comunes, ya sea directa o indirectamente<sup>33</sup>, pudiendo manifestarse en un sinnúmero de formas<sup>34</sup>. Resulta importante tener presente desde ya que, como se puede apreciar, **la reforma legal no prohibió toda forma de *interlocking*, sino sólo una hipótesis limitada, el llamado *interlocking* horizontal directo, que consiste en que una misma persona integre el directorio o tenga un cargo ejecutivo relevante en dos o más empresas competidoras**. Por otro lado, la prohibición legal se fundamenta en que los *interlockings* pueden implicar riesgos o efectos negativos para la competencia. No obstante, debe considerarse que también pueden generar efectos pro-competitivos o de eficiencia.

- (iii) El mismo ex jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE, Sr. Manfred Zink, señaló en una publicación denominada “*¿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*” (2021), que el artículo 3º inciso 2º letra d) solamente “***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”.<sup>74</sup>
- (iv) El artículo académico del Sr. Gabriel Budnik, publicado en junio de 2017 en la Revista de Derechos y Humanidades de la Universidad de Chile, titulado “Análisis de la Ley N° 20.945, que perfecciona el sistema de defensa de la libre competencia” también decía lo mismo: “se incorpora una prohibición explícita del ***interlocking horizontal directo*** [...] El actual artículo 3º, en su letra d) prohíbe el ***interlocking horizontal directo***, esto es, “cuando una misma persona se sienta en el Directorio de dos o más compañías (competidoras)”<sup>75</sup>.
- (v) El *paper* denominado “*Participaciones minoritarias e Interlocking ¿Cuán tolerable es tener a un competidor sentado en la misma mesa?*” (2020) publicado por la Sra. María Isabel Díaz, profesora de programas de postgrado en Libre Competencia y Regulación Económica en la Universidad de Chile, Pontificia Universidad Católica de Chile, Universidad del

<sup>74</sup> Documento N°7 acompañado por Larraín Vial SpA a folio 31.

<sup>75</sup> Documento N°14 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 52 y 53.

Desarrollo y Universidad Finis Terrae, expresamente señaló en 2020 que “La Ley N° 20.945 sólo prohibió los interlockings horizontales directos [...] nada debiera impedir que los interlockings indirectos, así como aquellos descritos precedentemente, puedan ser investigados conforme al ilícito genérico del inciso primero del artículo 3° del DL 211, aunque en ese caso no hay duda que su análisis se hará conforme a la regla de la razón”<sup>76</sup>.

- (vi) En 2021, el libro “Instituciones sin fines de lucro. Corporaciones, Fundaciones y Asociaciones Gremiales” del profesor Luis Felipe Hübner, también explicó que “la Ley 20.945 de 30 de agosto de 2016, que modificó el sistema de defensa de la libre competencia, incorporó como una nueva conducta anticompetitiva el denominado **interlocking horizontal directo**, en la letra d) del artículo 3° del DL N° 211”<sup>77</sup>
- (vii) De manera similar, el artículo académico del Sr. Felipe Vega “Dolo anticompetitivo: “Responsabilidad civil del agente económico coaccionado, y en especial la del delator compensado” (2021) en la Revista de Derecho UDD señaló que “el inciso segundo del artículo 3° prescribe [...] Ilícito de **interlocking horizontal directo, de la letra d)**”<sup>78</sup>.

#### 4. EL ENTENDIMIENTO DE LA COMUNIDAD JURÍDICA Y EMPRESARIAL

Además, diversos estudios jurídicos y empresas tenían el mismo entendimiento, lo que demuestra lo sorpresivo de la interpretación de la Sentencia:

- (i) La “Guía de Interlocking” publicada en diciembre de 2019 por el Centro de Competencia de la Universidad Adolfo Ibáñez con ocasión de la dictación de la Ley N°20.945, señaló que el literal d) al artículo 3° del DL 211 “establece una prohibición explícita del interlocking horizontal directo”, distinguiéndolo del *interlocking indirecto*, entregando como ejemplo de este último las

<sup>76</sup> Documento N°12 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 6 y 7.

<sup>77</sup> Documento N°13 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 29 y 30.

<sup>78</sup> Documento N°15 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 56 y 57.

situaciones en que “*existen **directores comunes en las matrices de dos empresas filiales que son competidoras entre sí***”<sup>79</sup>.

- (ii) El Programa de Libre Competencia de la Pontificia Universidad Católica de Chile también publicó un documento denominado “Libre Competencia en Pocas Palabras N°17-Interlocking” en el cual señaló que la letra d) del inciso segundo del DL 211 se refiere “*únicamente a la clasificación de interlocking horizontal directo*”<sup>80</sup>.
- (iii) Así también aparecía del “Informe Panorámico Anticorrupción” del año 2018 del centro de estudios Espacio Público, en que se analizaron los cambios legales del año 2016 señalando que “[s]e incorporan nuevas infracciones a las leyes de libre competencia, como lo son los denominados ‘carteles duros’ o **el ‘interlocking horizontal directo’**” (folio 571, N°18)<sup>81</sup>.
- (iv) Múltiples alertas legales de estudios de abogados frente a la dictación de la Ley N° 20.945 opinaron de la misma manera, señalando que la nueva letra d) del inciso segundo del artículo 3 del DL 211 se refería al *interlocking horizontal directo*. Solo a modo de ejemplo, así lo hizo Ferrada Nehme<sup>82</sup>,

---

<sup>79</sup> Documento N°10 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 4 y 5.

<sup>80</sup> Documento N°11 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, p. 4.

<sup>81</sup> Documento N°18 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 14.

<sup>82</sup> Documento N°19 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Se incorpora el interlocking horizontal directo como nuevo ilícito anticompetitivo, en la letra d) del artículo 3 del DL 211*”.

Estudio Lewin<sup>83</sup>, Albagli & Zaliasnik<sup>84</sup>, Grasty Quintana Majlis<sup>85</sup>, Dalgarrando & Cía<sup>86</sup> y Moraga y Cía<sup>87</sup>.

- (v) Además, las empresas que actúan en los más diversos mercados nacionales tuvieron el mismo entendimiento, ya que en múltiples manuales y políticas o programas de libre competencia reconocieron que la incorporación de la letra d) al artículo 3 del DL 211 solo correspondía al *interlocking horizontal directo*. Solo a modo de ejemplo, así lo hizo MallPlaza<sup>88</sup>, Cencosud<sup>89</sup>, Watt´s<sup>90</sup> y Zagreb<sup>91</sup>, entre otros.

---

<sup>83</sup> Documento N°20 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Interlocking directo: Situación en que un director o ejecutivo relevante es a la vez director o ejecutivo relevante en dos empresas competidoras en forma simultánea. Esta situación está prohibida expresamente. Interlocking indirecto: Situaciones en que, por ejemplo [...] (2) un director o ejecutivo relevante de una **empresa matriz** tiene el mismo cargo en otra empresa matriz, donde ambas subsidiarias son competidoras entre sí*”

<sup>84</sup> Documento N°21 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Interlocking directo: Se refiere a la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí*”

<sup>85</sup> Documento N°22 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*El caso contemplado en el artículo 3 letra d) del DL 211 es un caso de interlocking horizontal directo, pero existen otros tipos de interlocking indirecto [...] Interlocking entre una empresa y la matriz de su competidora*”

<sup>86</sup> Documento N°23 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*incorporación de un nuevo ilícito anticompetitivo denominado interlocking horizontal directo*”

<sup>87</sup> Documento N°24 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*se incorpora el interlocking horizontal directo como nuevo ilícito anticompetitivo, en la letra d) del artículo 3 del DL 211*”

<sup>88</sup> Documento N°25 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*“5. Interlocking Horizontal Directo La Reforma al DL 211 introdujo un nuevo ilícito anticompetitivo contemplado en el artículo 3 letra d) del DL 211”.*

<sup>89</sup> Documento N°27 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Interlocking Horizontal directo. La participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras se encuentra prohibida por las normas de libre competencia. Esta figura, conocida como “interlocking horizontal directo”*

<sup>90</sup> Documento acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Un interlocking horizontal directo entre competidores se produce cuando una misma persona es director o ejecutivo relevante en dos o más empresas competidoras. La anterior es la situación de interlocking a la que se le reconoce una mayor aptitud para dañar la libre competencia, al existir riesgos de coordinación y de disminución de la rivalidad entre las empresas. Por lo mismo, el artículo 3, letra d) del D.L. 211, prohíbe ‘la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos o de director en dos o más empresas competidoras entre sí’. Si bien al día de hoy sólo el interlocking horizontal directo tiene prohibición expresa en sede de libre competencia, se debe tener presente que las distintas posibles estructuras de interlocking sí pueden presentar riesgos anticompetitivos y que la FNE ha enfocado su atención en los mismos, como se refleja en el estudio que realizara el año 2013, denominado ‘Participaciones Minoritarias y Directores Comunes entre Empresas Competidoras’.*

<sup>91</sup> Documento N°30 acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571: “*Ilícitos del inciso segundo del artículo 3º del DL 211 [...] Participación de directores en empresas competidoras (‘interlocking directo’)*”

## 5. INFORMES EN DERECHO Y OPINIONES DE EXPERTOS QUE CONSTAN EN AUTOS

Finalmente, en autos se agregaron numerosos antecedentes que confirman esta interpretación:

- (i) En su declaración testimonial<sup>92</sup>, el ex Subfiscal y ex Fiscal Nacional Económico Subrogante, Sr. Mario Ybar, señaló que, dado que la norma es *per se*, se entendía que cualquier figura que “*no fuera tan directa*” como la contemplada en el artículo 3° inciso segundo letra d) del DL 211 podía sancionarse sólo por la norma genérica del inciso primero, agregando que todo “*lo que excediera el **interlocking directo** entre empresas competidoras*”<sup>93</sup> es sobre inclusivo<sup>94</sup>.

ya el hecho de presumir algo *per se* implicaba una excepción dentro del sistema y, por lo tanto, cualquier cosa que no fuera tan directa como en el caso de las participaciones minoritarias o, por ejemplo, que hubiese un pariente en vez de la misma persona se sentara sino que se sentara su hermano en otro directorio competidor. siempre teníamos la norma del 3° inciso 1° donde, si se acredita que pone en riesgo la libre competencia, podía sancionarse igual, pero que por tratarse de una norma *per se* no podía <sup>ser</sup> sobreinclusiva.

Adicionalmente, declaró que la publicación de la FNE en su página web tenía por objeto “*dejar en claro [...] que, si bien la letra se refiere a situaciones de **interlocking directo** entre empresas competidoras, existe riesgo a la libre competencia no solamente en esos casos limitados, sino que, en casos bastante más amplios, por ejemplo, el **interlocking indirecto matriz-filial***”.<sup>95</sup>

- (ii) En su declaración testimonial<sup>96</sup>, el Sr. Domingo Valdés, destacado jurista experto en libre competencia, declaró respecto del entendimiento que se tenía respecto del alcance estricto del artículo 3 inciso 2° letra d) del DL 211,

<sup>92</sup> Transcripción de la declaración del Sr. Mario Ybar a folio 485.

<sup>93</sup> Ídem.

<sup>94</sup> Ídem.

<sup>95</sup> Ibid, p.18.

<sup>96</sup> Transcripción de la declaración del Sr. Domingo Valdés Prieto a folio 484.

demostrando que el Requerimiento significó una gran sorpresa para el mundo jurídico y empresarial, al levantar una tesis contraria a la interpretación que había sostenido<sup>97</sup>:

- (iii) En el Informe de Felipe Irarrázabal (ex Fiscal Nacional Económico durante 8 años) y la profesora María Soledad Krause (folio 63), también se señaló que el vínculo personal que existía entre Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. podía dar lugar a un *interlocking indirecto*, pero no a uno *directo*, que es el sancionado por la norma<sup>98</sup>:

Para los efectos del presente informe, interesa tener en cuenta la clasificación que distingue entre *interlocking* directo e indirecto. Entendemos por el primero aquel que tiene lugar en los casos en que comparten director o ejecutivo relevante compañías que son competidoras directas entre sí, y por *indirecto* aquel en que comparten director o ejecutivo relevante empresas de los grupos económicos a los que pertenecen empresas competidoras directas<sup>3</sup>.

- (iv) En el mismo sentido, el Informe del reconocido autor Sr. Domingo Valdés (folio 571) explica que el tenor literal de la norma impide sancionar la participación simultánea que el Sr. Hurtado tuvo en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A.<sup>99</sup>.

En fin, resulta totalmente indiscutible que, al menos antes del Requerimiento y de la Sentencia, para todos los partícipes en esta área del derecho —incluido el H. Tribunal, la FNE y su anteriores funcionarios— **el literal d) del inciso segundo del artículo 3° del DL 211 se refería exclusivamente al *interlocking horizontal directo***, el cual excluía expresamente situaciones de *interlocking indirecto*, como aquellas en que una persona participa como director en las matrices de empresas filiales que compiten entre sí.

<sup>97</sup> Transcripción de la declaración del Sr. Domingo Valdés Prieto a folio 484, pp. 5 y 6.

<sup>98</sup> Informe en Derecho elaborado por el Sr. Felipe Irarrázabal Philippi y la Sra. Ma. Soledad Krause, acompañado por Larraín Vial SpA a folio 63, p. 4.

<sup>99</sup> Informe del Sr. Domingo Valdés acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, pp. 4, 7 a 12, 14 a 16, 21 y siguientes y 41 y siguientes.

A pesar de lo anterior, en un giro completamente inesperado, la Sentencia, basándose en una lectura forzada que equipara los conceptos de “*empresa*” y “*unidad económica*”, introdujo una interpretación inédita y disruptiva de la norma, sin ningún precedente previo —ni jurisprudencial, ni doctrinario— que pudiera haber anticipado este cambio radical de criterio.

Como explicamos, no existía —ni en fallos del H. Tribunal, ni en guías oficiales de la FNE, ni en publicaciones académicas— indicio alguno de que esta disposición pudiera interpretarse de esa forma.

Por el contrario, todas las interpretaciones disponibles hasta entonces eran claras y coincidentes en el sentido opuesto, esto es: el tipo infraccional del literal d) sanciona solo el *interlocking horizontal directo*, y las situaciones como las que se encontraba el Sr. Hurtado en Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. no podían ser sancionadas en virtud de aquella disposición.

Así las cosas, era simplemente imposible prever —hace más de ocho años, cuando la norma entró en vigencia— que las autoridades de libre competencia, sin mediar modificación legal alguna, aplicarían extensivamente una norma sancionatoria que debe interpretarse restrictivamente.

Nadie podía razonablemente anticipar que una conducta pública y transparente, conocida por las autoridades y jamás observada como riesgosa por la FNE o por el H. Tribunal, sería más tarde objeto de reproche infraccional bajo un nuevo estándar hermenéutico creado a su mero antojo por el órgano juzgador.

Esta innovación jurisprudencial, presentada sin previo debate ni legitimación normativa, representa un quiebre total con la interpretación uniforme que rigió durante años. No solo reescribe el tipo infraccional previsto por el legislador, sino que introduce una fuente de incertidumbre normativa inaceptable, especialmente en el contexto de una norma *per se*, cuya aplicación automática exige la mayor claridad posible.

De este modo, la Sentencia, en lugar de aplicar el derecho, lo reconfigura desde cero, cuestión que no solo es inédita, sino que también es injustificable, sorpresiva e ilegítima, al carecer de todo respaldo legal, doctrinario o institucional previo. Su adopción no solo afecta la coherencia del sistema, sino que compromete gravemente la seguridad jurídica y la previsibilidad que debe ofrecer el ordenamiento sancionatorio en materia de libre competencia.

### III. LA SANCIÓN IMPUESTA ES INJUSTA

Como si todo lo anterior no fuese suficiente, la Sentencia **se permitió sancionar por hechos ocurridos muchos años después de que esta singular tesis fuera conocida en Chile.**

El H. Tribunal sancionó por no haberse acatado una **interpretación que hasta el Requerimiento jamás había sido sostenida en nuestro país.** Lo esperable era que no se multaran los actos que, legítimamente y de buena fe, fueron ejecutados varios años antes de que apareciera esta inédita y particular interpretación extensiva de la ley. En consecuencia, no se entiende por qué razón podría aplicarse una sanción por no respetar una interpretación que nadie conocía ni compartía en nuestro país, que la FNE solo hizo pública con su Requerimiento y el H. Tribunal con esta sentencia.

Ello pugna con uno de los principios más elementales de la justicia, porque **no puede sancionarse por algo que era imposible de prever ni adivinar.** No es justo sancionar retroactivamente una conducta que todos entendían que no estaba prohibida y que antes era desconocida. En el derecho de la libre competencia (y en el derecho en general), las sanciones deben aplicarse prospectivamente, es decir, **a partir del momento en que se establece claramente que una conducta es ilícita.**

Si la autoridad recién ahora determina que una conducta es anticompetitiva, lo razonable era que no sancionara a quienes la realizaron antes de esa determinación, porque **no existía claridad sobre su ilicitud.** Esto se basa en el

**principio de legalidad y certeza jurídica**, que exige que **las normas y sus consecuencias sean claras y conocidas con anterioridad**. Este enfoque es coherente también con el principio de irretroactividad de la ley sancionadora, especialmente en materias administrativas o de derecho económico como la libre competencia.

Para proteger la certeza jurídica y la confianza legítima, **las reglas de competencia deben aplicarse conforme al principio de previsibilidad**. En materia de debido proceso, se prohíbe imponer sanciones retroactivas a conductas que no eran claramente ilegales al momento de ocurridas. Ello solo podría llevar a un resultado injusto.

En este sentido, la ausencia de una regulación clara, precisa y preexistente hace que los agentes económicos se enfrenten a un contexto de incertidumbre normativa, bajo el cual no corresponde establecer responsabilidades por infracciones cuyos criterios no son conocidos ni previsibles al momento de los hechos analizados. Un sistema económico basado en libre competencia requiere normas claras y previsibles para que los actores económicos puedan planificar sus decisiones de inversión y producción sin temor a sanciones sorpresivas.

En resumen, si la conducta era desconocida como infracción y la autoridad ahora la declara ilícita, a partir de una inédita interpretación, la sanción debería aplicarse solo hacia el futuro, no retroactivamente. Eso garantiza seguridad jurídica y evita arbitrariedades.

Al respecto, valga recordar que muchas veces las sentencias que resuelven temas de libre competencia han ordenado solo el **cese de la conducta, sin aplicar multas**. Así ocurrió, por ejemplo, en las **sentencias N°34/2005** (Empresa Nacional de Servicios de Aseo S.A. contra Municipalidad de Cauquenes), **N°61/2007** (Demanda de Transportes Delfos Ltda. en contra de SCL Terminal Aéreo de Santiago S.A. y otras) y **N°81/2009** (Requerimiento de la FNE contra la Junta de Aeronáutica Civil), todas del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, y en

las **sentencias de 4 de octubre de 2017 en autos Rol N°47.555-2016** (WSP Servicios Postales S.A. contra Superintendencia de Salud) y de **18 de abril de 2022 en autos Rol N°125.433-2020** (Demanda Banco BICE contra Banco Estado), ambas de la Excma. Corte Suprema.

Más allá que en este caso la conducta ya había cesado el año 2018 (cuando el Sr. Hurtado dejó de participar en el directorio de nuestra representada), la Sentencia perfectamente podría haber dado a conocer este nuevo criterio (que no lo compartimos), pero sin necesidad de aplicar una multa.

Precisamente por estas razones y considerando la gravedad de establecer una infracción e imponer una sanción a una conducta que todos estimaban lícita, el artículo 26 del DL 211 expresamente entrega la facultad discrecional al H. Tribunal para imponer multas, sin que se encuentre obligado a ello. La finalidad de la sanción en libre competencia no es recaudatoria, sino disuasiva o de prevención general, por lo que no se justifica su aplicación ante una interpretación sorpresiva e inédita de la norma.

#### **IV. LA MULTA IMPUESTA ES EXCESIVA Y DESPROPORCIONADA**

Todo lo que hemos venido señalando es aún más grave si consideramos que la multa no sólo jamás debió aplicarse, sino que además es excesiva y desproporcionada. Ello, atendidas las siguientes 5 razones:

##### **1. LA SENTENCIA NO APLICÓ LOS CRITERIOS DEL ARTÍCULO 26 DEL DL 211**

En efecto, a pesar de que la Sentencia estableció que no había beneficio económico<sup>100</sup> ni perjuicios a la libre competencia<sup>101</sup>, aplicó una multa basada en las

---

<sup>100</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 215°: [...] *la cuantificación de un beneficio económico resulta dificultosa, especialmente considerando la ausencia de prueba sobre el mismo [...] ante la falta de antecedentes concretos sobre la cuantificación de este beneficio y su eventualidad*"

<sup>101</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 56° y 57°.

ventas sumadas de Larraín Vial SpA y la filial corredora de bolsa. Esta decisión carece de todo fundamento, y no se basa en normativa legal alguna.

En concreto, el H. Tribunal debió haber ponderado y considerado lo siguiente, según ordena expresamente el artículo 26 del DL 211:

1.1 **Larraín Vial SpA no obtuvo beneficio económico** alguno con motivo de la infracción. La FNE no rindió prueba alguna que acreditara que nuestra representada haya obtenido algún beneficio económico.

De hecho, la propia Sentencia recurrida, en su considerando **Ducentésimo Octavo** reconoce lo siguiente: “*Que la Fiscalía no aportó prueba respecto a un beneficio económico reportado por las empresas requeridas con motivo de la infracción —aspecto resaltado por éstas últimas en sus observaciones a la prueba a folios 587 (pp. 84-85) y 588 (pp. 114-115)— y, a mayor abundamiento, atendido el carácter del ilícito, no es posible determinar claramente la existencia de algún beneficio económico y, menos aún, la cuantía de éste*”.

En igual sentido, en el considerando **Ducentésimo Decimoquinto**, la Sentencia destaca que: “*Respecto al beneficio económico, la requirente no ahonda en la materia, ni aportó prueba sobre este aspecto*”.

Pero luego, la Sentencia dio un giro en 180 grados y concluyó, sin citar ninguna prueba o antecedente de derecho al respecto, que supuestamente habría existido un “*beneficio ilegítimo obtenido a través de la conducta*”, porque el Sr. Juan Hurtado supuestamente habría accedido a información comercialmente sensible de ambas empresas.

Más allá que esto no es efectivo y resulta claramente contradictorio con lo anterior, la Sentencia confunde lo que constituye la conducta con el beneficio económico que ella produce. Ni siquiera explica cómo esa supuesta conducta (que no se acreditó) produciría un beneficio económico. Esto debió haber sido considerado

para moderar la excesiva multa con que condenó el H. Tribunal, pero la Sentencia no lo hizo.

1.2 Una sanción **tampoco podría tener un efecto disuasivo**. En este sentido, la propia Sentencia se contradice, al señalar en el considerando ***Ducentésimo Decimoséptimo*** “*respecto al efecto disuasivo de la sanción, este debe ser considerado para desincentivar la comisión futura de ilícitos anticompetitivos, considerando que la pérdida asociada a la multa ponderada por la probabilidad que enfrentan los agentes a ser sancionados por su actuar debiera ser mayor al beneficio económico que esperan obtener de la infracción*”.

Sin embargo, la propia Sentencia reconoce que no existió un beneficio cuantificable. Lo anterior debió haber sido considerado para templar la excesiva multa con que condenó el H. Tribunal, pero la Sentencia recurrida no lo hizo.

1.3 **Larraín Vial SpA no ha sido condenada previamente por infracciones anticompetitivas**. Por lo tanto, se equivoca la Sentencia, al señalar en su considerando ***Ducentésimo Decimooctavo*** “*que, sobre la calidad de reincidente, no consta en autos que Consorcio o Larraín Vial hayan sido condenadas previamente por infracciones anticompetitivas en Chile, por lo que tampoco se considerará esta circunstancia como un agravante*”.

Lo que se le solicitó no fue que no la considerara como agravante, sino que, por el contrario, que la considerara como una atenuante para no aplicar una multa tan alta. Sin embargo, la Sentencia no lo hizo y omitió toda referencia a esa petición atenuadora, para razonar sobre una petición (por nadie formulada en el proceso) de agravante. Es decir, convenientemente desvió el argumento. La irreprochable conducta anterior de nuestra representada en libre competencia debió haber sido considerado para morigerar la excesiva multa con que condenó el H. Tribunal, pero la Sentencia no lo hizo.

1.4 **Nuestra representada colaboró fiel y oportunamente con la FNE durante la investigación**, cumpliendo con responder a cabalidad y

oportunamente 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. Así consta del Expediente Investigativo acompañado por la propia FNE a folio 75.

La Sentencia convenientemente desconoce esta situación señalando en su considerando **Ducentésimo Decimonoveno** “*Que, en cuanto a la colaboración con la Fiscalía, antes o durante la investigación que dio origen al requerimiento, se debe tener presente que solo se puede considerar aquella colaboración que vaya más allá del nivel legal de un investigador de cumplir con las cargas públicas que le impone la ley*”.

Eso es equivocado. No existía ni podía existir en este caso un nivel de colaboración mayor al que se prestó. La situación a que se refiere el H. Tribunal son casos de colusión (de hecho, cita como referencia tres sentencias de colusión) en que, por la naturaleza de esa conducta, obviamente sí puede existir un nivel de colaboración mayor, lo que no pudo darse en este caso.

El nivel de colaboración prestado por nuestra representada debió haber sido considerado para rebajar la excesiva multa con que condenó el H. Tribunal, pero la Sentencia equivocadamente no lo hizo.

1.5 La conducta acusada en el Requerimiento **no produjo un efecto anticompetitivo**. No existe ningún antecedente que demuestre que el *interlocking indirecto* produjo algún efecto anticompetitivo ni que haya tenido el potencial para dañar la libre competencia. Por lo mismo, la conducta imputada no puede ser considerada grave y la multa debió ser varias veces menor.

Como lo ha señalado la FNE, los riesgos que generalmente presenta el interlocking 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 debió haber demostrado que el Sr. Hurtado accedió a ese tipo de información. Y ello no sucedió.

Al contrario, la prueba rendida durante el juicio permite demostrar que **el Sr. Hurtado jamás tuvo acceso a información comercialmente sensible de la corredora de bolsa**. Las actas de las sesiones de directorio de Larraín Vial SpA (folio 418)<sup>102</sup> demuestran que la participación del Sr. Hurtado en el directorio de Larraín Vial SpA durante el periodo de la supuesta infracción fue muy escasa, pues participó sólo en un 52% de las sesiones de directorio del periodo indicado en el Requerimiento. Además, en dichas sesiones jamás se discutió información específica de la corredora de bolsa. De este modo, el Sr. Hurtado nunca tuvo acceso a información comercial sensible de la corredora de bolsa que pudiera haber traspasado a Consorcio Financiero S.A. Corredora de Bolsa.

Asimismo, las Presentaciones efectuadas al directorio de Larraín Vial SpA que aportó durante la Investigación de la FNE (folio 418), demuestran que en ellos no se discute información competitiva de LVCB, sino que información general

---

<sup>102</sup> Véase (i) Actas de Sesiones de Directores de Larraín Vial SpA agregadas al folio 418, ruta: VPP LV\folio 111\3. Larraín Vial\4. Documentos Digitales Confidenciales expediente Rol N° 2582-19 FNE\77. CD Respuesta ORD\_0152 LV\1. Larraín Vial SpA\Directorios 2014-2019; y (ii) Actas de Sesiones de Directores de Larraín Vial SpA agregadas al 416, ruta: 3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\77. CD Respuesta ORD\_0152 LV\1. Larraín Vial SpA\Directorios 2014-2019.

respecto de las distintas *unidades de negocio*, que abarcan distintas actividades de las diversas filiales del grupo<sup>103</sup>.

Lo anterior fue confirmado por el propio Sr. Hurtado<sup>104</sup> y el Sr. Juan Luis Correa (gerente general de Larraín Vial SpA)<sup>105</sup> cuando declararon ante la FNE espontáneamente, antes de saber las intenciones que tenía para configurar una inexistente infracción al artículo 3 letra d) del DL 211.

En definitiva, el Sr. Hurtado estaba sumamente alejado de las actividades de *Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa*, de modo que no tuvo acceso a información comercial sensible de esta empresa como para sostener que existió un riesgo de intercambio con Consorcio Financiero S.A. Corredora de Bolsa que permitiera variar o ajustar sus decisiones comerciales.

Este elemento (ausencia de efectos anticompetitivos) debió haber sido considerado por al FNE al momento de presentar su Requerimiento, pues según la *Guía Interna para Solicitudes de Multas de la Fiscalía*, es de suma relevancia y debe ser tomado en cuenta a la hora de determinar las multas a imponer<sup>106</sup>. Sin embargo, la Sentencia no lo hizo y, todo lo contrario, estimo que habría habido algún tipo de efecto anticompetitivo que no supo explicar, fundamentar ni menos cuantificar. Ello con el solo efecto de poder arribar a su conclusión sancionatoria.

---

<sup>103</sup> Véase, por ejemplo: (i) Presentación realizada por Larraín Vial Capital titulada “*Presentación Mesa Acciones Abril 2017*”, agregado a folio 418, ruta: 418 - Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\4. Digitales Confidenciales\115\Oficio FNE 0567-03.2020\9. Presentaciones directorio\2017\Presentaciones LV Corredora de Bolsa); y (ii) Presentación realizada por el área Gestión Patrimonial titulada “*Presentación Directorio Julio 2017*”, agregado a folio 418, ruta: 418 - Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\4. Digitales Confidenciales\115\Oficio FNE 0567-03.2020\9. Presentaciones directorio\2017\Presentaciones LV Corredora de Bolsa. El documento se encuentra bajo el nombre de archivo “*Pres Directorio GGPP*”.

<sup>104</sup> Transcripción de la declaración del Sr. Juan Hurtado Vicuña ante la FNE en el contexto de la Investigación N°2582-19 FNE, acompañada por la FNE a folio 418, ruta: Versiones\_publicas\_437\VPP JH\folio 111\1. Juan Hurtado\2. Documentos Físicos Confidenciales expediente Rol N° 2582-19 FNE\Anexo, p. 5 línea 34; página 6, línea 16; p. 6, línea 25; p. 7, líneas 11 y siguientes; p. 17, líneas 18 y 33; p. 19, líneas 26 y siguientes

<sup>105</sup> Transcripción agregada a folio 418, ruta: 418 - Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\2. Físicos Confidenciales\Anexo;, p. 2, líneas 35 y siguientes; p. 4, líneas 25 y siguientes; p. 14, líneas 29 y siguientes; p. 16, líneas 24 y siguientes.

<sup>106</sup> Fiscalía Nacional Económica, *Guía Interna para Solicitudes de Multas de la Fiscalía* (agosto de 2019), párrafo 29 letra b).

**2. LA MULTA SE CALCULÓ LAS VENTAS DE UNA EMPRESA DISTINTA, QUE NO FUE REQUERIDA Y QUE NO FUE PARTE DE ESTE PROCESO**

La FNE no rindió prueba alguna que permita sustentar la multa que solicitó y la Sentencia consideró como parámetro las ventas de una empresa completamente distinta a mi representada, que no fue incluida en el requerimiento y que ni siquiera formó parte de este proceso.

En efecto, la Sentencia consideró, para efectos del cálculo de las multas, las ventas de una persona jurídica distinta, denominada *Larraín Vial Corredora de Bolsa*. Se trata de una sociedad distinta, con patrimonio propio, RUT y razón social diferente, cuyos directores y administradores no coinciden y que opera con total independencia de nuestra representada. Así quedó acreditado en el proceso, según se explicará en detalle en la sección VI de este capítulo.

Así aparece con claridad del considerando ***Ducentésimo Vigésimo Primero***, en el que la Sentencia equivocadamente señala que “*se fijará prudencialmente la multa en una suma equivalente al 1% de las ventas de las empresas requeridas*” y luego hace el cálculo a partir de las ventas de Larraín Vial Corredora de Bolsa.

De hecho, **nuestra representada no tiene ventas.** En efecto, Larraín Vial SpA es una sociedad *holding* que no busca clientes, no ofrece productos, no busca compradores y no tiene ventas.<sup>107</sup> Así ya se le había hecho presente a la FNE el año 2019 durante el período de investigación, cuando el Sr. Juan Hurtado ya ni siquiera continuaba participando como director en Larraín Vial SpA<sup>108</sup>.

<sup>107</sup> Estos elementos son generalmente considerados por la FNE para definir si una empresa compite con otras en el mercado. Véase el documento “*Informe de Archivo de fecha 19 de julio de 2021 correspondiente a la Investigación de oficio sobre participación de Glencore y Anglo American en la propiedad y administración de Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi, Rol N°2578-19 FNE*”, acompañado a folio 491 por Larraín Vial SpA, párrafo 57.

<sup>108</sup> Véase: (i) Transcripción de la declaración del Sr. Juan Luis Correa ante la FNE acompañado por la FNE a folio 418, ruta: 418 - Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\2. Físicos Confidenciales\Anexo, p. 1, líneas 20 y siguientes; (ii) archivo “*II.1.a. Tabla Integrantes Grupo Empresarial*” enviado por LVCC Asset Management S.A. a la FNE, acompañado por la FNE a folio 576; y (iii) Respuesta de LVCC Asset Management S.A. al Oficio Ordinario N°1882 contenido en el

### **3. LA FISCALÍA NO DEMOSTRÓ QUÉ RAZONAMIENTO UTILIZÓ PARA LLEGAR AL QUANTUM DE LA MULTA SOLICITADA PARA LARRAÍN VIAL SPA**

La arbitrariedad de la multa solicitada para Larraín Vial SpA por la Fiscalía también queda en evidencia con el hecho de que ésta no dedica ninguna línea a justificar, cómo es que llegó al quantum solicitado para nuestra representada. Y en esto la Sentencia se equivoca aún más, porque, tal como acabamos de señalar, tomó como referencia las ventas de otra sociedad, distinta, que no fue requerida ni fue parte de este proceso.

### **4. LA MULTA SOLICITADA NO CUMPLE LAS EXIGENCIAS DEL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD**

La multa impuesta por la Sentencia a Larraín Vial SpA es excesiva y vulnera directamente el principio constitucional de proporcionalidad.<sup>109</sup> Este principio obliga a las autoridades con potestad sancionatoria a utilizar parámetros objetivos para la imposición de sanciones a fin de guardar una relativa correlatividad entre la entidad del ilícito supuestamente cometido y la sanción impuesta, cuestión que no ocurrió en este caso.

*Primero*, porque la multa solicitada no consideró que (i) el Sr. Hurtado estuvo sólo 2 años en el directorio de nuestra representada desde la entrada en vigor de la prohibición, con una muy limitada participación; y (iii) la conducta que impugna la FNE terminó porque el Sr. Juan Hurtado dejó el cargo en Larraín Vial SpA, cesando la participación simultánea en 2018, mucho antes que se presentara el Requerimiento.

---

Expediente de Investigación N°2582-19 acompañado por la FNE a folio 75, ruta: Documentos\_publicos.rar\Documentos Públicos\1. Documentos Físicos Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\ . En su respuesta, esta empresa señaló de manera clara que Larraín Vial SpA no realizaba actividades propias de los corredores de bolsa.

<sup>109</sup> Como ha sido señalado por la jurisprudencia, este principio está plenamente reconocido en nuestro ordenamiento constitucional: *“La Constitución no recoge, explícitamente, el “principio de proporcionalidad”, pero el intérprete constitucional no puede sino reconocer manifestaciones de este principio, que forman parte de una consagración general dentro del ordenamiento jurídico”* (Excmo. Tribunal Constitucional sentencia dictada en autos Rol N°2922-2015, Considerando 19°).

La multa aplicada tampoco resulta proporcional en atención a aquellas impuestas en otros casos que buscaban el castigo de conductas mucho más graves.

Por ejemplo, persiguiendo una colusión que duró seis 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, se aplicaron multas de UTA 1.900 a cada uno de los dos requeridos, y fundado en que habrían logrado obtener un millonario beneficio económico gracias a dicha conducta.<sup>110</sup>

Cuestión parecida ocurrió en el caso de colusión en licitaciones públicas de suero fisiológico —un insumo esencial para la salud—, en cual el H. Tribunal impuso una multa de solo 200 UTA a cada una de las empresas involucradas, pese a que se acreditó una coordinación sostenida en el tiempo (a diferencia de este caso) que no generó beneficios a las requeridas (como ocurre en este caso)<sup>111</sup>. Cabe señalar que la misma Sentencia reconoce que la colusión es una conducta mucho más grave que el *interlocking* prohibido *per se* por el DL 211<sup>112</sup>.

En otras palabras, el H. Tribunal ha aplicado multas muy cercanas o más bajas a las que aplicó a Larraín Vial SpA por una supuesta infracción que, de haber existido, sería evidentemente menos grave que una colusión, habría durado muchísimo menos y, lo que resulta más absurdo, se habría ejecutado bajo la legítima confianza proporcionada por los criterios públicamente manifestados desde la propia FNE.

## V. LA ACCIÓN SE ENCUENTRA SOBRODAMENTE PRESCRITA

Como señala la propia Sentencia en su considerando ***Centésimo Trigésimo Cuarto***, el **elemento determinante para que comience a correr el plazo de prescripción en casos de infracciones permanentes es el cese de la conducta**

<sup>110</sup> Sentencia de la Excma. Corte Suprema de fecha 26 de julio de 2023 en autos Rol 7.600-2022.

<sup>111</sup> Sentencia N° 172/2020 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Parte Resolutiva.

<sup>112</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 216°.

**imputada.** Así lo ha dicho la Excma. Corte Suprema<sup>113</sup> y el mismo H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia<sup>114</sup>.

La letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N°211 sanciona la “*participación simultánea*” de una persona en el cargo de director en dos empresas competidoras entre sí. La propia Sentencia reconoce que “*la **participación** se sigue materializando y ejecutando mientras se mantenga la simultaneidad en el **ejercicio de los dos cargos** y esta no se interrumpa por medio de la **renuncia** o **cese** en alguno de ellos*” (considerando centésimo cuadragésimo tercero).

Pues bien, tratándose del Sr. Juan Hurtado, quedó acreditado en el proceso que **dejó de participar en su cargo en julio de 2018**, es decir mucho más de 3 años antes del Requerimiento, que es el plazo de prescripción que establece el DL 211 para este tipo de conductas.

La circunstancia que el Sr. Hurtado dejó de participar en los directorios de nuestra representada fue acreditada con las actas de las sesiones de directorio de la sociedad<sup>115</sup>. De hecho, a partir de julio de 2018 el Sr. Hurtado dejó de percibir su dieta de director en Larraín Vial SpA<sup>116</sup>.

La Sentencia rechazó la excepción de prescripción, porque a su juicio “*la interrupción que se exige en este caso, para entender que la participación simultánea cesa, requiere un acto de significación jurídica concreta, la renuncia*”<sup>117</sup>. Dicha interpretación es completamente errada y nuevamente solo obedece a una creación de la Sentencia, por varias razones:

<sup>113</sup> Sentencia de la Excma. Corte Suprema dictada en causa Rol N° 125.433-2022, Considerando 14°.

<sup>114</sup> Sentencia N°191/2024 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Considerando 64°.

<sup>115</sup> En las actas de las sesiones de directorio de Larraín Vial SpA (acompañadas a folio 418, ruta: Versiones\_publicas\_437\VPP LV\folio 111\3. Larraín Vial\4. Documentos Digitales Confidenciales expediente Rol N°2582-19 FNE\77. CD Respuesta ORD\_0152 LV\1. Larraín Vial SpA\Directorios 2014-2019) consta que el Sr. Juan Hurtado participó por última vez en la reunión del 23 de julio de 2018. Así también consta de las declaraciones del mismo Sr. Juan Hurtado ante el H. Tribunal, absolviendo posiciones (transcripción agregada a folio 483, p. 33, líneas 3 y 4 y líneas 11 a 13).

<sup>116</sup> Informe elaborado por Ernst & Young acompañado por Larraín Vial SpA a folio 389.

<sup>117</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 145°.

- (i) El tenor literal de la norma es claro y no deja espacio para interpretaciones: Se refiere a la ***participación*** simultánea de una persona en el cargo de director de dos o más empresas competidoras entre sí.

Según el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española “participar” significa *intervenir, entrar, meterse, implicarse, terciar, concurrir, concursar, competir, colaborar, contribuir, cooperar, ayudar*, entre otras. En consecuencia, se trata siempre de un **verbo activo**, lo cual se opone a una simple designación pasiva o formal, como pretende la Sentencia. Y el caso es que quedó acreditado en autos que el Sr. Hurtado dejó de participar en el directorio de nuestra representada en julio de 2018 sin que haya participado en ninguna sesión, sin recibir dieta alguna ni intervenir de ningún modo en la empresa.

- (ii) Para llegar a esta equivocada conclusión, la Sentencia afirma que la renuncia solo se haría efectiva con el reemplazo formal del directorio en la Junta de Accionistas Ordinaria de abril siguiente y no antes.

La Sentencia comete un error grave, ya que, independiente de la fecha en que un director renuncie, el directorio debe renovarse por completo entre enero y abril del año siguiente, y no antes. Esta renovación no depende de la fecha de la renuncia ni de cuándo el director dejó efectivamente de participar en el directorio. Así lo establece de forma clara el **artículo 71 del Reglamento de Sociedades Anónimas**<sup>118</sup>, norma que se complementa con el **artículo 4 N°7 de la Ley N°18.046** sobre Sociedades Anónimas<sup>119</sup>.

- (iii) El H. Tribunal no tiene competencia para establecer un supuesto incumplimiento del deber de notificar la renuncia al directorio según las normas de la Ley de Sociedades Anónimas, apoyándose en una mera

---

<sup>118</sup> Artículo 71 del Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto 702 de 2011): “*Si se produjera la vacancia de un director titular y la de su suplente, deberá procederse a la renovación total del directorio, en la próxima junta ordinaria de accionistas [...]*”

<sup>119</sup> Artículo 4 N° 7 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas: “[...] *la junta ordinaria de accionistas debe celebrarse en el primer cuatrimestre de cada año [...]*”.

formalidad propia del derecho societario. Ello, en abierta contradicción a la parte de la Sentencia que renunció completamente a las mismas normas para analizar la falta de legitimación pasiva<sup>120</sup>.

Es decir, recoge las normas de la Ley de Sociedades Anónimas para rechazar la prescripción, pero se apartó de ellas para analizar la falta de legitimación activa, sin razón ni motivo alguno.

- (iv) Relacionado con lo anterior, la Sentencia yerra al establecer que el “acto de significación jurídica” para efectos de la prescripción sería la renuncia (formal) del Sr. Juan Hurtado al directorio de Larraín Vial SpA (Considerando 145°). El hecho de significación jurídica debe ser aquel que restrinja la libre competencia y que es de competencia del H. Tribunal, según expresa disposición de los artículos 2° y 3° del DL 211.

Así lo estableció además el Informe del profesor Sr. Carlos Pizarro (folio 497), al señalar que el hecho de significación jurídica es aquel que de manera objetiva ponen en riesgo o peligro a la libre competencia y que con la renuncia “se esfuma” dicho riesgo o peligro<sup>121</sup>.

De este modo, la Sentencia cometió al menos 4 errores jurídicos al rechazar la prescripción, lo que justifica acoger este recurso y declarar la prescripción de la acción contenida en el Requerimiento.

## VI. LARRAÍN VÍAL SPA CARECE DE LEGITIMACIÓN PASIVA

Adicionalmente, la Sentencia equivocadamente rechazó nuestra excepción de falta de legitimación pasiva.

<sup>120</sup> Sentencia N°202/2025, Considerandos 153° a 164°.

<sup>121</sup> Informe en Derecho elaborado por el Sr. Carlos Pizarro Wilson acompañado por el Sr. Juan José Hurtado a folio 497, pp. 12 y siguientes. A mayor abundamiento, para ilustrar lo señalado, el Sr. Pizarro da el siguiente ejemplo: “Un futbolista que pertenece a un club de fútbol y que no participa de un partido no genera ningún riesgo o peligro para el rival, a pesar de que su pertenencia al club no admite duda” (p. 14).

En concreto, al contestar el Requerimiento, señalamos que Larraín Vial SpA carece de legitimación pasiva, por cuanto la norma sanciona “la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director”. Como es evidente, Larraín Vial SpA **no es una persona que pueda participar en el cargo de director** en una empresa.

Además, nuestra representada **no tiene injerencia alguna en la designación o remoción de sus propios directores**. Quienes tienen la potestad de escoger a un director o removerlo son única y exclusivamente sus accionistas, constituidos en junta.

La Sentencia desestimó ambos argumentos. Respecto de lo primero, guardó total y completo silencio, omitiendo todo pronunciamiento al respecto. Lo anterior resulta sumamente grave, considerando que todos y cada uno de los informes acompañados en estos autos -incluido el que elaboró el propio Fiscal Nacional Económico Sr. Jorge Grünberg antes de asumir su cargo- llevaban a concluir que **la prohibición sólo alcanza a la persona natural que participa** como director de manera simultánea.

Respecto del segundo argumento, la Sentencia reconoció que los directores son designados por la Junta de Accionistas y no por la sociedad en que ocupan el cargo. Sin embargo, a reglón seguido, indicó que esta circunstancia no excluiría la responsabilidad de Larraín Vial SpA, porque supuestamente habría tenido el deber de adoptar medidas de cumplimiento destinadas a hacer cesar la situación ilícita. Lo anterior, basada únicamente en el Informe del Sr. José Luis Goldenberg (folio 374 N°2), en circunstancias que existen diversos antecedentes en autos que demuestran lo contrario y que la sentencia derechamente omitió en esa parte.

Revisemos estos argumentos en detalle:

## 1. LA NORMA SOLO PUEDE APLICARSE A LA PERSONA NATURAL QUE OCUPA EL CARGO.

Lo anterior es a tal punto evidente, que el Considerando 62° de la sentencia tiene que realizar un importante esfuerzo argumentativo acudiendo al supuesto “*fin de la norma*” para modificar su tenor literal y forzar su sentido para incluir a la empresa en la que participó el director como sujeto activo. Ello es equivocado por varias razones:

- (i) Tal como indica el voto disidente del Ministro Sr. Paredes, el fin del artículo 3° letra d) del DL 211 no es “*eliminar el riesgo competitivo de coordinación entre empresas competidoras*”<sup>122</sup> (como plantea la Sentencia), sino prohibir de manera *per se* el interlocking horizontal directo sin importar ningún “riesgo competitivo”.

La norma que tiene la finalidad de eliminar riesgos para la libre competencia derivados de una eventual coordinación entre competidores es única y exclusivamente el artículo 3° inciso 1° del DL 211.

- (ii) **Todos los informes que se pronunciaron sobre esta materia coinciden en que la prohibición solo alcanza a las personas naturales, y la Sentencia sencillamente omitió su existencia.**

En efecto, el Informe del Sr. Jorge Grünberg, actual Fiscal Nacional Económico (folio 374), señaló expresa y literalmente que “***la prohibición sólo alcanzaría a una misma persona natural***”, por lo que otras personas jurídicas sujetas al vínculo sólo podrían ser sancionadas en virtud del tipo genérico del artículo 3° inciso primero del DL 211<sup>123</sup>:

---

<sup>122</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 162°.

<sup>123</sup> Informe “*Análisis del tipo infraccional de interlocking contenido en el artículo 3° inciso 2° letra d) del Decreto Ley N° 211 de 1973*”, elaborado por el Sr. Jorge Grünberg. Documento acompañado por la FNE a folio 374 y agregado a folio 373, p. 6.

16. En Chile, la Historia de la Ley N° 20.945 parece ser suficientemente clara en cuanto a que la prohibición sólo alcanzaría a una misma persona natural<sup>124</sup>. Por ello, casos como el de una sociedad que en su calidad de accionista designa ejecutivos relevantes o directores -que constituyen personas naturales distintas- en empresas competidoras entre sí, debieran analizarse conforme al tipo genérico del artículo 3° inciso primero del DL 211.

Este informe fue acompañado por la propia Fiscalía Nacional Económica al proceso, pero una vez más, la Sentencia tomó en cuenta solamente los pasajes que apoyan sus peculiares conclusiones.

- (iii) Los demás informes en derecho que obran en el proceso son coincidentes con el del actual Fiscal. El Informe de los profesores Felipe Irrarázabal y María Soledad Krause (folio 63) señala que sólo los directores o ejecutivos relevantes de las empresas pueden ser sujetos de la prohibición de *interlocking*, porque ellos se encuentran en condiciones de materializar el peligro que justifica la regla<sup>124</sup>.
- (iv) El Informe del profesor Domingo Valdés (folio 571) explica que el sujeto activo del tipo anticompetitivo “*resulta constreñido a una sola clase de personas: la natural o física*”<sup>125</sup>, ya que “*la única categoría de personas que puede participar en los cargos mencionados es una persona natural o física*”<sup>126</sup>.

La Sentencia no se hizo cargo de este punto, por lo que el rechazo de la falta de legitimación pasiva por este motivo no solo es completamente infundado, sino que infringe las normas que regulan el contenido mínimo de las sentencias,

<sup>124</sup> Informe en Derecho elaborado por el Sr. Felipe Irrarázabal Philippi y la Sra. Ma. Soledad Krause, acompañado por Larrain Vial SpA a folio 63, p. 3: “*El primero de ellos dice relación con la posición o el rol de aquel sujeto que simultáneamente participa en ambos agentes económicos: debe tratarse de un director o de un ejecutivo de administración relevante, toda vez que son aquellos o estos quienes se encuentran en condiciones de materializar el peligro que justifica la regla, al disponer de información sensible que puede ser intercambiada con los competidores, o se encuentran en condiciones de coordinar su comportamiento con el de otros partícipes del mercado*”.

<sup>125</sup> Informe del Sr. Domingo Valdés acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, p. 5.

<sup>126</sup> Ídem.

establecidas en el artículo 170 N°4, 5 y 6 del Código Civil, aplicables según el artículo 29 del DL 211.

## **2. LARRAÍN VIAL SPA CARECE DE LEGITIMACIÓN PASIVA PORQUE NO TIENE NINGUNA INJERENCIA EN LA ELECCIÓN O REMOCIÓN DE SUS DIRECTORES**

Incluso de admitirse erróneamente que las personas jurídicas podrían estar sujetas a la prohibición contenida en la letra d) del artículo 3°, Larraín Vial SpA igualmente carece de legitimación pasiva, pues no tiene ninguna injerencia en la designación o remoción de sus directores. Quienes tienen esa facultad son única y exclusivamente los accionistas. Sin embargo, la Sentencia determinó que Larraín Vial SpA sí podría ser responsable de infringir la prohibición.

En efecto, es un hecho normativo e indubitado que los directores son designados por la Junta de Accionistas y no por la sociedad en que la que ocupan el cargo, y que su remoción sigue la misma suerte. Así se desprende de lo dispuesto en los artículos 31 y 38 de la Ley de Sociedades Anónimas.

De hecho, es la misma Sentencia la que reconoció lo anterior: *“los directores de las sociedades anónimas son elegidos por la junta de accionistas respectiva (LSA, artículo 31). El directorio sólo puede ser revocado en su totalidad por junta ordinaria o extraordinaria de accionistas [...] la administración social no tiene atribuciones para revocar a un director designado por la junta de accionistas, aun si su mantención en el cargo supone la comisión de un ilícito”<sup>127</sup>.*

En el caso de Larraín Vial SpA esto se ve confirmado en sus Estatutos Sociales, donde se señala expresamente que *“la sociedad será administrada por un*

---

<sup>127</sup> Sentencia N°202, Considerando 154°.

*directorio elegido por la junta de accionistas*<sup>128</sup> y en las Actas de las Juntas de Accionistas en donde se hicieron tales designaciones<sup>129</sup>.

Sin embargo, a reglón seguido, la Sentencia indica que esta circunstancia no excluiría la responsabilidad de Larraín Vial SpA. Bajo el parecer del H. Tribunal, la sociedad sólo puede eximirse de su responsabilidad si adopta todas las medidas de cumplimiento destinadas a corregir la situación ilícita y, aun haciendo las respectivas prevenciones, el director se niega a renunciar.<sup>130</sup>

Dicha conclusión es completamente infundada, no existe norma o jurisprudencia que permita sostenerla. Esta se basó única y exclusivamente en el Informe de José Luis Goldenberg (folio 374 N°2), en circunstancias que existen antecedentes en autos que demuestran lo contrario y que la Sentencia derechamente no consideró.

Desde ya, el Informe del destacado profesor Sr. José Miguel Ried (folio 493) se pronunció expresa y contundentemente sobre este punto, explicando lo siguiente<sup>131</sup>:

- Cuando los accionistas votan por un director no representan el interés de la sociedad anónima, sino que su propio interés particular. De hecho, citando al profesor Sr. Alberto Lyon, el Sr. Ried señala que “*el derecho a voto constituye una expresión de la voluntad del accionista que representa solo el interés del sufragante y no está establecido para proteger un interés ajeno (el de la sociedad)*”<sup>132</sup>. Lo anterior, que en realidad es bastante evidente, permite al Sr. Ried concluir que “*no puede sostenerse que en el acto de votación los accionistas actúan en*

<sup>128</sup> Documento “*Mod. Transformación Larraín Vial S.A. a SpA (11.11.15).pdf*” agregado a folio 415, ruta: Documentos\_publicos.rar\Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\218. Anexo Respuesta ORD\_344 LV\01. Estatutos y modificaciones.

<sup>129</sup> Las actas de las juntas de accionistas de Larraín Vial SpA fueron acompañadas por la FNE a folio 70 y fueron agregadas en el Cuaderno de Documentos Públicos de folio 415, ruta: Documentos\_publicos.rar\Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\218. Anexo Respuesta ORD\_344 LV\03. Juntas de Accionistas.

<sup>130</sup> Sentencia N°202, Considerando 157°.

<sup>131</sup> El documento se acompañó mediante presentación de folio 493 y se agregó al expediente a folio 492.

<sup>132</sup> Informe en Derecho “*Aplicabilidad del interlocking indirecto en sociedades anónimas corredoras de bolsa*” elaborado por el Sr. José Miguel Ried y acompañado por Larraín Vial SpA a folio 493, p. 10.

*representación de la sociedad o que dicho acto le sea atribuible a la compañía. Si bien los accionistas se encuentran reunidos en una junta al momento de la votación, cada uno vota individualmente siguiendo su propio interés particular”<sup>133</sup>.*

- La elección de los directores es un acto de los accionistas y no de la junta en cuanto órgano. Como corolario de lo anterior, ni siquiera la junta de accionista como *órgano* podría ser responsable de la elección de los directores. Precisamente por ello existen normas en la LSA que obligan a los directores a velar por el interés social (y no “*los intereses de quienes los eligieron*”, artículo 39) y que regulan los conflictos de interés entre el director y el accionista que lo votó (artículo 44 de la LSA).
- Además, los efectos de una tesis contraria resultarían abiertamente injustos, como lo explica el Sr. Ried con el siguiente ejemplo: *“parecería abiertamente injusto atribuir los actos infraccionales de los accionistas a la sociedad en su totalidad, pues implicaría hacer finalmente responsables a todos los accionistas, incluyendo a los que no concurrieron con su voto o, incluso, a los que hubieran votado en contra”<sup>134</sup>.*

Lo anterior resulta de extraordinaria gravedad considerando que, bajo la tesis de la Sentencia, un accionista minoritario podría escoger a un director en infracción al artículo 3 inciso 2º letra d) del DL 211, contra la voluntad de todo el resto de los accionistas y hacer responsable a la sociedad. O, al revés, permitiría que los accionistas minoritarios se vieran afectados por el nombramiento ilegal efectuado por los mayoritarios.

En fin, la Sentencia no solo pasó por alto antecedentes normativos y probatorios relevantes, sino que incurrió en un desconocimiento normativo patente. Resulta

<sup>133</sup> Informe en Derecho “*Aplicabilidad del interlocking indirecto en sociedades anónimas corredoras de bolsa*” elaborado por el Sr. José Miguel Ried y acompañado por Larraín Vial SpA a folio 493, p. 10.

<sup>134</sup> Informe en Derecho “*Aplicabilidad del interlocking indirecto en sociedades anónimas corredoras de bolsa*” elaborado por el Sr. José Miguel Ried y acompañado por Larraín Vial SpA a folio 493, p. 11.

impresionante que un órgano jurisdiccional de nuestra Republica desconozca el hecho de que no es la sociedad, sino la Junta de Accionistas la que elige y remueve a los directores en este tipo de sociedades, siendo inimputable a la misma aquella decisión.

### 3. LARRAÍN VIAL SPÁ NO PODÍA ADOPTAR MEDIDA ALGUNA PARA EVITAR EL SUPUESTO “ILÍCITO”

La Sentencia no se quedó ahí, ya que se permitió señalar que Larraín Vial SpA podría o debía haber tomado medidas para evitar que el supuesto ilícito se produjera, señalando que Larraín Vial SpA debió **“adoptar acciones o medidas concretas de cumplimiento normativo para hacer cesar la participación de Juan Hurtado en el directorio, o bien, requerir su renuncia al directorio de su competidora”**<sup>135</sup>.

Esta afirmación tampoco es efectiva. Para empezar, y como ya hemos explicado, todos los pronunciamientos de autoridades y especialistas emitidos antes del Requerimiento calificaban la participación del Sr. Juan Hurtado en el directorio de Larraín Vial SpA y de Consorcio Financiero S.A. como un *interlocking indirecto* que no está prohibido por el artículo 3° inciso segundo letra d) del DL 211.

Pero no solo eso, la Sentencia señala que las empresas requeridas podrían haber adoptado “medidas” o “mecanismos” para corregir la supuesta “*situación ilícita*”<sup>136</sup>, pero **no dice cuáles**. Y no ha de sorprender que no los mencione, **porque claramente esos supuestos “mecanismos” no existen**. La Excma. Corte, al igual que esta parte, llegará rápidamente a aquella conclusión, no existe norma alguna que permita a la administración de una sociedad remover a un director.

De este modo, no existía medida alguna que implementar al respecto. Nuestra representada no solo actuó bajo la *confianza legítima* de que no estaba incurriendo

<sup>135</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 159°.

<sup>136</sup> Sentencia N°202/2025, Considerando 158°.

en ninguna infracción, como se explicará en la sección VII siguiente, sino que nunca tuvo la posibilidad de evitar que el Sr. Hurtado participara en su directorio.

**4. EN CUALQUIER CASO, LARRAÍN VIAL SPA CARECE DE LEGITIMACIÓN PASIVA PUES NO COMPITE EN EL MERCADO DE CORREDORES DE BOLSA**

Nuestra representada también carece de legitimación pasiva porque no es una corredora de bolsa y no participa en el mercado de la intermediación de valores, donde supuestamente se habría producido la conducta.

Como explicamos en la sección I.3, la empresa que sí participa en ese mercado es su filial, Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa. Sin embargo, esta opera de manera plenamente autónoma e independiente de su matriz, tanto en los hechos como en virtud de las regulaciones específicas que rigen a las corredoras de bolsa.

Existe, según quedó demostrado, una separación funcional y decisional absoluta entre ambas sociedades, ya que los mecanismos internos de gobernanza establecen barreras explícitas que impiden la intervención de la matriz en las decisiones competitivas de sus filiales. Además, Larraín Vial SpA no tiene acceso a información estratégica o comercial sensible de la corredora de bolsa, solo recibe reportes consolidados de desempeño, elaborados por áreas independientes de las operaciones comerciales. De manera similar, los documentos internos presentados al directorio de la matriz contienen resultados agrupados por pilares de negocio, sin información específica de la actividad de intermediación bursátil, y la supervisión de las filiales se realiza únicamente a nivel estratégico y consolidado, sin participación en las decisiones de mercado ni en las operaciones comerciales cotidianas de la corredora.

En fin, no puede sostenerse que Larraín Vial SpA y Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa constituyan una misma "empresa", ya que no se reúnen los elementos necesarios para entender que exista una identidad de agentes económicos en el mercado relevante. En palabras simples, la matriz ni compite ni participa en las decisiones competitivas del mercado de corredores de bolsa, resultando

improcedente imputar a Larraín Vial SpA cualquier participación competitiva o responsabilidad en ese mercado.

## VII. LA SENTENCIA DESECHÓ ERRADAMENTE LA EXCEPCIÓN DE CONFIANZA LEGÍTIMA

Uno de los errores más graves en que incurre la Sentencia es el rechazo infundado de la excepción por confianza legítima, según la cual no concurriría el elemento de la culpabilidad necesario para imponer una sanción<sup>137</sup>.

El H. Tribunal llegó al extremo de sostener que el DL 211 no contempla la confianza legítima como eximente de responsabilidad: “[e]l D.L. N° 211 como ordenamiento regulador de la defensa de la competencia no contempla la confianza legítima como eximente de la responsabilidad derivada de la infracción a sus normas, lo cual descarta su aplicabilidad, sin perjuicio de que podría invocarse como una atenuante”<sup>138</sup>.

---

<sup>137</sup> La doctrina se encuentra conteste en el sentido que la culpabilidad es necesaria para efectuar un reproche en libre competencia y que sin ella no es posible imponer una sanción o multa. Al respecto, el profesor Cristián Banfi escribió que *“Las conductas anticompetitivas dan lugar a una responsabilidad infraccional que debe ser aplicada con estricto apego a los principios constitucionales de legalidad y culpabilidad. El acto anticompetitivo y las sanciones aparejadas al mismo son cualitativamente equivalentes a los ilícitos penales. El hecho que la responsabilidad por atentados a la libre competencia no sea denominada “responsabilidad penal” obedece a una decisión política antes que jurídica”* (Banfi del Río, “Acerca de la imputación de responsabilidad civil por ilícitos anticompetitivos entre rivales en Chile”, en Revista chilena de Derecho, vol.41 N°1 (2014) versión Online ISSN 0718-3437). En el mismo sentido, un informe en derecho encargado por la FNE y realizado por el Sr. Jorge Arancibia Mattar en 2017 señalaba que la necesidad de culpabilidad *“es especialmente relevante en ámbito de la libre competencia, que se caracteriza por un esquema de tipicidad vaga o amplia, que favorece la proliferación de infracciones al marco normativo por mero desconocimiento. De lo dicho se desprende que solo podría castigarse el error de prohibición vencible o negligente, mas no el invencible. En palabras de Alcalde Rodríguez, “el error o ignorancia, cuando supone la imposibilidad de conocer la ilicitud de la conducta, ora porque no podía conocerse que dicha conducta estaba tipificada, ora por considerarse que, a pesar de ello, su conducta era lícita, excluye la culpabilidad”* (Informe en Derecho denominado *“Potestad del Fiscal Nacional Económico para Desestimar Previamente o Archivar una Investigación Respecto de Posibles Infracciones al DL 211 de 1973, y para Celebrar Acuerdos Extrajudiciales en Materia de Fusiones y Adquisiciones”*. Jaime Arancibia Mattar. Publicado por la Fiscalía Nacional Económica en “Reflexiones sobre el Derecho de la Libre Competencia”, año 2017, p. 175).

<sup>138</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 171°.

Esto es completamente errado, el principio de confianza legítima sí es plenamente aplicable en sede de libre competencia, y en general en todo ámbito del derecho administrativo sancionador<sup>139</sup>.

El principio —derivado del Estado de Derecho<sup>140</sup> y de la protección del administrado frente a cambios sorpresivos e inesperados de criterio por parte de la autoridad<sup>141</sup>— se ha consagrado tanto en la jurisprudencia nacional como en la doctrina administrativa, y exige a la Administración, actuar con coherencia, previsibilidad y protección de las expectativas legítimas generadas por su conducta pasada.

De manera similar, la Sentencia también yerra al señalar que, para aplicarse esta excepción debe concurrir “*un acto administrativo formal que otorgue algún nivel de confianza a los particulares*”<sup>142</sup> y que “*la ambigüedad de estas declaraciones de la FNE respecto de su interpretación de la figura sancionada en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211, no puede estimarse suficiente para generar confianza legítima en las requeridas*”<sup>143</sup>.

---

<sup>139</sup> Cordero, Eduardo (2014) “Los principios que rigen la potestad sancionadora de la Administración en el derecho chileno”, Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, N° 42, Valparaíso julio 2014, pp.399-439. El artículo explica que este principio **rige plenamente en el derecho administrativo sancionador**, imponiendo límites a las potestades punitivas del Estado, y señala que existe aceptación unánime de la confianza legítima en sede sancionatoria, al punto que principios como la irretroactividad “in peius” (no aplicación retroactiva de sanciones más gravosas) se apoyan en dicha confianza: “*Por lo tanto, su aplicación al ámbito del Derecho administrativo sancionador es aceptada unánimemente, más aún si también constituye un principio del Derecho administrativo general [...] En efecto, la irretroactividad ‘in peius’ constituye no sólo una garantía para los eventuales infractores, sino también respecto de cualquier persona que se relaciona con los órganos administrativos frente a sus actos administrativos desfavorables, fundados en los principios de seguridad jurídica, confianza legítima y protección de los derechos adquiridos.*”

<sup>140</sup> Bermúdez, Jorge (2005) “El Principio de Confianza Legítima en la actuación de la Administración como límite a la potestad invalidatoria, Revista de Derecho Vol. XVIII - N° 2 - Diciembre 2005, pp. 83-105: “*la protección de la confianza legítima se deduce de los principios constitucionales de Estado de Derecho y Seguridad Jurídica*”

<sup>141</sup> Bermúdez, Jorge (2005) “El Principio de Confianza Legítima en la actuación de la Administración como límite a la potestad invalidatoria, Revista de Derecho Vol. XVIII - N° 2 - Diciembre 2005, pp. 83-105: “*La protección de la confianza, en un sentido jurídico, significa, por tanto, una garantía en el ámbito público, consistente en la defensa de los derechos del ciudadano frente al Estado y en la adecuada retribución a sus esperanzas en la actuación acertada de éste. De esta forma su ámbito de actuación se extiende tanto al campo de la Administración como de la legislación, como, por último, de la jurisprudencia*”

<sup>142</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 174°.

<sup>143</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 190°.

En este caso, la conducta de las partes requeridas fue pública, transparente y plenamente conocida por la FNE durante años, sin que jamás se advirtiera de su eventual ilegalidad. De hecho, y como quedó sobradamente demostrado en la sección II del Capítulo Segundo, aquella conducta fue validada expresamente mediante publicaciones institucionales, informes y declaraciones públicas que abonaban —de forma objetiva— la creencia de que tal conducta no estaba prohibida por la letra d) del artículo 3° del DL 211.

El elemento central que habilita la aplicación del principio de confianza legítima está plenamente satisfecho: fue la propia autoridad —en este caso, la FNE— quien abonó y sostuvo durante años una interpretación restrictiva del artículo 3°, letra d), limitándola al interlocking horizontal directo.

En efecto, como se explicó en la sección II de Capítulo Segundo, mediante múltiples pruebas documentales acompañadas en autos, está completamente acreditado que la FNE:

- (i) Señaló en su **sitio web de advocacy**, dirigido justamente a que el regulado *“logre identificar aquellas conductas que están dentro del ámbito de acción de la Fiscalía”*<sup>144</sup>, que las formas indirectas de *interlocking* no estaban cubiertas por el tipo infraccional del artículo 3°, inciso segundo, letra d), y que su análisis debía realizarse en base al tipo genérico del inciso primero, bajo la regla de la razón.
- (ii) Publicó en 2013 un **informe institucional**, donde distinguió expresamente entre interlocking directo e indirecto, ubicando las situaciones como la de autos — participación en matrices cuyas empresas filiales compiten entre sí— como supuestos fuera del alcance de la letra d) (folio 31 N°4).
- (iii) El ex Fiscal Nacional Económico (Sr. Ricardo Riesco) y el exjefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento (Sr. Manfred Zink) expresaron que el *interlocking*

---

<sup>144</sup> Véase: <https://www.fne.gob.cl/advocacy/fne-mas-cerca/>

*indirecto* no estaba comprendido en la prohibición per se del artículo 3º, inciso segundo, letra d).

Por su lado, el H. Tribunal, que dictó la misma Sentencia, tampoco se quedó atrás. El año 2018 señaló expresamente que “*los riesgos de coordinación asociados al **interlocking directo** han sido suficientemente mitigados con la inclusión de la **letra d) al artículo 3º del D.L. N° 211, que lo prohíbe**”<sup>145</sup>.*

Como ha señalado la Corte Suprema —y cita la propia Sentencia— el principio de confianza legítima **impide que la autoridad cambie de posición en perjuicio de quienes actuaron en base a su conducta previa mantenida en el tiempo**: “*La autoridad no excluye la posibilidad de cambiar de opinión (...) “pero sí la sanciona cuando este **cambio se hace en perjuicio del otro que sobre la base de una conducta mantenida inalterable ha obrado seguro en que ésta se mantendrá en el tiempo**” (Excma. Corte Suprema, 13 de abril de 2023, Rol N° 10.841-2022 , Cencosud Shopping Center S.A. con Municipalidad de Temuco)”<sup>146</sup>.*

El Informe en derecho “*El principio de protección de la confianza legítima y el cambio de la interpretación de la ley por la autoridad administrativa*” elaborado por los profesores Sr. Antonio Bascuñán y Samuel Tschorne y acompañado a folio 571 por Consorcio Financiero S.A. confirma lo anterior.

En efecto, los autores del informe analizaron los documentos emanados de la propia FNE y analizados *supra*, concluyendo que para la requirente era clara la diferencia entre el *interlocking directo* y el *indirecto*<sup>147</sup>:

<sup>145</sup> Resolución N° 51/2018 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, dictada en el Rol NC-427-14, párrafo 116.

<sup>146</sup> Sentencia 202/2025, Considerando 172º.

<sup>147</sup> Informe en Derecho “*El principio de protección de la confianza legítima y el cambio de la interpretación de la ley por la autoridad administrativa*” elaborado por los profesores Sr. Antonio Bascuñán y Samuel Tschorne, acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571 de los autos Rol C-437-2021 ante el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, párrafo 47.

No obstante, el escrito es significativo como demostración de un uso terminológico por parte de la FNE asociado a una determinación conceptual precisa. Tanto la División de Estudios como el Fiscal Nacional Económico distinguen entre el *interlocking* horizontal directo y el *interlocking* horizontal indirecto de la modalidad matriz-subsidiaria, y asocian la primera clase de *interlock* a una concepción jurídico-formal de empresa. Pues de otro modo la distinción carece de sentido. La afirmación que ambos formulan en relación con la equivalencia del riesgo para la libre competencia que proviene de una y otra clase de *interlock* —siempre y cuando el *interlock* indirecto satisfaga ciertas condiciones en concreto— presupone la distinción jurídico-formal entre ambas.

De este modo, los autores confirman lo evidente: la tesis planteada por la FNE en su Requerimiento, y confirmada por la Sentencia, contradice su posición anterior, públicamente manifestada por diversos medios<sup>148</sup>:

Cualquiera sea la corrección que quepa atribuir en abstracto a esta nueva propuesta interpretativa de la FNE, es claro que ella contradice la afirmación antes formulada en su página institucional. Pues, aun si se pretendiera que la distinción entre *interlock* directo e indirecto cabe como especificación de posibles casos de *interlock* conforme a la concepción funcional-económica, la inclusión de todos ellos bajo el supuesto de hecho de la letra d) del inciso segundo del artículo 3° DL 211 contradice insalvablemente la afirmación previa de la FNE acerca de la existencia de un tratamiento legal diferenciado entre una y otra forma de *interlock*. Lo relevante es precisamente esta consecuencia jurídica. Porque no se trata de una variación en el uso burocrático de un término, sino de un cambio en la formulación de una norma prohibitiva cuya infracción acarrea una sanción que pretende ser aplicada al juzgamiento de un hecho acaecido con anterioridad a ese cambio.

De la misma manera, el Informe en derecho “*Acerca de una supuesta infracción de interlocking horizontal*” elaborado por el Sr. Domingo Valdés (folio 571), coincide con los otros informantes en el análisis de la aplicación del principio de la confianza legítima en este caso. Incluso más, el profesor Sr. Valdés explica que este principio ha sido reconocido y aplicado por el H. Tribunal en el Caso *Tabacos*<sup>149</sup>.

Todo lo señalado anteriormente permite concluir que la confianza legítima era una excepción correcta en este caso. Sin embargo, en un nuevo análisis forzoso, la Sentencia exige que la confianza legítima solo pueda operar si existe un “*acto administrativo formal*”.

<sup>148</sup> Ibid., párrafo 47.

<sup>149</sup> Informe del Sr. Domingo Valdés acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571. En las páginas 47-48 se reproducen los considerandos 63, 65 y 67 de la Sentencia N°115/2011 del H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, donde se invocó el principio de confianza legítima.

Esa exigencia es **errónea y desproporcionada**. El principio de confianza legítima se basa en la conducta global y objetiva de la Administración, y resulta evidente que esto puede derivarse de actos materiales formales, pero también de omisiones reiteradas, declaraciones públicas o prácticas sostenidas en el tiempo. Exigir la existencia del acto formal sin reconocer que pueden existir otras conductas reiteradas y probadas que generan confianza, es reducir el principio a la nada, desconociendo su finalidad: proteger al administrado frente a cambios sorpresivos e inesperados de criterio de la autoridad, cualquiera sea su forma.

El Informe en derecho “*El principio de protección de la confianza legítima y el cambio de la interpretación de la ley por la autoridad administrativa*” elaborado por los profesores Sr. Antonio Bascuñán y Samuel Tschorne y acompañado a folio 571 por Consorcio Financiero S.A. explica que el principio de confianza legítima no sólo aplica en el caso de actos formales de la administración, sino también de actos informales<sup>150</sup>:

La mayor parte de la discusión del principio de protección de confianza legítima en el derecho chileno y comparado se ha concentrado en las constelaciones de casos en que la confianza legítima deriva de la actividad formal de la administración, principalmente de actos administrativos y, en menor medida, de normas administrativas.<sup>41</sup> En particular, la discusión chilena y comparada se concentra en la protección de la confianza frente a la revocación de actos administrativos favorables (conformes a derecho) y la invalidación de actos administrativos favorables (antijurídicos), entendiéndose que en principio es procedente la revocación e invalidación de actos administrativos desfavorables aun con efecto retroactivo.<sup>42</sup> No obstante, tanto en el derecho chileno como comparado se ha entendido que dicha protección debe otorgarse también frente a la actividad informal de la administración, esto es, que tanto actos informales (por ejemplo, guías, comunicaciones, informaciones, instructivos, protocolos, etc.) como prácticas informales son aptos para generar expectativas protegidas en las que los particulares pueden confiar legítimamente.<sup>43</sup>

De hecho, los autores citan el caso GSK Chile con ISP, donde la Excm. Corte Suprema reconoció la aplicación de este principio precisamente a partir de la

<sup>150</sup> Informe en Derecho “*El principio de protección de la confianza legítima y el cambio de la interpretación de la ley por la autoridad administrativa*” elaborado por los profesores Sr. Antonio Bascuñán y Samuel Tschorne, acompañado por Consorcio Financiero S.A. a folio 571, párrafo 67.

información contenida en la página web institucional de la administración (tal como ocurre en este caso)<sup>151</sup>.

En este sentido, aceptar la inédita interpretación del H. Tribunal permite aplicar un nuevo criterio para sancionar hechos que se ajustaban a la comprensión pública, institucional y jurídica dominante al momento de su ocurrencia. Esto vulnera gravemente la seguridad jurídica y el principio de juridicidad.

No se trata, en este caso, de una zona gris. Se trata de una **infracción forzosamente elucubrada a partir de un cambio de interpretación sin aviso ni transición**, que recae sobre conductas que, durante muchos años, no fueron objeto de reproche por parte de la autoridad ni por la doctrina, y que fueron desarrolladas de buena fe, con apego a la legalidad vigente y conforme a lo que la propia FNE había declarado públicamente.

Lo más grave es que la Sentencia, al decir que no hubo ningún pronunciamiento institucional de la FNE que pudiera producir confianza legítima, hace responsable al privado (en este caso, Larraín Vial SpA) de una omisión de la Administración (la Fiscalía Nacional Económica).

En efecto, como se señaló, la Fiscalía lleva a cabo diversas acciones de *advocacy*<sup>152</sup> (promoción de la libre competencia) con el objeto expreso de que “*la ciudadanía tenga cada vez una mayor comprensión y valoración de estos asuntos, y **logre identificar aquellas conductas que están dentro del ámbito de acción de la Fiscalía***”<sup>153</sup>.

Dentro de las acciones de *advocacy*, la FNE publica guías interpretativas sobre variados temas, como, por ejemplo, respecto de las conductas anticompetitivas<sup>154</sup>. Sin embargo, tratándose del *interlocking*, la Fiscalía no quiso

<sup>151</sup> Ibid., párrafo 73.

<sup>152</sup> Véase: <https://www.fne.gob.cl/advocacy/>

<sup>153</sup> Véase: <https://www.fne.gob.cl/advocacy/fne-mas-cerca/>

<sup>154</sup> Véase, solo a modo de ejemplo, la Guía sobre Análisis de Operaciones de Concentración Horizontal (<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2022/05/20220531.-Guia-para-el-Analisis-de->

dar ninguna explicación, ni hacer público su parecer o acercamiento a la figura que establece la ley en el artículo 3° inciso 2° letra d) del DL 211 en una guía oficial.

Lo anterior, pese a que esto fue solicitado varias veces. Así, por ejemplo, el Presidente de la Comisión de Competencia del Colegio de Abogados de aquella época indicó expresamente que *“sería muy útil para todos los actores la elaboración de una guía para las restricciones de interlocking”*<sup>155</sup>.

De este modo, la Sentencia, cuando señala que la omisión de la FNE implica que no es posible aplicar el principio de confianza legítima a este caso, valida el silencio de la administración en perjuicio de un privado, lo que resulta inaceptable.

---

[Operaciones-de-Concentracion-Horizontales-version-final-en-castellano.pdf](#)), la Guía sobre Restricciones Verticales (<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Gu%C3%ADa-Restricciones-Verticales.pdf>) y la Guía de Competencia (<https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/10/Guia-de-competencia-.pdf>) que define y aclara conceptos de la Ley N°20.945 que no quedaron suficientemente definidos/delimitados.

<sup>155</sup> Véase: <https://www.latercera.com/pulso/normativa-de-interlocking-en-cuenta-regresiva-expertos-ven-espacios-grises-y-alza-de-costos/>

### CAPÍTULO TERCERO: EL VOTO EN CONTRA DEL MINISTRO SR. PAREDES

Finalmente, es importante reiterar el hecho que la Sentencia se dictó con el acuerdo de tan solo tres Ministros, de los cuales dos votaron a favor y uno votó en contra.

Este solo hecho demuestra la escasa solidez jurídica del fallo, que contradice todo lo escrito en materia de *interlocking* y que se basa en interpretaciones extensivas, doctrina extranjera e incluso teorías que la misma Sentencia reconoce como minoritaria.

Así lo demuestra el **voto en contra del Ministro Sr. Ricardo Paredes**, el que, a diferencia de la mayoría, sí es armónico con la naturaleza de la norma del artículo 3 inciso 2º letra d) del DL 211, su alcance, lo escrito en materia de *interlocking* y las facultades que tiene el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

El Ministro Sr. Paredes comienza analizando la naturaleza de esta norma, señalando que *“constituye una **excepción en el derecho de la libre competencia**, porque establece un tipo de interlocking ilegal per se, es decir, un tipo que no requiere que se demuestren efectos adversos sobre la competencia para que sea ilegal”*<sup>156</sup>.

Sobre esta base, el Ministro Sr. Paredes señala que el artículo 3º inciso 2º letra d) del DL 211 no debió aplicarse a la participación simultánea que tuvo el Sr. Hurtado en los directorios de Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. y que el requerimiento debió rechazarse porque la FNE no acreditó ningún efecto competitivo. Esta conclusión se basa en las siguientes razones:

**1. La norma *per se* busca reducir costos de litigación, y la interpretación plasmada en la Sentencia sólo los aumenta.** El Ministro disidente explicó los problemas que presenta la implementación de la norma *per se*, los que tienen que

---

<sup>156</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 99.

ver con “los costos de la inflexibilidad asociada a la regla *per se*, en relación con aquellos costos que se impone a los tribunales asociados a la regla de la razón”<sup>157</sup>.

En ese sentido, el Ministro explica que una regla *per se* sólo se justifica y tiene sentido cuando brinda “mayor certeza jurídica y reduce el costo de litigación”, y también en la medida que tenga una muy baja probabilidad de ser pro competitiva, como ocurre con los denominados “carteles duros”<sup>158</sup>.

Sin embargo, el *interlocking* que la misma Sentencia reconoce como indirecto requiere de un análisis profundo del Tribunal que, además, excede sus competencias, incrementando los costos de litigar y desnaturalizando la norma *per se*. Por ello, la norma debiera “acotar el ámbito de su aplicación a conductas que tengan muy baja probabilidad de ser pro competitivas”<sup>159</sup>.

## 2. El legislador optó conscientemente por excluir al *interlocking* indirecto de la prohibición *per se*. Lo anterior, por las siguientes razones:

- a. La terminología empleada en la norma, que distingue entre “empresa” y “grupo empresarial”, distinción que sólo tiene sentido si el legislador quiso distinguir entre *interlocking* directo e indirecto. Lo anterior, porque la matriz se asocia a “grupo empresarial”.
- b. A sabiendas de que en ciertas circunstancias el *interlocking* *indirecto* puede ser meramente formal (“como lo sería si fuera relativamente barato construir un aparataje matriz-filial que oscurezca las vinculaciones entre firmas competidoras entre sí”<sup>160</sup>), el legislador decidió no considerarlo para redactar la norma;
- c. A sabiendas de que en ciertas circunstancias el *interlocking* *indirecto* puede no ser anticompetitivo, como se desprende del informe de 2013 publicado en la

<sup>157</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 100.

<sup>158</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 100.

<sup>159</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 100.

<sup>160</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 102.

página web de la FNE que se tuvo a la vista durante la tramitación de la Ley N°20.945 (folio 31 N°4), decidió distinguir entre “empresa” y “grupo empresarial”

- d. A sabiendas de que la doctrina norteamericana planteaba modificar la norma *per se* de la Clayton Act (que inspiró al artículo 3 letra d) del DL 211) para incluir ciertos casos de *interlocking* indirecto, optó por una redacción similar;
- e. El legislador chileno acotó aún más el alcance de la norma de la Clayton Act, al usar el vocablo “empresas competidoras entre sí” y distinguirlas de “grupo empresarial”, en vez del término “corporaciones” utilizado en la norma norteamericana, que es más amplio.
- f. La misma FNE distinguió, con posterioridad a la promulgación de la ley N°20.945 que la norma *per se* sólo prohibía el *interlocking* directo y no el indirecto, que debía analizarse según el artículo 3° inciso 1° del DL 211;

**3. El interlocking entre matrices de las filiales que compiten puede no ser anticompetitivo e incluso puede tener ventajas.** En efecto, incluso si la matriz tiene alta participación en la filial, pueden tener distintos objetivos y acciones, de manera que *“el rol de la matriz (y la preocupación de sus directores), sea distinto y lejano a la especificidad del negocio de la filial (y a la preocupación de sus directores) [lo que] ocurriría si de la matriz depende un gran número de filiales y, en consecuencia, la preocupación de la matriz poco tenga que ver con el de la filial”*<sup>161</sup>. Este es precisamente el caso de Larraín Vial SpA, que tiene numerosas filiales que participan en distintos mercados, con lo que es imposible afirmar que compita en cada uno de ellos.

**4. El Tribunal carece de las competencias necesarias para establecer con precisión la relación entre matrices y filiales.** En concreto, el Ministro Sr. Paredes indica que el Tribunal no es apto para “calificar si la relación matriz filial es lo

---

<sup>161</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 105.

*“suficientemente cercana” como para considerar que un caso de interlocking indirecto, como es el que concierne al requerimiento de autos, llega a ser equivalente a uno directo y, por ende, determine si debe aplicarse a matrices, una regla hecha para empresas directamente competidoras”<sup>162</sup>. Lo anterior, porque **ello requiere “definir puntos críticos de participación en la propiedad, de su dispersión, analizar el trabajo y foco de los directores de la matriz y los de la filial, entre otros”<sup>163</sup>.***

**5. El análisis de la relación entre matriz y filial y su competencia en el mercado es impropio de la norma *per se*.** Este análisis va contra el sentido de promulgar una regla de ilegalidad *per se* que incluso es más profunda que una “mirada rápida”, que se aplica para casos que no son *per se* anticompetitivos, pero que se presumen concluyentemente irracionales. Ello eleva sustancialmente los costos de litigación, lo que es precisamente lo que la norma *per se* busca evitar, como se explicó en el número 1 anterior.

Por todas estas razones, que van en línea de lo señalado en este recurso, la Sentencia debe ser revocada, porque contiene un análisis jurídico y económico errado, que produce graves incertidumbres, contraría el sentido de la ley y desnaturaliza el objetivo y alcance de la norma *per se*.

---

<sup>162</sup> Sentencia N°202/2025. Voto en contra del Ministro Sr. Paredes, p. 105.

<sup>163</sup> Ídem.

## CAPÍTULO CUARTO: CONCLUSIONES

En resumen, la Sentencia debe dejarse sin efecto y ser revocada, rechazándose el Requerimiento, atendidas las siguientes razones:

### **1. Plantea una interpretación errónea del Art. 3° letra d) DL 211:**

La Sentencia erróneamente hace sinónimos los conceptos de “*empresa*”, utilizado en la norma, y “*unidad económica*”. “*Empresa*”, en el contexto del artículo 3, inciso segundo, letra d) del DL 211 corresponde a **entidad jurídica individual**, en cambio, “*unidad económica*” implica la existencia de un **conjunto o grupo de empresas**, cuestión que impide asimilar ambos conceptos.

En virtud de lo anterior, la Sentencia amplió indebidamente el alcance del tipo infraccional, extendiéndolo a las matrices de empresas, pese a que la norma solo alude a las “empresas competidoras” entre sí.

Esta interpretación infringe el principio de legalidad y tipicidad, en virtud del cual el tipo específico debe aplicarse restrictivamente y no mediante analogía. Al sustituirse el significado legal de “empresa” por “unidad económica”, sin base normativa, únicamente basándose en una lectura de doctrina extranjera (por lo demás mal entendida), se vulneran estos pilares básicos del derecho administrativo sancionador.

### **2. Es una interpretación inédita, sorpresiva e imprevisible, que implica que su sanción sea injusta y que se vulnere la confianza legítima**

Antes del Requerimiento y de la Sentencia, no existía en Chile ni jurisprudencia, ni criterios públicos de la FNE, ni doctrina que sostuvieran esta interpretación. Todo lo contrario, toda la doctrina nacional estaba de acuerdo con que una situación como la del Sr. Hurtado jamás podría implicar una infracción a la letra d) del artículo 3° del DL 211.

En este sentido, la aplicación retroactiva de este nuevo “criterio” infringe la confianza legítima y el principio de previsibilidad en derecho sancionador, y la multa impuesta, basada en esta interpretación desconocida para todos los agentes económicos nacionales resulta totalmente injusta e improcedente para nuestra representada, que actuó en todo momento de buena fe.

### **3. La acción que fue intentada por la FNE está sobradamente prescrita**

El Sr. Hurtado cesó sus funciones como director en Larraín Vial SpA en julio 2018, por lo que la acción estaba prescrita (más de tres años al momento del Requerimiento). En este punto la Sentencia prefirió optar por un criterio formalista, basado en una errónea interpretación normativa de la Ley de Sociedades Anónimas y del Reglamento de Sociedades Anónimas, en virtud de la cual una persona dejaría de “participar” en un directorio solo cuando se efectúa su renovación total en abril, ello a pesar de que había dejado de asistir a los directorios y de recibir remuneración de director muchos meses antes.

### **4. La multa impuesta por la Sentencia es desproporcionada y está mal calculada**

A pesar de que claramente nos encontramos ante un caso de *interlocking indirecto*, en virtud del cual era necesario probar efectos anticompetitivos para poder sancionar, la Sentencia impuso UTA 1.889 de multa a nuestra representada sin prueba alguna de para la competencia en el mercado, ni menos que haya obtenido beneficios.

Además, la multa fue calculada sobre las ventas de otra sociedad distinta a la nuestra representada (con razón social y RUT propio y un directorio completamente distinto), que es filial y que no fue requerida en estos autos, lo que vulnera gravemente la proporcionalidad sancionatoria.

## 5. Nuestra representada carece de legitimación pasiva

Larraín Vial SpA no es una persona natural que pueda “participar simultáneamente” en un directorio; no compite en el mercado relevante y no es corredora de bolsa. Tampoco tiene injerencia en la designación o remoción de directores de sus filiales, ni cuenta con los mecanismos para oponerse a la decisión de sus accionistas. Por lo demás, cuando el Sr. Hurtado asumió el cargo el artículo 3 letra D9 del DL 211 no existía, aún no se había dictado.

Todas estas razones determinan que nuestra representada jamás pudo haber sido el sujeto legitimado pasivo de una eventual infracción de *interlocking* como la que fue denunciada por la FNE.

**POR TANTO,**

**AL H. TRIBUNAL RESPETUOSAMENTE PEDIMOS:** Tener por interpuesto el presente recurso de reclamación en contra de la Sentencia N°202/2025 dictada con fecha 14 de abril de 2025 en estos autos y notificada a esta parte el 15 de abril pasado, admitirlo a tramitación, elevarlo a conocimiento de la Excm. Corte Suprema, para que esta, conociendo del recurso y en ejercicio de sus facultades revoque la sentencia impugnada, declarando que Larraín Vial SpA no infringió el DL 211 y la exima de la multa o, en subsidio, que se rebaje considerablemente por no existir fundamentos para tal sanción.

**JULIO  
PELLEGRINI  
VIAL**  
Firmado digitalmente por  
JULIO PELLEGRINI  
VIAL  
Fecha: 2025.04.29  
14:32:16 -04'00'

Powered by  
 ecert  
Firma electrónica avanzada  
**PEDRO IGNACIO  
RENCORET GUTIERREZ**  
2025.04.29 14:46:13 -0400

**María Jesús  
Cifuentes  
Acevedo**  
Firmado digitalmente por  
María Jesús  
Cifuentes Acevedo  
Fecha: 2025.04.29  
14:32:45 -04'00'

**CRISTOBAL  
URETA  
SOUBLETTE**  
Firmado digitalmente por  
CRISTOBAL URETA SOUBLETTE  
Fecha: 2025.04.29 14:33:21  
-04'00'