

REPÚBLICA DE CHILE

TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA

LIBRE COMPETENCIA

SENTENCIA N° 202/2025

Santiago, catorce de abril de dos mil veinticinco.

PROCEDIMIENTO : Contencioso

ROL : C N° 437-21

REQUIRENTE : Fiscalía Nacional Económica

REQUERIDO : 1. Juan José Hurtado Vicuña
2. Consorcio Financiero S.A.
3. Larraín Vial SpA

CONTENIDO

I.	PARTE EXPOSITIVA	3
A.	REQUERIMIENTO DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA.....	3
B.	CONTESTACIÓN DE LARRAÍN VIAL SPA.....	3
C.	CONTESTACIÓN DE JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA	4
D.	CONTESTACIÓN DE CONSORCIO FINANCIERO S.A.	6
E.	CONCILIACIÓN ENTRE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA Y LAS REQUERIDAS.....	7
F.	RESOLUCIÓN QUE RECIBE LA CAUSA A PRUEBA.....	7
G.	ANTECEDENTES PROBATORIOS.....	7
G.1.	Prueba documental.....	7
G.2.	Prueba testimonial	8
G.3.	Prueba confesional.....	8
G.4.	Oficios.....	8

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

H. INFORMES..... 9

I. OBSERVACIONES A LA PRUEBA..... 10

J. AUTOS EN RELACIÓN Y VISTA 10

II. PARTE CONSIDERATIVA..... 10

A. RESUMEN DE LA CONTROVERSIA..... 10

A.1. Requerimiento..... 10

A.2. Excepciones y defensas de las requeridas 11

B. OBJETO DEL REQUERIMIENTO 12

C. SENTIDO Y ALCANCE DE LA LETRA D) DEL INCISO 2° DEL ARTÍCULO 3° DEL D.L. N° 211..... 14

C.1. Marco Normativo 14

C.2. Sobre la calificación del ilícito como “*per se*” 15

C.3. Sentido y alcance de la expresión “*empresas competidoras entre sí*” 22

D. HECHOS ESTABLECIDOS EN EL PROCESO 35

D.1. Calidad de competidoras de Larraín Vial y Consorcio..... 35

D.2. Calidad de Juan Hurtado como director de Larraín Vial..... 59

D.3. Calidad de Juan Hurtado como director de Consorcio 62

D.4. Simultaneidad en el ejercicio del cargo de director en Consorcio y Larraín Vial por Juan Hurtado..... 62

E. EXCEPCIONES OPUESTAS POR LAS REQUERIDAS 63

E.1. Prescripción 63

E.2. Falta de legitimación pasiva 70

E.3. Confianza legítima 74

F. ANÁLISIS DE LA CONDUCTA IMPUTADA..... 82

F.1. Calidad de competidoras de las requeridas 82

F.2. Participación simultánea de Juan Hurtado como director de empresas competidoras entre sí..... 85

G. SANCIONES 86

G.1. Multas a personas jurídicas requeridas..... 87

G.2. Multa a la persona natural requerida 95

III. PARTE RESOLUTIVA 99

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

I. PARTE EXPOSITIVA

VISTOS:

A. REQUERIMIENTO DE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA

1. El 27 de diciembre de 2021, a folio 4, comparece Felipe Cerda Becker, abogado, en representación de la Fiscalía Nacional Económica (“FNE” o “Fiscalía”), ambos domiciliados para estos efectos en Huérfanos 670, piso 8, Santiago, quien deduce requerimiento contra Juan José Hurtado Vicuña (“Juan Hurtado”), Consorcio Financiero S.A. (“Consorcio”) y Larraín Vial SpA (“Larraín Vial”), imputándoles haber infringido el artículo 3° incisos primero y segundo letra d) del Decreto Ley N° 211 (“D.L. N° 211”), al participar simultáneamente Juan Hurtado, desde febrero de 2017 hasta abril de 2019, en cargos de director en ambas empresas requeridas, las que son competidoras entre sí en la prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa, y cuyos respectivos grupos empresariales tuvieron ingresos sobre las cien mil unidades de fomento (“UF”) en el último año calendario anterior al inicio de la infracción, así como en los años calendarios siguientes.

La Fiscalía solicita a este Tribunal **(a)** declarar que las requeridas han infringido el artículo 3° inciso primero y segundo letra d) del D.L. N° 211, al ejecutar la conducta descrita *supra*; **(b)** prohibir a las requeridas ejecutar la conducta en el futuro, ya sea por sí o a través de personas relacionadas, bajo apercibimiento de ser considerados como reincidentes; **(c)** imponer a Juan Hurtado una multa a beneficio fiscal de 250 unidades tributarias anuales (“UTA”), o el monto que el Tribunal estime conforme a derecho; **(d)** imponer a Consorcio una multa a beneficio fiscal de 1.980 UTA, o el monto que el Tribunal estime conforme a derecho; **(e)** imponer a Larraín Vial una multa a beneficio fiscal de 2.850 UTA, o el monto que el Tribunal estime conforme a derecho; y **(f)** condenar a las tres requeridas al pago de las costas.

B. CONTESTACIÓN DE LARRAÍN VIAL SPA

2. El 4 de febrero de 2022, a folio 31, comparecen en representación de Larraín Vial, Julio Pellegrini Vial, Pedro Rencoret Gutiérrez y María Jesús Cifuentes Acevedo, abogados, domiciliados para estos efectos en avenida Isidora Goyenechea N° 3621, piso 5, Las Condes, Santiago, quienes contestaron el requerimiento, solicitando su rechazo, con expresa condena en costas, atendidos los argumentos que se exponen a continuación.

Como primera defensa, Larraín Vial opone excepción de prescripción de la acción deducida por la FNE, ya que, a su juicio, transcurrieron más de tres años

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

contados desde la supuesta infracción al artículo 3° inciso primero o segundo letra d) del D.L. N° 211, con independencia de la teoría que se siga para analizar la prescripción.

A continuación, aduce excepción de falta de legitimación pasiva. Sostiene que no sería el sujeto pasivo descrito en el artículo 3° letra d) del D.L. N° 211. En opinión de la requerida, tanto por el texto expreso de la norma como por motivos de debido proceso, sólo sería posible entender que la prohibición del *interlocking* horizontal directo en el artículo 3° letra d) se encuentra dirigida al director o ejecutivo, y no a la empresa en la que ocupa el cargo.

Luego, como defensa sostiene que no se configura la hipótesis de *interlocking* horizontal directo en la participación de Juan Hurtado en los directorios de Larraín Vial y Consorcio. Explica que Juan Hurtado ocupó el cargo de director en Larraín Vial, que no participa ni compete en la intermediación de valores y corredoras de bolsa. Asimismo, enfatiza que Larraín Vial y Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa ("**Larraín Corredora**") no constituyen una "unidad económica", pues no se cumplirían los requisitos que la jurisprudencia exige para ello. Además, la participación de Juan Hurtado en ambos directorios no constituiría un *interlocking* directo, sino uno indirecto, situación que no estaría sancionada por el artículo 3° letra d) del D.L. N° 211.

Esgrime que, al tratarse de una norma especial y prohibitiva, el artículo 3° letra d) del D.L. N° 211 debe interpretarse de manera estricta, por lo que no cabe extender su aplicación a supuestos distintos a los descritos en la norma. Añade que el requerimiento no analiza el mercado y no enuncia ningún efecto anticompetitivo como riesgo para la libre competencia, por lo que no cumple con los elementos necesarios para configurar la infracción contenida en el inciso primero del referido artículo.

Finalmente, en subsidio de todo lo anterior, solicita que en el caso que este Tribunal estime que existió algún tipo de infracción, la multa solicitada por la Fiscalía sea rebajada, pues sería infundada, excesiva y desproporcionada.

C. CONTESTACIÓN DE JUAN JOSÉ HURTADO VICUÑA

3. El 5 de febrero de 2022, a folio 33, comparece en representación de Juan Hurtado, Alfredo Alcaíno de Esteve, abogado, domiciliado para estos efectos en Aurelio González N° 3390, piso 6, Vitacura, Santiago, quién contestó el requerimiento solicitando su rechazo en todas sus partes, con expresa condena en costas. Expone que actuó de buena fe, pues descartaba que la aplicación del artículo 3° letra d) del D.L. N° 211 se extendiera al *interlocking* indirecto, conclusión a la que habría arribado a propósito de la historia fidedigna de la ley, lo señalado por la FNE en su página *web* y lo sostenido por funcionarios de la misma institución.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En primer lugar, opone la excepción de prescripción de la acción, por cuanto dejó de participar en el directorio de Larraín Vial el 23 de julio de 2018, por lo que, a partir del 24 de julio de 2018 se computaría el plazo de prescripción, habiendo transcurrido más de tres años desde esa última fecha.

En subsidio, sostiene que, de todos modos, la acción se encuentra prescrita si se cuenta el plazo desde la fecha en que la norma entró en vigencia, considerando que a esa fecha ya era director de Larraín Vial. Asimismo, sostiene que igualmente estaría prescrita la acción si se considera que el plazo se computa desde la última oportunidad en que fue electo director en dicha empresa.

En subsidio de la excepción de prescripción, opone como primera defensa de fondo, el amparo que confiere al administrado que actúa de buena fe, el principio de confianza legítima en las directrices de la autoridad. Al respecto, indica que se encontraba acogido de buena fe a la norma legal y a una interpretación acorde al legislador, a la doctrina administrativa de la FNE y de sus funcionarios, configurándose así la protección de su actuar bajo el alero del principio de la confianza legítima, citando doctrina y jurisprudencia relativa a dicho principio.

En subsidio de lo anterior, se defiende sosteniendo que la conducta que el artículo 3° letra d) del D.L. N° 211 consagra, comprende sólo el denominado *interlocking* horizontal directo y no se extiende a cualquier figura de *interlocking* indirecto, que sería lo que se describiría en el requerimiento y de lo que se le acusa. Hecho que sustenta precisamente en la posición que habría tomado la FNE y este Tribunal al respecto, citando: **(a)** pasajes de la página *web* de la Fiscalía, **(b)** al ex Fiscal Nacional Económico, Ricardo Riesco; **(c)** al jefe de la División de Fiscalización de Cumplimiento de la FNE, Manfred Zink; y, **(d)** la Resolución N° 51/2018 de este Tribunal. Explica que dicha norma, por su naturaleza y especialidad, no puede interpretarse extensivamente ni por analogía a ninguna otra situación no comprendida en ésta. Expone que la FNE no le imputa, ni se basa en las conductas innominadas del enunciado general anticompetitivo del inciso primero del mismo precepto legal en cuestión, el cual podría subsumir por su generalidad eventuales conductas calificadas como *interlocking* indirecto, estando fijada la controversia.

En subsidio de lo anterior, opone la defensa de no concurrir en la infracción denunciada por la Fiscalía, el requisito de tratarse de una empresa, toda vez que la sociedad matriz del grupo empresarial Larraín Vial con su respectiva filial Larraín Corredora y la sociedad matriz del grupo empresarial Consorcio con su respectiva filial Consorcio Corredores de Bolsa S.A. ("**Consorcio Corredora**"), no la configuran, por lo que el ilícito que contempla el artículo 3° letra d) del D.L. N° 211, no podría producirse, ni aun en la hipótesis de entender que el precepto legal contiene la figura de *interlocking* horizontal indirecto.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Finalmente, en subsidio de todo lo anterior, solicita la reducción de la multa a 1 UTA o a la cantidad que este Tribunal determine conforme al mérito del proceso, reduciéndola a una cuantía meramente nominal, por concurrir un error exculpatório, en el caso de que el Tribunal estime que en la especie no concurren los requisitos para acoger el amparo de la confianza legítima que de buena fe hizo en la interpretación de la ley.

D. CONTESTACIÓN DE CONSORCIO FINANCIERO S.A.

4. El 5 de febrero de 2022, a folio 43, comparecen en representación de Consorcio, Cristóbal Eyzaguirre Baeza, Santiago Bravo Sanz y Tomás Kreft Carreño, abogados, domiciliados para estos efectos en Apoquindo N° 3721, piso 13, Las Condes, Santiago, quienes contestaron el requerimiento solicitando que sea rechazado en todas sus partes, con expresa condena en costas.

En primer término, Consorcio sostiene que existe una falta de tipicidad y vulneración al principio de legalidad de la pena, de modo que el requerimiento sería improcedente y no podría prosperar, porque, a su juicio, no se verifican los elementos del tipo infraccional que describe el artículo 3° inciso segundo letra d) del D.L. N° 211.

Lo anterior por cuanto: **(a)** no se daría el supuesto de empresa competidora que exige el tipo infraccional imputado, pues Consorcio no competiría con Larraín Vial; **(b)** la Constitución de la República de Chile y la ley de nuestro país, impedirían una interpretación extensiva de la norma, más aún si lo que pretende la Fiscalía es que el artículo 3° inciso segundo letra d) del D.L. N° 211 reciba una aplicación *per se*; y, **(c)** no se daría el supuesto de sujeto activo, pues Consorcio no podría resultar responsable de una conducta de *interlocking* de uno o más de sus directores.

En subsidio de lo anterior, opone excepción de prescripción de la acción. Sostiene que transcurrieron más de tres años desde la participación de Juan Hurtado como director de las empresas requeridas, ya que desde julio de 2018 no participa, en los hechos, del directorio de Larraín Vial. Añade que el Tribunal debería considerar como gatillante de la conducta el primer nombramiento como director de la persona natural objeto de la acusación, lo cual ocurrió antes de la entrada en vigencia de ley, y bajo ese escenario habrían transcurrido más de cuatro años. Asimismo, en caso de que el Tribunal considere como gatillante de la conducta el último nombramiento como director de la persona natural objeto de la acusación, habrían transcurrido casi cinco años desde el último nombramiento de Juan Hurtado como director de Larraín Vial, desde el 27 de abril de 2017.

Luego, en subsidio, sostiene que la multa es improcedente, por cuanto Consorcio actuó diligentemente haciendo en su directorio y administración todo lo

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

esperable para un caso como este, y añade que la multa afectaría el principio de proporcionalidad constitucionalmente garantizado.

Finalmente, y en subsidio de todo lo anterior, señala que la multa solicitada por la FNE es infundada y desproporcionada.

E. CONCILIACIÓN ENTRE LA FISCALÍA NACIONAL ECONÓMICA Y LAS REQUERIDAS

5. El 4 de mayo de 2022, según consta en acta de folio 59, el Tribunal declaró frustrado el trámite de conciliación.

F. RESOLUCIÓN QUE RECIBE LA CAUSA A PRUEBA

6. El 8 de junio de 2022, a folio 65 se recibió la causa a prueba, resolución que quedó firme el 10 de agosto de 2022, a folio 112, fijándose como hechos sustanciales, pertinentes y controvertidos, los siguientes:

1. *Efectividad de que Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A. fueron competidoras en el mercado de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa entre el 27 de febrero de 2017 y el 29 de abril de 2019.*
2. *Efectividad de que Juan José Hurtado Vicuña fue director de Larraín Vial SpA hasta el 29 de abril de 2019.*
3. *Circunstancias que incidirían en la determinación de una eventual sanción.*

G. ANTECEDENTES PROBATORIOS

G.1. Prueba documental

G.1.1. FNE

6.1 La FNE acompañó prueba documental pública a folios 401 (documentos públicos expediente de investigación) y 507. Asimismo, ofreció prueba documental confidencial a folio 401 (piezas confidenciales del expediente de investigación).

G.1.2. Larraín Vial

6.2 Larraín Vial acompañó prueba documental pública a folios 31, 166, 389 y 491.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

G.1.3. Juan Hurtado

6.3 Juan Hurtado acompañó prueba documental pública a folios 174, 177, 182, 184, 190, 192, 194 y 197.

G.1.4. Consortio

6.4 Consortio acompañó prueba documental pública a folios 43, 368 y 571.

G.2. Prueba testimonial

G.2.1. Consortio

6.5 Consortio presentó como testigos a Domingo Valdés y Mario Ybar, cuyas actas de audiencia testimonial rolan a folios 270 y 272 respectivamente.

6.6 Las transcripciones corregidas de las audiencias testimoniales fueron agregadas por certificado de folio 483 y constan a folios 484 y 485 respectivamente.

G.3. Prueba confesional

6.7 Absolvieron posiciones en estos autos: **(a)** Patricio Parodi en representación de Consortio, cuya acta de audiencia rola a folio 424; **(b)** Juan Luis Correa, en representación de Larraín Vial, cuya acta de audiencia rola a folio 426; y, **(c)** Juan Hurtado, cuya acta de audiencia rola a folio 458.

6.8 La transcripción de la audiencia de absolución de posiciones de Juan Luis Correa fue acompañada a folio 438 y agregada a folio 437, mientras que las transcripciones corregidas de las audiencias de absolución de posiciones de Patricio Parodi y Juan Hurtado fueron agregadas por certificado de folio 483 y constan a folios 486 y 487, respectivamente.

G.4. Oficios

6.9 A solicitud de Larraín Vial, de folio 159, por resolución de folio 207 se ordenó oficiar a la Bolsa de Comercio de Santiago (“**BCS**”) y a la Bolsa Electrónica de Chile (“**BEC**”), entidades que respondieron a folios 260 y 228, respectivamente. Asimismo, a solicitud de la misma parte a folio 160 y de la FNE a folios 169 y 227, por resoluciones de folios 216 y 229 se ordenó oficiar a la Comisión para el Mercado Financiero (“**CMF**”), quien respondió a folios 267 y 285.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

H. INFORMES

7. A folio 63 Larraín Vial acompañó un informe en derecho elaborado por Felipe Irrarrázabal y María Soledad Krause, agregado a folio 60 (“**Informe Krause-Irrarrázabal**”).

8. A folio 374, la FNE acompañó dos informes en derecho, uno elaborado por Jorge Grunberg, denominado “Análisis del tipo infraccional de *Interlocking* contenido en el artículo 3° inciso segundo letra d) del Decreto Ley N° 211 de 1973”, agregado a folio 372 (“**Informe Grunberg**”), y otro elaborado por Juan Luis Goldenberg, sobre la posibilidad de atribuir responsabilidad a una sociedad por la concurrencia al ilícito del artículo 3° inciso 2° letra d) del D.L. N° 211, que se encuentra agregado a folio 373 (“**Informe Goldenberg**”). Por último, a folio 499 acompañó un informe en derecho elaborado por Pedro Pierry, titulado “La doctrina de la confianza legítima: una visión general y su vinculación con el Derecho de la Libre Competencia”, el que fue agregado a folio 498 (“**Informe Pierry**”).

9. A folios 31, 43 y 188, Larraín Vial, Consorcio y Juan Hurtado, respectivamente, acompañaron un informe en derecho elaborado por Manfred Zink para la FNE, de diciembre de 2017, 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”, el cual se encuentra agregado a folios 28, 37 y 187 (“**Informe Zink**”).

10. A folio 493, Larraín Vial acompañó un informe en derecho elaborado por José Miguel Ried, denominado “La elección del directorio como acto atribuible a la sociedad anónima que administra”, agregado a folio 492 (“**Informe Ried 1**”). Asimismo, a folio 495 acompañó otro informe en derecho del mismo autor, denominado “Aplicabilidad del *interlocking* indirecto en sociedades anónimas corredoras de bolsa”, agregado a folio 494 (“**Informe Ried 2**”).

11. A folio 497, Juan Hurtado acompañó un informe en derecho elaborado por Carlos Pizarro Wilson que analiza la institución de la prescripción del artículo 20 del D.L. N° 211 aplicado al caso, agregado a folio 496 (“**Informe Pizarro**”).

12. A folio 571, Consorcio acompañó dos informes en derecho. El primero, elaborado por Domingo Valdés, denominado “Acerca de una supuesta infracción de *interlocking* horizontal”, agregado a folio 508 (“**Informe Valdés**”), y el segundo, elaborado por Antonio Bascuñán y Samuel Tschorne, denominado “El principio de protección de la confianza legítima y el cambio de la interpretación de la ley por la autoridad administrativa”, que fue agregado a folio 509 (“**Informe Bascuñán-Tschorne**”).

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

I. OBSERVACIONES A LA PRUEBA

13. A folios 583, 585, 587 y 588, la FNE, Juan Hurtado, Larraín Vial y Consorcio, respectivamente, presentaron sus observaciones a la prueba.

J. AUTOS EN RELACIÓN Y VISTA

14. El 28 de noviembre de 2023, a folio 470, se declaró vencido el término probatorio y se dictó autos en relación. La vista de la causa se efectuó en audiencia del 27 de marzo de 2024, quedando la causa en estado de acuerdo el 15 de abril de 2024, según certificados de folios 589 y 595, respectivamente.

II. PARTE CONSIDERATIVA

CONSIDERANDO:

A. RESUMEN DE LA CONTROVERSIA

A.1. Requerimiento

Primero: Que la Fiscalía sostiene que Juan Hurtado participó simultáneamente en los directorios de las empresas competidoras Larraín Vial y Consorcio, desde febrero de 2017 hasta abril de 2019. Afirma que las empresas requeridas serían competidoras en el mercado de prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa, y que los ingresos de los grupos empresariales a los que pertenece cada una superan el umbral de ventas contemplado en la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N° 211.

Explica que las empresas requeridas son competidoras en el referido mercado, por cuanto ambas son las matrices de los respectivos grupos empresariales y controladoras de sus filiales que participan en aquél. Ello habría sido reconocido por Consorcio y Larraín Vial, según los antecedentes recabados por la FNE en su investigación Rol N° 2582-19 FNE (“**Investigación**”);

Segundo: Que el requerimiento indica que, conforme a la historia fidedigna de la ley, la prohibición de participación simultánea en esos cargos en empresas competidoras, denominada también *interlocking* horizontal, tiene por objeto evitar los graves riesgos para la libre competencia que genera la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras, como sería el flujo de información entre competidores, el facilitar un actuar coordinado entre los agentes aun sin acuerdo explícito o la configuración de acuerdos colusorios. En segundo

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

término, sostiene que el acceso a información de empresas competidoras reduce la incertidumbre inherente a la competencia y disminuye su intensidad, concluyendo que el legislador estableció una norma preventiva y de eficiencia en la persecución de conductas anticompetitivas.

Agrega, en cuanto a la naturaleza de la infracción, que para que se configure el ilícito basta con que se verifiquen los requisitos copulativos contemplados por el legislador, sin necesidad de acreditar ningún elemento o circunstancia adicional, refiriéndose, en particular, a la prescindencia de acreditar efectos en la competencia o poder de mercado;

Tercero: Que, en cuanto al sujeto responsable de la infracción acusada, sostiene que la norma sancionaría tanto a la persona natural que participó simultáneamente en cargos de ejecutivo relevante o de director en dos o más empresas competidoras, como a las empresas competidoras en las que se verificó dicha participación, por cuanto estas últimas estarían en posición de implementar diversos mecanismos de control y supervisión para evitar que se verifique la conducta y, además, serían las que recibirían los beneficios directos de cualquier restricción a la competencia derivada de un *interlocking*;

A.2. Excepciones y defensas de las requeridas

Cuarto: Que, en primer término, las requeridas sostienen que no concurren los requisitos para que se configure el ilícito que contempla el literal d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211. Esgrimen que las empresas requeridas no compiten entre sí en el mercado relevante definido por la FNE, sino que serían sus filiales —Larraín Corredora y Consorcio Corredora— las que compiten en el mercado de las corredoras de bolsas, empresas donde Juan Hurtado no participa ni habría participado en los directorios, como tampoco habría detentado la calidad de ejecutivo relevante (v., contestaciones de Larraín Vial, Juan Hurtado y Consorcio, a folios 31, 33 y 43; pp. 21, 28 y 29, p. 20 y pp. 18 y 44, respectivamente).

Asimismo, arguyen que la referida norma sanciona el *interlocking* horizontal directo, el que no se verificaría en autos por cuanto la competencia se produce entre las filiales y no entre las sociedades matrices en las cuales existió una participación simultánea. Para fundamentar lo anterior, postulan que la Fiscalía construyó un relato artificial en el cual mediante la tesis de la “única unidad económica” intentó imputarles el ilícito, a sabiendas de no ser procedente, pues contradeciría las regulaciones de las corredoras de bolsa, y no se cumpliría ni con los requisitos legales ni con la jurisprudencia de este Tribunal, la cual habría sido reconocida por la FNE a nivel institucional (v., contestaciones de Larraín Vial, Juan Hurtado y Consorcio; folios 31, 33 y 43; p. 33, pp. 3 y 7 y p. 45, respectivamente);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Quinto: Que, debido a lo anterior y a los hechos acusados, sostienen que la hipótesis que podría haberse configurado en autos sería la de un *interlocking* indirecto, para lo cual la FNE debió requerir en subsidio por esa conducta al amparo del tipo genérico del artículo 3° inciso primero del D.L. N° 211, cosa que no hizo. Añaden que, a mayor abundamiento, la Fiscalía no habría sido capaz de demostrar que la conducta impide, restringe o entorpece la libre competencia o que tienda a producir dichos efectos. También señalan que la jurisprudencia de este Tribunal exige que las infracciones al tipo genérico del artículo 3° del D.L. N° 211 requieren de posición dominante o poder de mercado, lo que no existiría en el caso de autos (v., contestaciones de Larraín Vial, Juan Hurtado y Consorcio, a folios 31, 33 y 43; p. 34, p. 15 y pp. 1, 8 y 28, respectivamente);

Sexto: Que, las requeridas añaden que es errado considerar que el controlador de un grupo empresarial y todas las sociedades y entidades que pertenecen a él, controladas por la matriz, son equivalentes a una sola “empresa”. En definitiva, no podría ser equivalente la palabra “empresa” con “grupo empresarial”, como lo sostendría la Fiscalía (v., contestaciones de Larraín Vial, Juan Hurtado y Consorcio, a folios 31, 33 y 43; pp. 27-35, p. 15 y 23-24 y pp. 21-26, respectivamente);

Séptimo: Que, en particular, las empresas requeridas controvierten su calidad de sujeto pasivo de la acción deducida en su contra, pues por ser sociedades, no pueden participar en directorios, ni tampoco tendrían la facultad para oponerse a la designación ni continuidad de quienes integran sus directorios (v., contestaciones de Larraín Vial y Consorcio, a folios 31 y 43, p. 23 y p. 28, respectivamente);

Octavo: Que, para resolver la controversia, se seguirá la siguiente estructura: **(a)** se delimitará el alcance y objeto del requerimiento interpuesto; **(b)** se explicará el marco normativo; **(c)** se establecerán los hechos acreditados durante el proceso; **(d)** se resolverán las excepciones opuestas en el proceso; **(e)** se analizará la conducta imputada; y, **(f)** se determinarán las sanciones y medidas aplicables al caso *sub lite*;

B. OBJETO DEL REQUERIMIENTO

Noveno: Que corresponde delimitar el alcance del requerimiento, por la controversia que se ha generado respecto de la hipótesis imputada por la Fiscalía.

En efecto, la FNE ha manifestado que su acusación versa sobre la infracción tanto al inciso primero del artículo 3° del D.L. N° 211, como a la letra d) del inciso segundo del mismo artículo (v., requerimiento, folio 4, pp. 4, 14 y 17; Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 1, 2 y 4; y su presentación de vista de la causa, folio 590, agregada a folio 589, lámina N° 2);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Décimo: Que, por su parte, las requeridas sostienen que los hechos imputados sólo podrían configurar una infracción al inciso primero del artículo 3° del D.L. N° 211, lo que supone que el requerimiento debió haberse referido a los efectos actuales o potenciales de lesión a la libre competencia en el mercado afectado, para luego acreditarlos durante el proceso (v., contestación Larraín Vial, folio 31, p. 3, contestación Juan Hurtado, folio 33, p. 15; y, contestación Consorcio, folio 43, pp. 2 y 8);

Undécimo: Que, en particular, las requeridas sostienen que la referida letra d) sólo contempla la figura de *interlocking* horizontal directo, de modo que no se extendería a otras formas de *interlocking* horizontal. Exponen que la teoría del caso que persigue la FNE correspondería a un *interlocking* horizontal indirecto, pues la competencia se da entre empresas filiales de las requeridas mientras que el *interlocking* que se pudo producir fue en los directorios de las matrices, en los cuales Juan Hurtado tuvo participación simultánea (v., contestación Juan Hurtado, folio 33, pp. 15 y 16; contestación Larraín Vial, folio 31, p. 2; y, contestación Consorcio, folio 43, pp. 2 y 24);

Duodécimo: Que, con independencia de la plausibilidad de las defensas esgrimidas en estos autos, para poder dirimir el litigio corresponde aclarar cuál es el objeto perseguido en este proceso por la Fiscalía.

El requerimiento indica que persigue que se declare que Juan Hurtado, Consorcio y Larraín Vial infringieron “*el artículo 3° inciso primero y segundo letra d) del DL 211*”. Con todo, el libelo precisa que la referencia al inciso primero se hace por que esa norma contiene la descripción general del ilícito anticompetitivo, pero que es en el inciso segundo donde se consagran las infracciones concretas. Para configurar éstas —según el requerimiento— bastaría que se verificaran los elementos establecidos en el literal particular.

En este mismo sentido, en sus observaciones a la prueba, la requirente señala expresamente que “*la acusación de la FNE ha sido clara en cuanto a que la infracción denunciada es aquella a la letra d) de la indicada disposición, la que no requiere, para su configuración, acreditar actuales o potenciales consecuencias dañinas a la libre competencia*” (folio 583, pp. 4-5).

De esta forma, cabe concluir que lo acusado se limita a la conducta descrita en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211. La mención al inciso primero de esa norma se justifica sólo por la interpretación de la requirente de la existencia de un vínculo necesario entre los ilícitos establecidos en el inciso segundo y el ilícito genérico del inciso primero, no por la imputación de una infracción distinta o de carácter subsidiario, ante la eventual circunstancia de que los hechos no se subsuman en la hipótesis de la letra d);

Decimotercero: Que, adicionalmente, el requerimiento sólo se refiere a una imputación de *interlocking* horizontal, sin hacer ningún tipo de calificación

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

respecto de esta figura, ni mencionar los conceptos de *interlocking* directo o indirecto, al que hacen referencia las requeridas.

En efecto, la Fiscalía estima que para que se configure el ilícito de *interlocking* horizontal se deben verificar los requisitos copulativos contemplados en el artículo 3° inciso segundo letra d) del D.L. N° 211, sin que se requiera acreditar ningún elemento o circunstancia adicional. Respecto al carácter de competidoras de Consorcio y Larraín Vial, señala que el control que ambas matrices tienen sobre sus respectivas filiales les permite adoptar estrategias de negocios, tener acceso a información sensible, supervisar su desempeño comercial y articular o vetar las decisiones que se adopten en ellas, lo que lleva a que cada una de Consorcio y Larraín Vial, junto a sus filiales respectivas, puedan calificarse como una sola unidad de decisiones en el mercado, esto es, una sola empresa (v., Requerimiento, folio 4, pp. 4-5);

Decimocuarto: Que, en virtud de lo señalado precedentemente, este Tribunal se limitará en lo sucesivo a analizar si los hechos acreditados permiten configurar el ilícito anticompetitivo comprendido en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211. Sin perjuicio de ello, corresponde primeramente determinar el genuino sentido de esa disposición;

C. SENTIDO Y ALCANCE DE LA LETRA D) DEL INCISO 2° DEL ARTÍCULO 3° DEL D.L. N° 211

C.1. Marco Normativo

Decimoquinto: Que la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211, incorporada por la Ley N° 20.945, dispone:

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

Decimosexto: Que las partes han discutido sobre el sentido y alcance de la norma, respecto de su eventual carácter de infracción *per se* y su relación con el ilícito genérico del artículo 3°, la interpretación de las voces utilizadas por el legislador para describir la figura infraccional y sobre quiénes serían los sujetos pasivos de una acción basada en ella;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

C.2. Sobre la calificación del ilícito como “*per se*”

Decimoséptimo: Que, en su requerimiento, la FNE sostiene que la infracción acusada se configura mediante tres requisitos copulativos, a saber: **(a)** la participación simultánea de una misma persona en cargos ejecutivos relevantes o de director de dos o más empresas; **(b)** el carácter de competidoras de las empresas donde se desempeña el ejecutivo relevante o director; y, **(c)** el cumplimiento del umbral de ventas del grupo empresarial al que pertenecen cada una de las empresas competidoras.

Agrega que, más allá de los tres requisitos antes indicados, no se requiere establecer ningún elemento o circunstancia adicional, como afectación a la competencia o poder de mercado, pues por su naturaleza, la simple concretización del riesgo para la competencia es suficiente para materializar la infracción, sin necesidad de establecer los efectos anticompetitivos de la conducta;

Decimoctavo: Que, en sus observaciones a la prueba, la FNE reitera su interpretación de la norma, afirmando que la sola presencia de un *interlocking* tiene el potencial de disminuir la intensidad competitiva, tratándose de una práctica que, además, no tiene explicaciones plausibles de eficiencia. Añade que el tenor literal de la letra d) descarta la necesidad de acreditar poder de mercado o efectos actuales o potenciales en el mercado.

La Fiscalía señala que la estructura típica del ilícito anticompetitivo es una sola y se agota en el inciso primero del artículo 3° del D.L. N° 211, pero luego se contradice al indicar que bastaría con cumplir los requisitos típicos de cada numeral para que se verificara una infracción a la competencia. Continúa señalando que, si se exigiera acreditar efectos, la conducta quedaría cubierta por el inciso primero del artículo 3°, o incluso por su letra a), lo que supondría que la incorporación del *interlocking* como ilícito no habría sido necesaria. Asimismo, señala que, durante la tramitación legislativa, se ratificó que la infracción no requería de efectos, porque se trata de una prohibición que busca evitar un riesgo. A mayor abundamiento, señala que, en Estados Unidos, cuya legislación fue el antecedente de la regulación introducida en la letra d), la conducta se sanciona como una infracción *per se*, esto es, que no requiere acreditar efectos, por ser esencialmente preventiva;

Decimonoveno: Que, por su parte, la requerida Larraín Vial, si bien no se pronuncia directamente respecto del carácter de la infracción establecida en la letra d) del inciso segundo del artículo 3°, señala que el requerimiento no contiene análisis alguno de la estructura y condiciones de competencia, ni desarrolla cómo podría darse algún nivel de poder de mercado o posición dominante (v., contestación Larraín Vial, folio 31, p. 16). Con todo, en su escrito

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de observaciones a la prueba señala que, si se tratara de una infracción *per se*, ella se limitaría a lo que llama *interlocking* directo;

Vigésimo: Que, sobre este aspecto, el señor Hurtado se limita a señalar que la calificación del *interlocking* como ilícito de peligro y *per se* es realizada por la FNE, y que la conducta que se le acusa es abstracta y no contiene elementos defraudatorios o infamantes, de modo que, en el caso de una eventual sanción, debe considerarse que no se produjo ningún efecto dañino o amenaza real a la libre competencia (v., contestación Juan Hurtado, folio 33, p. 30);

Vigésimo primero: Que, finalmente, Consorcio afirma que la letra d) no establece una prohibición a todo evento, por tratarse de un ejemplo del ilícito establecido en el inciso primero del artículo 3°, que exigiría un efecto concreto de peligro o lesión a la libre competencia (v., contestación Consorcio, folio 43, p. 1, nota al pie N° 1).

En su escrito de observaciones a la prueba, Consorcio reafirma su posición, señalando, sobre la base del Informe Valdés, que asumir que la letra d) contiene un ilícito *per se* supondría aplicar a esa conducta un estándar más estricto que el aplicable a ciertas colusiones, que siguen la llamada “regla de la razón”, de las que podría ser un ilícito preparatorio;

Vigésimo segundo: Que, en relación con este punto, se han acompañado diversos informes en derecho que, en su mayoría, coinciden con la posición de la FNE en cuanto a que el ilícito establecido en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° no requiere que se acredite que de ella se han seguido efectos lesivos para la competencia. Así, el Informe Krause-Irarrázabal afirma que “*concurren buenas razones para afirmar que el tipo infraccional de la letra d) del artículo 3 consagra una regla per se*”, sobre la base de que ella no exige “*que se lesione o ponga en peligro la libre competencia*”, de la historia de la norma y de “*la fuente normativa de que se valió el legislador nacional, la Clayton Act*” (Informe Krause-Irarrázabal, pp. 21-22). En el mismo sentido se pronuncian el Informe Zink (p. 14) y el Informe Goldenberg (p. 8). Por su parte, el Informe Grunberg señala que la infracción de la referida letra d) es también una infracción al tipo genérico contemplado en el inciso primero del artículo 3°, pero que ello no implica que, adicionalmente a los requisitos establecidos en la letra d) se deba acreditar efectos anticompetitivos actuales o potenciales, en cuanto genera riesgos significativos para la competencia (Informe Grunberg, pp. 16-17);

Vigésimo tercero: Que, a mayor abundamiento, durante la tramitación de la Ley N° 20.945, Jorge Grunberg, en ese momento abogado asesor del Ministerio de Economía, sostuvo que el *interlocking* es una conducta unilateral que importa un riesgo potencial de infracción, porque es perfectamente posible que el nombramiento de los mismos directores, en compañías competidoras, no dañara la competencia. Pese a lo anterior, explicó que en el derecho comparado

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

se considera que se trata de una situación que es *per se* peligrosa, razón por la que se debe evitar, aunque no haya acuerdo de por medio, y no se produzca ningún efecto anticompetitivo medible (Historia de la Ley N° 20.945, acompañada a folio 192, p. 534). Además, sostuvo que detrás de esta conducta hay un riesgo objetivo, independiente del resultado concreto o de la intención de las partes y, por ello, se pretende sancionarla, aunque no se den los presupuestos generales del artículo 3° inciso primero del D.L. N° 211 (*ibid.*, p. 534);

Vigésimo cuarto: Que la posición contraria es defendida por el Informe Valdés, que sostiene, ante todo, que la calificación de la conducta descrita en la letra d) como una infracción *per se* carece de sentido en nuestro ordenamiento. Explica que la distinción entre regla *per se* y regla de razón surge de la necesidad que tuvo la judicatura estadounidense de delimitar las conductas ilícitas sobre la base de una regla que prohibía, genéricamente, la “restricción del comercio”. De este modo, la ilicitud se asoció a aquellas conductas que bajo una “regla de razón” podían entenderse prohibidas, sin perjuicio de que, en caso de conductas manifiestamente anticompetitivas, ellas podían calificarse de ilícitas “*per se*”, presumiéndose su efecto anticompetitivo. Con todo, el D.L. N° 211, al aludir al bien jurídico tutelado, no requeriría estas categorías, toda vez que demanda un efecto de lesión o uno de tendencia de lesión a la libre competencia (Informe Valdés, pp. 25-27).

Agrega el informante que la regla de la letra d) no puede operar como una presunción, primeramente, porque la Excma. Corte Suprema ha determinado que, en el derecho sancionador, a nivel de principios, se encuentra la prohibición de establecer presunciones de derecho de la responsabilidad, a lo que se añade que la norma no presenta la estructura de una presunción legal. Adicionalmente, señala que no puede prescindirse del poder de mercado, por ser un elemento indispensable para generar un peligro concreto a la libre competencia.

Posteriormente, afirma que el texto de la norma en comento omite aludir al resultado “*porque ello no es necesario, toda vez que aquél se halla imperado por el tipo genérico del inciso primero y por el preámbulo que da inicio al inciso segundo*” (*ibid.*, p. 29). En su interpretación, las letras del inciso segundo no constituirían presunciones de la infracción genérica, sino meros ejemplos o especificaciones, como lo evidencia la expresión “entre otros” del preámbulo, concluyendo que la omisión de un elemento típico en un ejemplo no supone su derogación en el tipo genérico, pues éstos se hallan subordinados conceptual y teleológicamente a éste. Señala que tampoco podría entenderse que las letras del inciso segundo sean independientes del inciso primero, sobre la base del tenor literal del preámbulo.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Indica, además, que, sobre la base de que el *interlocking* sería un ilícito preparatorio de la colusión, carecería de lógica que tuviera un tratamiento más gravoso que la colusión misma, en el sentido que algunas formas de ella no están sujetas a una regla *per se*.

Finalmente, la existencia de una regla *de minimis*, daría cuenta que la conducta no es en sí misma anticompetitiva, y que sólo puede ser sancionada en casos en que se demuestre un peligro concreto para la competencia (*ibid.*, pp. 34-35);

Vigésimo quinto: Que las infracciones al derecho de la competencia están descritas en el artículo 3° del D.L. N° 211, el cual dispone:

“Artículo 3°.- El 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, será sancionado con las medidas señaladas en el artículo 26 de la presente ley, sin perjuicio de las medidas preventivas, correctivas o prohibitivas que respecto de dichos hechos, actos o convenciones puedan disponerse en cada caso.

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:

a) Los acuerdos o prácticas concertadas que involucren a competidores entre sí, y que consistan en fijar precios de venta o de compra, limitar la producción, asignarse zonas o cuotas de mercado o afectar el resultado de procesos de licitación, así como los acuerdos o prácticas concertadas que, confiriéndoles poder de mercado a los competidores, consistan en determinar condiciones de comercialización o excluir a actuales o potenciales competidores.

b) La explotación abusiva por parte de un agente económico, o un conjunto de ellos, de una posición dominante en el mercado, fijando precios de compra o de venta, imponiendo a una venta la de otro producto, asignando zonas o cuotas de mercado o imponiendo a otros abusos semejantes.

c) Las prácticas predatorias, o de competencia desleal, realizadas con el objeto de alcanzar, mantener o incrementar una posición dominante.

d) La participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí, siempre que el grupo empresarial al que pertenezca cada una de las referidas empresas tenga ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que excedan las cien mil unidades de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

fomento en el último año calendario. Con todo, sólo se materializará esta infracción si transcurridos noventa días corridos, contados desde el término del año calendario en que fue superado el referido umbral, se mantuviere la participación simultánea en tales cargos”;

Vigésimo sexto: Que la referida disposición establece un supuesto infraccional amplio en su inciso primero, junto a cuatro casos ejemplares en su inciso segundo, como lo denotaría la frase “entre otros”, incluida en su encabezado (vid., sentencias N° 160/2017, N° 167/2019, N° 172/2020 y N° 185/2023). Corresponde, por tanto, establecer cuál es el sentido de la estructura utilizada por el legislador. Una primera opción es la seguida por Valdés, quien, sobre la base de la tesis de que los ilícitos de competencia requieren de antijuridicidad y culpabilidad, afirma que las conductas del inciso segundo del artículo 3° corresponden a meros ejemplos del tipo general del inciso primero, no debiendo considerarse ni siquiera como presunciones (Valdés, D. *Libre Competencia y Monopolio*. Santiago: Editorial Jurídica, 2006, pp. 390-391). El Informe Valdés señala, a este respecto, que las conductas del inciso segundo son “*tipos específicos ejemplarizadores*”, que no pueden ser considerados como presunciones sino como ejemplos que especifican las exigencias del tipo genérico del inciso primero. En consecuencia, al interpretarlos, no pueden alterarse las características del tipo genérico, de modo que no pueden incluir ilícitos de peligro abstracto, como lo serían las reglas *per se* (Informe Valdés, pp. 30-33);

Vigésimo séptimo: Que, ante todo, debe descartarse el argumento de Valdés relativo al origen de las reglas *per se* en el ordenamiento estadounidense, pues al contrario de lo que sugiere, la interpretación original de la *Sherman Act* estadounidense caracterizaba todos los acuerdos que restringían el comercio como ilícitos *per se*, de modo que la innovación jurisprudencial fue la introducción de la llamada “regla de la razón” (Vásquez O., y Zink, M., 2022, La regla *per se* en la legislación chilena de libre competencia, elementos relevantes para su contextualización y algunas interrogantes, en Valdés y Vásquez, eds., *Nuevo Régimen de Libre Competencia*, Santiago: Rubicon, pp. 18-19). La distinción efectuada por la jurisprudencia de los Estados Unidos era necesaria en razón de la amplitud de la sección 1 de la *Sherman Act*, que sancionaba todos los acuerdos que “restringieran el comercio”, problema que no se presenta de la misma forma en nuestro ordenamiento, que establece la libre competencia como bien jurídico protegido. Asimismo, tampoco puede decirse que una regla *per se* contravenga la prohibición de presumir de derecho la responsabilidad, porque, a lo más, lo que se estaría presumiendo es el efecto anticompetitivo de la conducta, pero no los elementos necesarios para configurar el ilícito;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Vigésimo octavo: Que, luego, aun cuando la tesis de que las conductas del inciso segundo serían ejemplos del ilícito genérico ha sido seguida en sentencias anteriores, ésta debe descartarse tras las modificaciones efectuadas por la Ley N° 20.945 al texto legal. Ante todo, de seguirse esa interpretación del artículo 3°, no tendría sentido analizar la estructura de los supuestos de hecho contenidos en su inciso segundo, pues cualquier conducta —fuese o no subsumible en ellos— debiera revisarse igualmente bajo el supuesto genérico del inciso primero, en cuanto el inciso segundo sólo contendría meras reglas de interpretación (Vid., Bascuñán, A., 2017, La jurisdicción chilena sobre infracciones al Decreto Ley 211 cuya ejecución parcial o total tiene lugar en el extranjero, en *Reflexiones sobre el Derecho de la Libre Competencia*, Santiago: Fiscalía Nacional Económica, p. 608). Esa interpretación priva de sentido a las circunstancias referidas en el inciso segundo, contradiciendo las reglas de la hermenéutica, por lo que debe ser descartada;

Vigésimo noveno: Que, como alternativa, se ha propuesto considerar los supuestos del inciso segundo como presunciones de conductas que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia —simplemente legales o incluso de derecho en algunos casos—, de modo que darían cuenta de situaciones de hecho respecto de las cuales el legislador presume que se han configurado los elementos del ilícito genérico del inciso primero. Para efectos de consistencia, debiera entenderse que se trataría de presunciones de derecho, esto es, que no admiten prueba en contrario respecto de su carácter de figuras ilícitas, o bien, que se trata de una tipificación de ilícitos independientes del supuesto genérico del inciso primero. En efecto, si se las considerara como presunciones simplemente legales, se podría esgrimir en su contra la misma argumentación indicada respecto de su entendimiento como meros ejemplos;

Trigésimo: Que la Excma. Corte Suprema, en relación con la Ley N° 20.169, de Competencia Desleal (“LCD”), que utiliza una técnica legislativa análoga al D.L. N° 211, esto es, un ilícito general (Ley N° 20.169, artículo 3°) seguido de tipos específicos (enumerados en el artículo 4° de la misma ley), ha resuelto que debe recurrirse al ilícito genérico “*cuando no exista un tipo específico de deslealtad aplicable*” y que las conductas establecidas en el artículo 4° de la LCD “*son expresión de la conducta genérica descrita en la cláusula general, que comprende dos elementos, i) se trata de una conducta contraria a la buena fe o a las buenas costumbres y ii) tal conducta persigue desviar clientela de un agente de mercado, a través de medios ilegítimos. Dicho en otros términos, la norma establece una presunción en el sentido que las conductas que describe en el artículo 4°, son contrarias a la buena fe o a las buenas costumbres y persiguen desviar clientela de un agente de mercado, de manera que basta con acreditar el tipo específico que se invoca, para entender que se está ante un acto de competencia desleal*” (Excma.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Corte Suprema, 31 de agosto de 2021, Rol N° 20.987-2020, c. 6°, y 21 de noviembre de 2016, Rol N° 15.897-2015, c. 6°);

Trigésimo primero: Que, adicionalmente, se ha señalado que, si bien previo a la reforma de la Ley N° 20.945 podía afirmarse que las conductas del inciso segundo eran meros ejemplos del ilícito genérico, hoy estas deben entenderse, ya sea como presunciones, ya sea como figuras específicas, que no exigen la concurrencia de los requisitos del ilícito descrito en el inciso primero, esto es, un resultado de lesión o de peligro concreto respecto del bien jurídico libre competencia (v., Informe Krause-Irarrázabal, pp. 22 y 33);

Trigésimo segundo: Que consta en la Historia de la Ley N° 20.945 que uno de los objetivos del legislador fue introducir en el ordenamiento chileno de libre competencia figuras de ilícitos *per se*, entendidos éstos precisamente como aquellos que no requieren acreditar un resultado de lesión o peligro concreto a la competencia, a diferencia de lo establecido en el inciso primero del artículo 3°. En efecto, el Mensaje Presidencial de esa ley señala que la eliminación de la referencia al poder de mercado en la letra a) del inciso primero tenía por objeto permitir la condena de quienes incurrieran en esa conducta “*sin necesidad de que se realice un completo análisis del mercado relevante ni de su efecto anticompetitivo*” (Mensaje, pp. 5-6), cuestión que resulta incompatible con el claro sentido del inciso primero de la norma;

Trigésimo tercero: Que, en este sentido, no es posible sostener que las conductas establecidas en el inciso segundo sean ejemplos o especificaciones del ilícito genérico, toda vez que presentan una estructura y requisitos distintos a éste. De esta forma, la expresión “entre otros”, utilizada en el preámbulo del inciso segundo debe entenderse como una referencia a que, aun cuando se trate de ilícitos específicos, éstos no agotan las conductas contrarias a la competencia, en cuanto ellas pueden ser cubiertas por lo dispuesto en el inciso primero;

Trigésimo cuarto: Que, por las mismas razones, también debe descartarse que las conductas del inciso segundo correspondan a presunciones, pues, tal como señala Valdés, no puede entenderse que el resultado presumido omita los requisitos del ilícito genérico, al reemplazar el peligro concreto por un peligro abstracto (Informe Valdés, pp. 29-30);

Trigésimo quinto: Que, en consecuencia, las conductas descritas en cada una de las letras del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 deben considerarse como supuestos de hecho específicos que establecen ilícitos anticompetitivos de forma independiente del ilícito genérico establecido en el inciso primero de la misma norma;

Trigésimo sexto: Que, de este modo, el sentido y alcance de la letra d) del inciso segundo del artículo 3° debe fijarse en función de lo que ella dispone, sin relación con lo establecido en el inciso primero de la misma norma.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

A este respecto, a diferencia de lo señalado en otras figuras del inciso segundo, la conducta descrita en la letra d) no incluye referencia alguna a sus efectos en el mercado, sean actuales o potenciales. En ella, además, tampoco se recurre a conceptos normativos que presuponen esos efectos, como el poder de mercado —segunda parte de la letra a)— o la posición dominante —letras b) y c)—, cuya constatación requiere de la determinación de un mercado relevante y la demostración de que la conducta en cuestión, hasta cierto punto, no ha podido ser resistida por competidores o consumidores. Por el contrario, como ha sido reconocido por las partes en autos, con excepción de Consorcio, la conducta descrita en la letra d) corresponde a un ilícito de peligro, cuya sanción se justifica en el riesgo para la competencia que se deriva de ella;

Trigésimo séptimo: Que, en este sentido, la conducta corresponde a lo que cierta doctrina llama una infracción *per se*, entendido este concepto como una hipótesis de hecho que no depende de otras condicionantes —como sus efectos en el mercado— para ser caracterizada como ilícita. En consecuencia, para que se configure el ilícito basta con acreditar los supuestos de hecho establecidos en la misma norma, de modo que no es necesario que se haya impedido, restringido o entorpecido la libre competencia, o una aptitud objetiva de la conducta para ello, o que quien la ejecute haya contado con poder de mercado o posición dominante;

C.3. Sentido y alcance de la expresión “empresas competidoras entre sí”

Trigésimo octavo: Que, entonces, corresponde analizar los requisitos establecidos por la letra d) para que se configure una infracción a la libre competencia. Ante todo, la norma sanciona la participación simultánea de una misma persona como ejecutivo relevante o como director en dos o más empresas competidoras entre sí. A este respecto, en el proceso se ha debatido el sentido y alcance de la voz “participación”, en relación con el ejercicio del cargo de director por el señor Hurtado con posterioridad al 23 de julio de 2018. Asimismo, se ha cuestionado la inteligencia de la noción de “empresas competidoras entre sí”. Sobre el primero de estos aspectos se volverá en la subsección E.1 siguiente, cuando se analice la excepción de prescripción basada en la renuncia del señor Hurtado al cargo de director en Larraín Vial. El segundo de ellos se tratará a continuación;

Trigésimo noveno: Que la Fiscalía afirma que el concepto de empresa de la norma no se identifica con el de sociedad o persona jurídica, sino que lo relevante es que se ejerza una única fuerza competitiva en el mercado, esto es, la constatación de estar ante una unidad económica o un solo centro de toma de decisiones independiente. De este modo, el concepto de “empresa competidora” abarcaría a todas las entidades controladas por un mismo centro

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de decisiones independiente, debiendo considerarse si una sociedad está o no en posición de ejercer influencia en el comportamiento competitivo de las filiales y otras empresas relacionadas, o define derechamente tal comportamiento. De ello se seguiría que bastaría que la persona desempeñara el cargo de ejecutivo relevante o director en cualquiera de las entidades que forman parte de la unidad económica que toma decisiones, sin ser relevante el carácter de matriz o filial de la sociedad en que se ejerce el cargo. Sustenta su interpretación en los fines preventivos de la prohibición del *interlocking*, considerando que dos o más empresas pueden ser competidoras por ofrecer productos o servicios que cumplen genéricamente con las mismas funciones y tienen características similares;

Cuadragésimo: Que, en sus observaciones a la prueba, la FNE señala que la ley no ha definido qué se entiende por “empresa competidora”, pero que la doctrina y la jurisprudencia han reconocido que el concepto de empresa no hace alusión únicamente a una persona jurídica o natural, sino a todas las entidades que representan una sola fuerza económica. Afirma que el concepto de empresa es central al derecho de la competencia y que este debe ser abordado en forma flexible, según lo ha reconocido la Excma. Corte Suprema (cfr., *FNE c. Cencosud y otras*, 8 de abril de 2020, Rol N° 9.361-2019). En consecuencia, si una sociedad está en posición de ejercer influencia en el comportamiento competitivo de sus filiales u otras entidades en un mercado, o derechamente lo define, todas ellas serían una misma empresa competidora (Observaciones a la prueba FNE, f. 583, pp. 31-33). Agrega que este Tribunal invariablemente ha adoptado la doctrina de la única unidad económica definiendo los presupuestos para ello (cfr., Sentencias N° 176/2021, 15.03.2021, *Sindicato de Trabajadores Independientes Chile Taxis c. Maxi Mobility Chile II Spa, Uber Chile SpA e Inversiones Easy Taxi Chile Limitada*, y N° 167/2019, 28.02.2019, *FNE c. Cencosud y otras*), lo que descartaría que esta doctrina sólo pudiera utilizarse en relación con la legitimación pasiva. De acuerdo con la FNE, la determinación de qué entidades forman parte de una empresa depende de su grado de autonomía o independencia económica, de modo que no existe una única regla para ello. Agrega que las categorías de *interlocking* directo o indirecto, utilizadas por las requeridas, no tienen reconocimiento en el D.L. N° 211. Finalmente, concluye que hacer equivalentes empresa competidora con sociedades determinadas llevaría a conclusiones carentes de sentido en sede de competencia;

Cuadragésimo primero: Que, sobre este punto, Larraín Vial sostiene que la letra d) del inciso segundo del artículo 3° sólo prohíbe el llamado *interlocking* directo, pero no el indirecto. Afirma que no procede invocar la tesis de la unidad económica, porque ello requeriría que tanto la matriz como la filial hubieran sido requeridas, que la filial haya incurrido en hechos que permitan atribuir a la matriz responsabilidad por los hechos y que la filial infractora sea incapaz de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

adoptar decisiones competitivas en el mercado como agente autónomo, lo que no se cumpliría en el caso concreto. Asimismo, la propia FNE habría calificado situaciones como las que han sido objeto del requerimiento como formas de *interlocking* indirecto, que no estarían cubiertas por la letra d). En este mismo sentido se habría pronunciado la FNE en un informe previo a la Ley N° 20.945, ex funcionarios de ese organismo, un ex Fiscal Nacional Económico, el sitio institucional de la FNE y la jurisprudencia de este Tribunal, así como la doctrina nacional.

Posteriormente, en sus observaciones a la prueba, Larraín Vial reafirma que quienes compiten serían empresas filiales de las requeridas que no participan del mercado relevante definido por la FNE, pues es una matriz que no rivaliza con otras empresas por la búsqueda de clientes, no ofrece productos ni busca compradores. Señala que quien compite en el mercado de intermediación de valores y otros servicios es una sociedad distinta, Larraín Corredora, la cual no fue requerida. Sustenta esta afirmación en la ausencia de Larraín Vial SpA como tal del listado de corredores de bolsa de la BEC (folio 228) y de la BCS (folio 260), así como del listado de corredores de bolsa inscritos en la CMF (escrito de folio 166, documento de folio 161). Luego, recurre al Informe Ried 2 (acompañado a folio 495), el que afirma que la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores (“LMV”), impide actuar como corredor de bolsa a quienes no estén inscritos en el registro de la CMF (Informe Ried 2, p. 11), lo que incluso está sujeto a sanción penal (LMV, artículo 60 b).

Finalmente, reitera que no se cumplirían los requisitos exigidos por la jurisprudencia para aplicar la tesis de la única unidad económica a Larraín Vial y Larraín Corredora, afirmando que la FNE confundiría la autonomía competitiva con las prerrogativas que tiene una matriz sobre su filial;

Cuadragésimo segundo: Que, por su parte, Consorcio sostiene que, en el D.L. N° 211, el significado de la voz “empresa” es distinto al de “grupo empresarial”, sobre la base de la literalidad de la norma y la lógica sistemática del texto legal, que utiliza la noción de “grupo empresarial” en su sentido técnico, definido por la LMV. Asimismo, señala que la interpretación de la FNE supondría extender el alcance de la letra d) al *interlocking* indirecto, lo que iría contra el derecho, la jurisprudencia y los actos anteriores de la misma FNE.

Luego, en sus observaciones a la prueba, Consorcio profundiza en sus argumentos. Indica, sobre la base del Informe Krause-Irarrázabal, que la FNE soslaya que la voz “empresas” es usada en conjunto con “competidoras entre sí”, lo que supondría que esas empresas deben tener un nivel de relación inmediata, esto es que la competencia debe ser directa entre personas jurídicas (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, pp. 31-32). Esta conclusión sería consistente con que el legislador haya utilizado ese concepto, en oposición al de grupo empresarial, que también usa en la letra d) (*ibid.*, p. 33). Agrega,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

citando el Informe Valdés, que la voz “empresa” debe tratarse de una persona jurídica específica, porque sólo ellas pueden tener directores y ejecutivos relevantes (*ibid.*, p. 35). Finalmente, señala que interpretando lógica y sistemáticamente la norma de la letra d) se llega a la misma conclusión (*ibid.*, pp. 36-39);

Cuadragésimo tercero: Que, a este respecto, Juan Hurtado afirma que la letra d) sólo comprendería el *interlocking* horizontal directo (v., contestación Juan Hurtado, folio 33, p. 14), mientras que la circunstancia que una persona sea director de dos sociedades matrices de grupos empresariales distintos, entre cuyas filiales existen corredoras de bolsa, califica como una forma de *interlocking* indirecto (*ibid.*, p. 15). Juan Hurtado realiza una revisión histórica del concepto de “empresa” en el derecho chileno, concluyendo que debe tratarse de un organismo determinado, el que sería diferente al de “agente económico”, noción más amplia (*ibid.*, pp. 19-23). En sus observaciones a la prueba, reitera que la norma no abarca los casos de *interlocking* indirecto (v., Observaciones a la prueba Juan Hurtado, folio 585, p. 6);

Cuadragésimo cuarto: Que, ante todo, es necesario dilucidar el sentido de la frase “empresas competidoras entre sí” utilizada por la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211. Sobre este aspecto, se ha discutido en autos en cuanto a si este concepto es equivalente al de persona jurídica, como sostienen las requeridas, o si es más amplio, como afirma la FNE. La discusión está también cruzada por la caracterización del ilícito como uno *per se*, en cuanto ello, de acuerdo con algunas posiciones sostenidas en autos, obligaría a adoptar una interpretación restrictiva de la norma, así como con la distinción entre formas directas e indirectas de *interlocking* horizontal, pues las requeridas afirman que solo las primeras serían cubiertas por la norma en comento.

A este respecto, de conformidad con lo dispuesto en el § 4 del Título Preliminar del Código Civil, la interpretación de la ley debe buscar su sentido, para lo cual el intérprete debe ceñirse a las reglas establecidas en los artículos 19 a 24 del mismo ordenamiento legal. A diferencia de lo sostenido por parte importante de la doctrina civil chilena, sobre la base de una lectura parcial de las ideas de Savigny (por todos, Alessandri, A., Somarriva, M., y Vodanovic, A. (1998), *Tratado de Derecho Civil: Partes Preliminar y General*, Tomo I, pp. 185 y ss.; cfr. Bascuñán R., A. (2013), *El mito de Domat, Una vida en la Universidad de Chile: Celebrando al profesor Antonio Bascuñán Valdés*, Santiago LegalPublishing Thomson Reuters, p. 265), esas normas no establecen cuatro elementos distintivos (a saber, gramatical, histórico, lógico y sistemático), sino que conciben la interpretación como un acto unitario (v., Guzmán Brito, A., 2011, *Las reglas del “Código Civil” de Chile sobre interpretación de las leyes*, Santiago: AbeledoPerrot, p. 213; Corral, H. (2018), *Curso de Derecho Civil Parte General*, Santiago: Thomson Reuters, pp. 175-178). Sin perjuicio de ello, en derecho

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

moderno se ha señalado que la labor interpretativa es un acto argumentativo complejo, que debe considerar tanto el contexto lingüístico, entendido como el correspondiente al lenguaje utilizado por las disposiciones legales, como el sistemático, relativo a la posición de la norma en el sistema jurídico, asumiendo su coherencia, y el funcional, que atiende a la finalidad de la institución, considerando los factores sociales, políticos, culturales y económicos al momento del establecimiento o aplicación de la norma (Wroblewski, J. (1992), *The Judicial Application of Law*. Dordrecht: Kluwer, pp. 91 y ss.; Bascuñán (2013), ob. cit., p. 273). La valoración de esos contextos se realiza en nuestro sistema mediante las reglas de interpretación de la ley, las que operan como reglas, ya sea de procedimiento, ya sea de preferencia o preponderancia (Bascuñán (2013), ob. cit., p. 277).

Así, la primera de esas reglas, el inciso primero del artículo 19 del Código Civil dispone “*Cuando el sentido de la ley es claro, no se desatenderá su tenor literal a pretexto de consultar su espíritu*”. Esta norma establece que, ante una situación en que una disposición tenga un sentido claro o evidente, está vedado al intérprete la utilización de criterios pragmáticos que se opongan al lingüístico. Con todo, el inciso segundo del mismo artículo precisamente habilita a recurrir a criterios ajenos al tenor literal para interpretar expresiones oscuras, siempre y cuando ellos estén claramente manifestados en la propia ley, o en la historia fidedigna de su establecimiento.

Aplicando estas reglas al ilícito de la letra d), su tenor literal da cuenta del uso de una expresión (“empresa competidora”) que carece de una definición estricta en derecho de la competencia o en las reglas generales, por lo que no puede calificarse como una norma con un sentido claro. Al mismo tiempo, la parte final de la norma utiliza la noción de “grupo empresarial”, concepto definido por la LMV. Las requeridas afirman que, atendida esa diferencia, no podría sostenerse que “empresa” sea equivalente a “grupo empresarial”, de modo que la primera no puede sino referirse a una persona jurídica singular.

Con todo, aun cuando la apreciación de que las dos nociones (“empresa” y “grupo empresarial”) no pueden significar lo mismo es correcta, la norma es clara en cuanto a que hubo una decisión deliberada del legislador de recurrir a un concepto como “empresa”, que no tiene un contenido específico, en lugar de “sociedad” —noción que utiliza precisamente en oposición a “empresa” en los artículos 11 y 39 f) del D.L. N° 211— o “persona jurídica”. Esta decisión del legislador de prescindir del concepto legal de sociedad, por lo demás, es consistente con la flexibilidad propia del derecho de la competencia, que mira a la realidad económica más que a la forma jurídica utilizada.

A este respecto, las requeridas han señalado que el concepto de empresa enarbolado por la FNE, sobre la base de la doctrina de la única unidad económica, sería equivalente al de “grupo empresarial”, cuestión que

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

contravendría el sentido de la norma, según se ha expuesto. Asimismo, se ha indicado que la noción de empresa estaría calificada, porque la norma requiere que esas empresas sean “competidoras entre sí” (v., Informe Krause-Irarrázabal, p. 31). Las requeridas vinculan así el contenido que debe darse a la noción de empresa con el concepto de *interlocking* directo. Según ellas, para que se configure el ilícito sancionado en la letra d), la participación simultánea de una persona en el cargo de, en este caso, director, debe ocurrir entre “sociedades” que compitan directamente, lo que dejaría afuera casos como el de autos, donde la competencia se produce entre sociedades que tienen la calidad de filiales de aquellas en que se da el *interlocking*. Esos casos caerían en la categoría de *interlocking* indirecto, que sólo podría ser sancionado de conformidad al inciso primero del artículo 3° del D.L. N° 211. Ello también se relacionaría con el carácter *per se* de este ilícito, como se verá;

Cuadragésimo quinto: Que la distinción entre *interlocking* directo e indirecto ha sido propuesta por la doctrina para categorizar las distintas figuras que pueden configurar un *interlocking* y diferenciar el potencial riesgo anticompetitivo que puede surgir de ellas. Es en ese sentido en que el informe “Participaciones Minoritarias y Directores Comunes Entre Empresas Competidoras”, de noviembre de 2013 (“**Informe FNE 2013**”), ampliamente citado por las requeridas, hace referencia a esas clasificaciones (Informe FNE 2013, acompañado a folio 31 y agregado a folio 27, pp. 14-16). En cualquier caso, ese informe señala que la forma que adopte el *interlocking* tiene incidencia directa sobre los riesgos anticompetitivos que importa (*idem*, p. 15). Así, el denominado *interlocking* directo correspondería a la más riesgosa de esas formas, pero “cuando el *interlocking* se produce en las matrices de dos competidores, en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información detallada sobre sus actividades, la situación es prácticamente idéntica a la que se produce a raíz de un *interlocking* horizontal” (*idem*, pp. 15-16).

Al mismo tiempo, citando doctrina extranjera, afirma que cuando la filial es la competidora, son los tribunales los que deben determinar la licitud del *interlocking*, en función de si se espera que los negocios de la filial sean objeto de las deliberaciones que se dan en el directorio de la matriz (*idem*, p. 16). El Informe FNE 2013 agrega que, en el derecho chileno, esta situación es de especial gravedad en consideración de lo dispuesto en el artículo 92 de la Ley N° 18.046, de Sociedades Anónimas (“**LSA**”), que otorga ciertas prerrogativas a los directores de la matriz respecto de las filiales, al punto que ello “puede llevar a borrar casi toda diferencia práctica entre en [sic] un *interlocking* horizontal directo y uno indirecto vía matrices” (*idem*, p. 16, nota al pie 40). Sin perjuicio de lo anterior, el Informe FNE 2013 es anterior a la reforma legal que incorporó

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

la letra d) al artículo 3° del D.L. N° 211, de modo que sólo es un elemento de contexto para efectos de establecer su verdadero sentido;

Cuadragésimo sexto: Que, para este efecto, ante todo, debe considerarse que el D.L. N° 211 no hace referencia alguna a las categorías de *interlocking* directo o indirecto en la tantas veces citada letra d), limitándose a sancionar su ocurrencia en “empresas competidoras entre sí”. Asimismo, a lo largo de la tramitación de la Ley N° 20.945, si bien se descartó el llamado *interlocking* vertical (Historia de la Ley N° 20.945, p. 76), no se debatió planteamiento alguno referente a la distinción entre *interlocking* horizontal directo o indirecto, limitándose el debate a otros aspectos de la norma en comento, como el alcance de la noción de ejecutivo relevante, o la inclusión de una regla que excluyera a las empresas de menor tamaño. Por el contrario, durante la tramitación, se hizo presente precisamente que podría generarse un problema interpretativo en cuanto al sentido de la voz “competidores” (Historia de la Ley N° 20.945, acompañada a folio 192, primer informe de la Comisión de Economía del Senado, p. 319, intervención del representante de la Organización de Consumidores y Usuarios, ODECU). Asimismo, el futuro Fiscal Nacional Económico Ricardo Riesco previno que la redacción propuesta era deficiente respecto a lo que se entendía por competidores (*idem*, p. 357);

Cuadragésimo séptimo: Que, de esta forma, no existen antecedentes en la historia fidedigna del establecimiento de la ley que permitan vincular directamente el uso por el legislador de la frase “empresas competidoras entre sí” con la noción doctrinaria de *interlocking* directo, de modo que la determinación de su verdadero sentido y alcance es una labor que corresponde al intérprete. En cualquier caso, la noción misma de *interlocking* directo no tiene una definición unívoca, como se verá (v., *infra*, c. 58°);

Cuadragésimo octavo: Que, como se señaló, el uso de la voz “empresa” en la letra d) no puede entenderse como casual, sino que da cuenta de una decisión deliberada del legislador de recurrir a un concepto más flexible que el de sociedad o persona jurídica, lo cual es consistente con el principio de realidad propio del derecho de la competencia.

De conformidad con el artículo 20 del Código Civil, la falta de una definición legal obliga a recurrir al sentido natural y obvio de las palabras, según su uso general. En este sentido, de acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia Española, “empresa” es una “*unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos*” (acepción 2ª). Así, la noción de empresa supone la existencia de una cierta organización común respecto del desarrollo de alguna actividad económica particular, con independencia de las formas jurídicas utilizadas para ello.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

La noción de sociedad no coincide con la de empresa. Las sociedades son personas jurídicas independientes de sus socios o accionistas, que cuentan con un patrimonio propio y son responsables de las consecuencias de sus actos y de las obligaciones que asuman (vid., art. 2053 del Código Civil). En el derecho moderno, son usualmente instrumentales para delimitar el riesgo asociado a una determinada actividad. En este sentido, es común que puedan existir distintas sociedades, cada una con su propia personalidad jurídica, que formen parte de un mismo grupo, para aprovechar la limitación de responsabilidad que ello conlleva y dividir la responsabilidad que pudiera derivarse del desarrollo de sus actividades, subsistiendo la agregación de activos entre distintas entidades, o bien, por razones de organización administrativa, de negocios o razones tributarias. La generación de estas estructuras societarias, en principio, intensifica la separación de patrimonios, al establecer distintos niveles entre quien desarrolla una actividad y los socios o propietarios finales. Con todo, incluso en el derecho privado, donde se reconoce con más fuerza esta división, toda vez que es el ámbito propio en que actúan las distintas entidades mediante la suscripción de contratos, el ordenamiento jurídico ha generado formas de superar la separación estricta de patrimonios y responsabilidades, sobre la base de la realidad económica subyacente a la estructura societaria.

Así, en derecho privado se ha desarrollado la doctrina del levantamiento del velo societario, la cual ha sido reconocida por los tribunales superiores de justicia en casos de conductas abusivas o fraudulentas destinadas a burlar derechos de terceros (véase, Excma. Corte Suprema, 04.09.2018, Rol N° 37.855-2017, c. 12°; y, 16.10.2017, Rol N° 18236-2017). Soluciones análogas se han alcanzado en derecho laboral, particularmente luego de la dictación de la Ley N° 20.760. En esa sede la Excma. Corte Suprema ha reconocido que las empresas cuentan con plena libertad para establecer estructuras de organización, pero que si ellas han sido adoptadas con la finalidad de eludir o disminuir los derechos laborales de los empleados, se vuelve necesario contar con herramientas que permitan abarcar la realidad de las empresas (Excma. Corte Suprema, 06.12.2022, Rol N° 99.611-2020). Asimismo, se ha establecido como requisito principal para estar frente a una unidad económica, la existencia de una dirección laboral común y la concurrencia adicional de una serie de elementos complementarios e indiciarios que dotan de unidad al grupo que se pretende establecer como empleador. Estos últimos no configuran un listado taxativo (Ilma. Corte de Apelaciones de Santiago, 04.03.2022, Rol N° 1.232-2021);

Cuadragésimo noveno: Que, en derecho de la competencia, la separación de un agente de mercado en distintas sociedades pierde relevancia en función del objetivo propio de esta rama del derecho, cual es el control del comportamiento de los agentes económicos en el mercado. Así, no es necesario recurrir para ello

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

a un eventual abuso o fraude en el ejercicio del derecho a constituir personas jurídicas como ocurre en la doctrina del levantamiento del velo en derecho privado, sino que simplemente se prescinde de la forma jurídica utilizada por los particulares, toda vez que lo relevante es la identificación de la fuerza competitiva cuya actuación se debe evaluar en función de su poder de mercado (vid., Palma, N. (2022), Doctrina de la unidad económica en el derecho de la competencia: Aplicación y límites, *Investigaciones CeCo*, p. 3). Es por ello que, en derecho comparado, los grupos de sociedades que actúan bajo un objetivo económico común se han considerado como una sola entidad competitiva (Araujo, M. (2023), *The notion of undertaking in EU competition law*, Tesis de Doctorado, Universidad de Glasgow, p. 26). La legislación de competencia se enfoca en las interacciones relevantes, esto es, aquellas que se presentan entre agentes que deben determinar sus estrategias y acciones en forma independiente unos de otros (Odudu, O. y Bailey, D. (2014), The single economic entity doctrine in EU competition law, *Common Market Law Review* 51, p. 1725). Desde una perspectiva distinta, la noción de única unidad económica es pertinente en derecho de la competencia para descartar el análisis de conductas desarrolladas por entidades que no sean independientes, en cuanto ellas no pueden ser competidoras entre sí, cuestión que ocurre, normalmente, en el ámbito de las relaciones entre sociedades matrices y filiales (ídem, p. 1727). Es por ello que se ha descartado, por ejemplo, que una sociedad matriz pueda coludirse con una filial (véase el fallo de la Corte Suprema norteamericana, *Copperweld Corp. v. Independence Tube Corp.*, 467 U.S. 752 (1984));

Quincuagésimo: Que en el derecho chileno de la competencia también se ha reconocido que la realidad económica debe primar por sobre las formas jurídicas utilizadas por los agentes económicos (Palma, ob. cit., p. 9). Así, 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, lo cual ha sido confirmado por la Excma. Corte Suprema toda vez que “*en la resolución del asunto, debe prevalecer aquella interpretación que conlleve una mayor protección y seguridad respecto de la tutela de la libre competencia*” (Excma. Corte Suprema, *Cencosud*, 08.04.2020, Rol N° 9.361-2019, c. 3°; en el mismo sentido, *idem*, c. 2°, y Sentencia N° 139/2014, 25.09.2014, *FNE c. Agrícola Agrosuper S.A. y otras*, c. 294°). En cualquier caso, determinar la existencia de ese centro común de decisiones es una cuestión de hecho que debe acreditarse en el proceso, para lo cual pueden tomarse como antecedentes: **(a)** el pertenecer a un mismo grupo empresarial, de conformidad a la LMV (vid., sentencias N° 103/2010, 08.09.2010, *Comercial Arauco Ltda. c. Distribución y Servicio D&S S.A.*, c. 46°; N° 154/2016, 15.09.2016, *Conadecus c. Telefónica Móviles Chile S.A. y otras*, c. 14°; y N° 176/2021 *Uber*, c. 9°); **(b)** el control o propiedad mayoritaria de una

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

sociedad respecto de otra, como en las relaciones matriz-filial (vid., sentencias N° 167/2019 *Cencosud*, c. 81°; y N° 176/2021 *Uber*, c. 4°); (c) que el negocio principal de una sociedad se desarrolle mediante sociedades filiales, o que los ingresos de la matriz provengan principalmente de la actividad de sus filiales (vid., sentencias N° 167/2019 *Cencosud*, c. 82°; y N° 176/2021 *Uber*, c. 7°); o, (d) que las sociedades compartan ejecutivos relevantes comunes (vid., Sentencia N° 167/2019 *Cencosud*, c. 81°). A todo lo anterior se agrega que, para el caso concreto que debe resolverse en estos autos, de seguirse la interpretación restrictiva de la noción de empresa propuesta por las requeridas, bastaría con generar una capa societaria superior—incluso meramente instrumental— a las sociedades que efectivamente participan en un determinado mercado para eximirse de la aplicación de la norma contenida en la letra d), toda vez que esas sociedades aguas arriba no serían competidoras entre sí;

Quincuagésimo primero: Que, sin perjuicio de lo señalado anteriormente, es necesario determinar la relación entre la frase “empresas competidoras entre sí” y el concepto legal de “grupo empresarial”, definido por la LMV. A este respecto, el inciso primero del artículo 96 de ese ordenamiento legal dispone que:

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

Forman parte de un mismo grupo empresarial:

- a) Una sociedad y su controlador;*
- b) Todas las sociedades que tienen un controlador común, y este último, y*
- c) Toda entidad que determine la Comisión considerando la concurrencia de una o más de las siguientes circunstancias:*
 - 1. Que un porcentaje significativo del activo de la sociedad está comprometido en el grupo empresarial, ya sea en la forma de inversión en valores, derechos en sociedades, acreencias o garantías;*
 - 2. Que la sociedad tiene un significativo nivel de endeudamiento y que el grupo empresarial tiene importante participación como acreedor o garante de dicha deuda;*
 - 3. Que la sociedad sea miembro de un controlador de algunas de las entidades mencionadas en las letras a) o b), cuando este*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

controlador corresponda a un grupo de personas y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial, y

4. Que la sociedad sea controlada por uno o más miembros del controlador de alguna de las entidades del grupo empresarial, si dicho controlador está compuesto por más de una persona, y existan razones fundadas en lo dispuesto en el inciso primero para incluirla en el grupo empresarial”.

Como se aprecia, la definición de grupo empresarial apunta a determinar qué sociedades someten su interés individual —que el ordenamiento reconoce en consideración de su carácter de personas jurídicas independientes— a un interés colectivo o sobre la base de riesgos financieros compartidos. Para ello, por una parte, en sus letras a) y b), la disposición recurre a la figura del “controlador”, mientras que la letra c) establece una regla de clausura basada en una decisión del regulador, cuya discrecionalidad está limitada por los criterios establecidos en la misma disposición. Esta determinación tiene por objeto transparentar la conformación y funcionamiento de estos grupos, con miras a hacer efectivos los deberes de información al mercado sobre sus valores, actividades y operaciones (Jequier, E. (2014), Premisas para el tratamiento de los grupos empresariales y administradores de hecho en el derecho chileno, *Revista Chilena de Derecho* 41 N° 1, p. 124), lo cual permite orientar las decisiones de inversión de los privados. En adición, la LSA busca proteger a los accionistas minoritarios y a los acreedores de las sociedades controladas de los riesgos derivados de esa subordinación a un interés ajeno al interés social (*ibid.*). Sin perjuicio de ello, se ha sostenido que el ordenamiento chileno, en consideración de los niveles de concentración existentes en él, tiene como resultado un traslado de poder de gobierno desde los directorios a los accionistas controladores, los que, además, son controladores de los grupos empresariales en los que la sociedad se inserta (Islas G., y Lagos, O. (2020), Detrás de la cascada: el rol de las instituciones jurídicas en la estructura de mercado en Chile, *Economía y Política* 7(2), p. 60).

De esta forma, el énfasis de la regulación de valores está en transparentar al mercado la información respecto de cómo y quién toma las decisiones al interior de una sociedad, con miras a salvaguardar las decisiones de inversión de los particulares en ellas. Es en ese sentido entonces que se toma en consideración el control que una sociedad pueda ejercer sobre otra para la definición legal de grupo empresarial. Como se aprecia, ese objetivo de transparencia de la información no necesariamente está en línea con la premisa del derecho de la competencia relativa a la consideración de quién en los hechos opera como un agente económico en un determinado mercado. En efecto, dos empresas filiales de una sociedad matriz que desarrollan actividades económicas en mercados distintos pueden ser parte de un mismo grupo empresarial; sin embargo, no

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

necesariamente podrían ser consideradas una misma empresa para efectos de la legislación de competencia, precisamente porque actúan en mercados distintos. Ello reafirma que no se trata de un mismo concepto;

Quincuagésimo segundo: Que, sin perjuicio de lo anterior, resta determinar el sentido de la utilización por el legislador de la noción de grupo empresarial en la letra d). A este respecto, la historia fidedigna del establecimiento de la disposición muestra que la referencia a grupo empresarial provino de una indicación del Poder Ejecutivo con miras a establecer un umbral de ingresos para eximir de la aplicación de la prohibición a las empresas de menor tamaño, según se definen éstas en el artículo 2° de la ley N° 20.416, como una regla *de minimis* (Historia de la Ley N° 20.945, ob. cit., p. 77). El Ministro de Economía de ese entonces explicó que la propuesta inicial del Ejecutivo era sancionar el *interlocking* sin fijar límite alguno, pero que, a raíz del debate que se dio en el Congreso, se quiso “poner una señal de alerta” respecto de las grandes empresas. En este sentido, la referencia a “grupo empresarial”, concepto que tiene un contenido técnico dado por la LMV, permite determinar a los beneficiarios de esa exención en forma precisa, sobre la base de información financiera fácilmente verificable, cuestión distinta a la prueba del carácter de “empresas competidoras” necesario para establecer la responsabilidad. De esta forma, puede saberse *ex ante* con certeza qué personas jurídicas específicas estarán sujetas a la regulación de la letra d), cuestión distinta de las condiciones de determinación de la responsabilidad *ex post*. Otras disposiciones del D.L. N° 211, que hacen referencia a la noción de “grupo empresarial”, como los artículos 4° bis y 48 inciso segundo, también lo hacen en sentido técnico, en oposición a las voces “empresa” o “agente económico”;

Quincuagésimo tercero: Que, por lo mismo, no puede sostenerse que la noción de “empresa” sea equivalente a la noción de “grupo empresarial”. La noción de empresa en derecho de la competencia supone determinar, en los hechos, quién es el agente económico que desarrolla una actividad, y la forma jurídica, simple o compleja, que utiliza para ello. En ese contexto, la responsabilidad respecto de una eventual infracción debe recaer, ya sea, sobre aquella persona jurídica que ejecuta la actividad considerada ilícita, ya sea, aquella donde en su seno se adoptan las decisiones, toda vez que configuran un núcleo de decisiones común;

Quincuagésimo cuarto: Que, en consecuencia, en esta sentencia se entenderá que la frase “empresas competidoras entre sí” se refiere a agentes económicos independientes que participen desarrollando su actividad en un mismo mercado relevante, sin que sea relevante la forma jurídica que utilicen, así como la separación de patrimonios que ella conlleve. Determinar si se otorgará esa calificación, es una cuestión de hecho;

Quincuagésimo quinto: Que, por lo demás, esta conceptualización de empresa como una cuestión de hecho es consistente con el desarrollo que se ha observado

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en el derecho norteamericano, jurisdicción de referencia para la inclusión de la figura del *interlocking* en Chile. En efecto, la sección 8 de la Clayton Act sanciona los casos de *interlocking* entre “competidores”, lo que ha requerido que los tribunales de EE.UU. se pronuncien sobre el contenido de ese concepto. Con todo, no hay claridad respecto la definición de competidores, a lo que se agrega que el número de casos que se ha pronunciado sobre ella es escaso (Gerber, B. (2007), *Enabling interlock benefits while preventing anticompetitive harm: toward an optimal definition of competitors under section 8 of the Clayton Act*, *Yale Journal on Regulation*, 24 (1), p. 118). Por lo mismo, se ha propuesto presumir que los acusados son competidores si existe evidencia cualitativa de ello, sin perjuicio de la posibilidad de refutarla, lo que permitiría un juicio menos costoso que si se requiriera un análisis completo del mercado relevante (*idem*, pp. 130-132);

Quincuagésimo sexto: Que esta conclusión no se vincula directamente con el hecho que la conducta descrita en la letra d) no requiera acreditar los efectos anticompetitivos de la misma. El que esa conducta se verifique entre dos empresas que compitan entre sí es uno de los presupuestos de hecho del ilícito. En otras palabras, si la participación simultánea de una persona como director o ejecutivo relevante se da en dos sociedades que participen en un mismo mercado —cuestión denominada por las requeridas como *interlocking* directo— ello simplemente supondrá que su calificación como competidoras tendrá una dificultad probatoria menor. Por el contrario, de existir una estructura societaria compleja en los agentes económicos involucrados, la parte acusadora tendrá la carga de probar que se trata de empresas competidoras entre sí, lo que supone, además, que se ha producido el peligro que la regla de la letra d) trata de evitar;

Quincuagésimo séptimo: Que, sin perjuicio de la conclusión anterior, se ha sostenido que, de considerarse que la letra d) estableció un ilícito *per se*, ello supondría que la disposición debe interpretarse en forma restrictiva, lo que sería consistente con la interpretación propuesta por las requeridas de que la norma solo sanciona el *interlocking* directo;

Quincuagésimo octavo: Que, en particular, en el derecho norteamericano, donde esta figura ha tenido mayor desarrollo, uno de los textos con mayor autoridad en la materia define a los *interlocking* directos como aquellos donde una misma persona se sienta en los directorios de corporaciones relacionadas vertical u horizontalmente, o en los directorios de sus matrices o filiales (Areeda, P., y Hovenkamp, H. (2010), *Antitrust Law: An analysis of antitrust principles and their application*, Nueva York: Aspen Publishers, § 1300, p. 327), mientras que los indirectos corresponderían a los casos en que la relación se da a través de *personas diferentes* que se relacionan a través de un vínculo común (como ser empleados de una misma empresa) o que coinciden en el directorio de una empresa diversa (*ibid.*). De esta forma, los hechos que configuran el

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

ilícito analizado en estos autos caerían dentro de la categoría de *interlocking* horizontal directo. Con todo, la *American Bar Association*, califica la misma situación como una forma de *interlock* indirecto, pero afirma que algunas cortes han estimado que aun así cae dentro del ilícito establecido en la sección 8 de la *Clayton Act* (ABA Antitrust Law Section (2022), *Antitrust Law Developments*, 9ª Ed. Chicago: ABA Publishing, p. 461), norma análoga a la letra d) del artículo 3° del D.L. N° 211. Esta contradicción entre las definiciones, así como de su subsunción en la regla de la sección 8, da cuenta simplemente que la distinción entre *interlocking* directo e indirecto es una categorización doctrinaria, utilizada con fines expositivos, sobre la cual no hay un criterio unívoco y que, por lo mismo, el criterio utilizado para realizar esa clasificación por el Informe FNE 2013 no puede tenerse por una fuente de autoridad para la interpretación del sentido y alcance de la disposición en comento, más aún cuando la distinción entre formas directas e indirectas no fue objeto de discusión durante la tramitación legislativa;

Quincuagésimo noveno: Que, en consecuencia, para efectos de esta sentencia, se considerará que la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 establece un ilícito de peligro, que no requiere para su configuración de la existencia de efectos anticompetitivos. Asimismo, se entenderá que la noción de “empresas competidoras entre sí” requiere la existencia de competencia en los hechos entre dos agentes económicos independientes, sin perjuicio de la forma jurídica que hayan adoptado para organizar sus negocios, pues lo relevante es la existencia de un núcleo común de decisiones respecto a su desempeño competitivo;

D. HECHOS ESTABLECIDOS EN EL PROCESO

Sexagésimo: Que, previo a entrar al análisis de la materia, corresponde identificar los hechos que han quedado asentados durante el proceso, en virtud de aquellos que resultaron sustanciales, pertinentes y controvertidos. Para ello se seguirá el mismo orden de la resolución que recibió la causa a prueba (véase, sección F de la parte expositiva);

D.1. Calidad de competidoras de Larraín Vial y Consorcio

Sexagésimo primero: Que no ha existido controversia en autos respecto de si Larraín Corredora y Consorcio Corredora fueron competidoras durante el período en que se imputa la conducta. Sin embargo, sí fue un hecho controvertido si, durante ese mismo tiempo, las empresas requeridas —matrices de las referidas corredoras— compitieron en el mercado de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa (v., contestación Larraín, folio 31, pp. 1 y 48, y contestación Consorcio, folio 43, p. 18);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

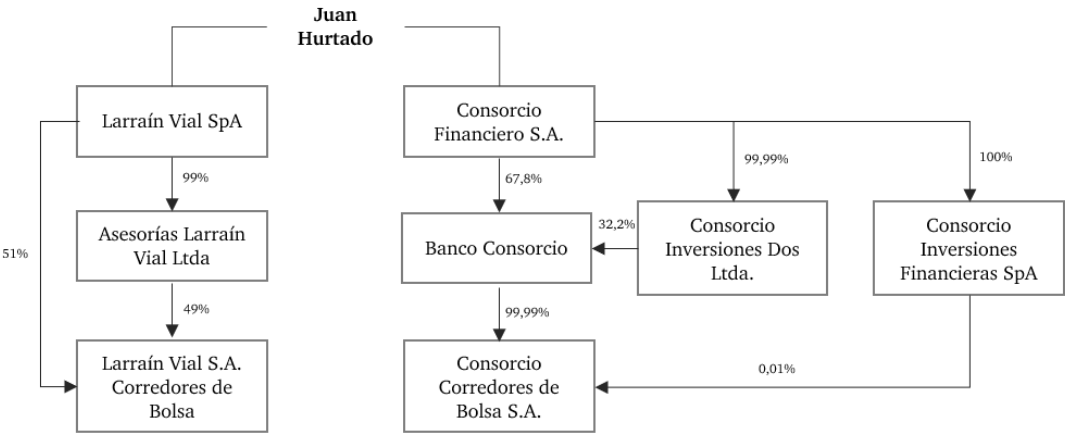
Sexagésimo segundo: Que, sobre este punto, la Fiscalía, para efectos de establecer que las matrices conforman una única unidad económica con sus filiales en el mercado de corretaje de valores, recurre a la noción de “influencia decisiva”, a la que se refiere la letra b) del artículo 47 del D.L. N° 211, ubicado en su Título IV “De las operaciones de concentración”. A su vez, la Guía para la Determinación de la Competencia de la Fiscalía respecto de Operaciones de Concentración Sujetas a Control o “Guía de Competencia” de ese organismo, define ese concepto como *“la posibilidad, de jure o de facto, de determinar —o vetar— la adopción de decisiones sobre la estrategia y comportamiento competitivo de un agente económico”*, lo que supone *“entre otros, influir decisivamente o controlar la composición de su administración, derechos a voto, decisiones estratégicas o de negocios, o, en general, influir en el desenvolvimiento competitivo del mismo”* (Fiscalía Nacional Económica (2017), Guía de Competencia, p. 18). En particular, ese mismo documento precisa que esa definición es específica para el análisis de competencia y no necesariamente coincide con la definición de control de la LMV, pues en esa área del derecho, el concepto de control tiene como idea central otorgar transparencia a las relaciones comerciales por medio de la identificación de los grupos económicos involucrados, así como proteger a los accionistas minoritarios, mientras que en derecho de la competencia, lo que se busca es determinar si una entidad puede influir en el desempeño competitivo de otra (*idem*, nota al pie N° 12, pp. 17-18);

Sexagésimo tercero: Que, sobre la base de un número de antecedentes acompañados en autos, la FNE afirma la “influencia decisiva” que tendrían las matrices sobre sus respectivas filiales que operan en el mercado recién descrito, de modo que debieran ser calificadas como una única unidad económica (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 107-146). En contraposición, las requeridas indican que las sociedades filiales se desenvuelven en el mercado con independencia de sus matrices. Asimismo, se acompañó prueba en autos que da cuenta de cómo la Fiscalía y las empresas requeridas han utilizado, en otros contextos, la calificación de “competidores”.

La estructura societaria de las empresas requeridas se muestra en la siguiente figura:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

FIGURA N° 1
Relación de control de las empresas requeridas sobre sus filiales
corredoras



Fuente: Elaboración propia, a partir de los antecedentes del requerimiento.

En las consideraciones siguientes se examinarán y ponderarán cada uno de estos antecedentes;

D.1.1. Relación entre Larraín Vial y Larraín Corredora

Sexagésimo cuarto: Que, respecto de la incidencia de Larraín Vial en Larraín Corredora, la Fiscalía recurre, en lo principal, a los siguientes hechos (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 107-146):

- (a) Que Larraín Vial controla a Larraín Corredora, y la creación de ésta última sólo responde a una exigencia normativa;
- (b) Que, en diversas instancias, Larraín Vial se ha reconocido junto a su filial como una sola empresa en el mercado, bajo la marca “LarrainVial”;
- (c) Que la estructura corporativa de Larraín Vial se divide en áreas de negocio, y no necesariamente en función de la razón social o persona jurídica que ejerce cada actividad; y
- (d) Que Larraín Vial aprueba el presupuesto anual de sus filiales y áreas de negocio, así como también supervisa el desempeño de éstas.

Cada uno de estos elementos se explica con mayor detalle a continuación;

Sexagésimo quinto: Que, respecto del primer aspecto, la FNE esgrime que Larraín Vial posee el 100% del capital de Larraín Corredora (un 51% de forma directa y un 49% a través de Asesorías Larraín Vial Limitada), lo que no fue controvertido por ninguna de las requeridas. Añade que, de acuerdo con el artículo 27 de la LMV, la única forma de operar en el mercado de corretaje de valores es mediante una persona jurídica cuyo giro único sea la actividad de intermediación de valores en operaciones de corretaje;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Sexagésimo sexto: Que el inciso primero del artículo 27 de la LMV dispone que: *“Las personas jurídicas pueden ser corredores de bolsa o agentes de valores, siempre que incluyan en su nombre la expresión corredores de bolsa o agentes de valores respectivamente y tengan como exclusivo objeto el señalado en el artículo 24 de la presente ley, pudiendo realizar además, las actividades complementarias que les autorice la Comisión”*. Por su parte, el referido artículo 24, en su inciso primero, establece que ese objeto exclusivo corresponde a *“las operaciones de corretaje de valores”*, agregando el inciso segundo que, adicionalmente, pueden *“dedicarse también a la compra o venta de valores por cuenta propia con ánimo de transferir derechos sobre los mismos”*. Así, es requisito necesario para que una empresa desarrolle la actividad de corretaje de valores la constitución de una sociedad con objeto único. En este sentido, es una barrera legal de entrada a este mercado;

Sexagésimo séptimo: Que, en adición a la falta de controversia, la información pública disponible en la página web de la CMF (<https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=80537000&grupo=&tiposentidad=COBOL&row=AAAwDXAB1AAAAbcAAW&vig=VI&control=svs&pestanía=13>) corrobora lo afirmado por la FNE en cuanto a que Larraín Corredora es una sociedad cuya propiedad pertenece en su totalidad a Larraín Vial, por medio de las dos sociedades antes referidas, por lo que ello se tendrá por acreditado;

Sexagésimo octavo: Que, en este contexto, la Fiscalía refiere la política de institucionalidad y buenas prácticas de Larraín Vial, de 2020, que señala lo siguiente:

“El desarrollo de las diferentes líneas de negocio del grupo y las exigencias regulatorias en cada una de ellas y en cada país en el que opera Larraín Vial, ha requerido la constitución de sociedades o vehículos legales propios e independientes.

En general, la constitución de nuevas sociedades responde a los siguientes motivos:

- *La intermediación se lleva a cabo en los diferentes países a través de sociedades corredoras de bolsa que se han formado especialmente para tal efecto”* (documento *“Política Institucionalidad y Mejores Prácticas 2020.pdf”*, p. 13, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415).

Si bien la fecha del documento recién citado corresponde a 2020, año que no forma parte de la imputación, la Fiscalía advierte que en 2016 existía un documento similar e incluye su enlace web en sus observaciones a la prueba, aun cuando no lo acompañó formalmente al proceso (folio 583, p. 109, nota al pie N° 303). En cualquier caso, la necesidad de estar organizado a través de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

figuras legales fue confirmada por el absolvente Juan Luis Correa, gerente general de Larraín Vial a la época de los hechos (transcripción de folio 437, acompañada por escrito de folio 438, p. 4, líneas 9 a 13);

Sexagésimo noveno: Que esos documentos, sumados a la declaración del señor Correa, no son un antecedente suficiente para acreditar que la sociedad Larraín Corredora tiene una función meramente instrumental y no comercial, en cuanto es meramente descriptiva de los requisitos que la regulación del mercado de valores impone en relación con las formas societarias para el desarrollo de determinadas actividades. Con todo, por el mismo motivo, tampoco son suficientes para acreditar un comportamiento autónomo de la sociedad filial en comento;

Septuagésimo: Que, en relación con su segundo argumento, la Fiscalía señala que Larraín Vial se reconoce a sí misma como una única fuerza competitiva que actúa en el mercado a través de distintas sociedades bajo una misma marca. En efecto, las memorias anuales de Larraín Vial de 2017, 2018 y 2019 (documentos “*Memoria 2017.pdf*” y “*Memoria 2018.pdf*”, incorporados a folio 416 según certificado de folio 415, y “*Memoria Anual LarraínVial 2019.pdf*”, a folio 505 acompañado en escrito de folio 507) presentan a la matriz como una única empresa encargada de desarrollar diversas áreas de negocio, sin identificar con claridad las sociedades o filiales a través de las cuales se ejecutan dichos negocios.

Asimismo, hace referencia al “Código de Gobierno Corporativo” de Larraín Vial, de 2019, el cual define a la compañía como “*uno de los Grupos de servicios financieros más completos y antiguos de Chile, (...) [el cual] ha ampliado la base de negocios (enfocada en un principio al corretaje bursátil) hasta ofrecer hoy una importante gama de servicios entre los que se encuentran la asesoría económica y financiera*” (documento “*CODIGO GOBIERNO CORPORATIVO 2019.pdf*”, p. 4, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415). El documento agrega: “*nos hemos posicionado como uno de los principales actores del mercado de capitales, con una sólida reputación*” (ibíd., p. 6), haciendo referencia al grupo empresarial y no a una sociedad o filial en particular.

La Fiscalía alude también a la página *web* de Larraín Vial en Chile, para mostrar que consolida en un mismo sitio los servicios ofrecidos por el grupo y, particularmente, aquellos que entrega Larraín Corredora. Finalmente, resalta que, en la política de institucionalidad y buenas prácticas de Larraín Vial, de 2020, se afirma que “*la reputación de LarraínVial es uno de sus principales activos, y su cuidado y permanencia son constantemente promovidos*” (documento “*Política Institucionalidad y Mejores Prácticas 2020.pdf*”, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415, p. 87);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Septuagésimo primero: Que, sin perjuicio de que se tendrá por acreditado que las actividades financieras que las distintas sociedades pertenecientes a Larraín Vial actúan bajo una única marca en el mercado, los antecedentes no son suficientes para establecer o descartar la autonomía de esas sociedades en sus decisiones competitivas en cada uno de los mercados en que participan, aunque es un indicio de la existencia de un interés común entre ellas;

Septuagésimo segundo: Que, en tercer lugar, en lo que se refiere a la estructura corporativa de Larraín Vial, la FNE señala que la empresa se organiza a través de áreas de negocio y no según filiales o sociedades. En efecto, el absolvente Juan Luis Correa señaló que *“más que una distinción por sociedades o filiales, el trabajo al interior del grupo financiero Larraín Vial se da por las áreas de negocios”* (transcripción de folio 437, acompañada por escrito de folio 438, p. 3, líneas 17 a 22; ver también, p. 4, líneas 9 a 13). Asimismo, durante la Investigación, Larraín Vial afirmó que: *“los planes de negocio no se realizan por sociedad, sino por unidades de negocios, por lo que no existen documentos específicos para cada sociedad. Estos planes son determinados anualmente según se informó en la respuesta al punto 1 anterior [respuesta punto 1: se determinan una vez al año, en la planificación anual del presupuesto, y se les realiza seguimiento mensual en el directorio de la compañía], y son monitoreados por el directorio de Larraín Vial SpA”* (documento “82. ORD_0567-20 LV.pdf” y “114. Respuesta ORD_0567 LV.pdf”, pp. 3-4, incorporados a folio 416 según certificado de folio 415);

Septuagésimo tercero: Que las memorias anuales de Larraín Vial de 2017 a 2019 indican que existen dos áreas de negocio relacionadas a las actividades de su corredora, a saber: **(a)** “Mercado de Capitales” o “Larraín Vial Capital” y **(b)** “Gestión Patrimonial” (documentos “Memoria 2017.pdf”, pp. 22-33, “Memoria 2018.pdf”, pp. 20-27, y “Memoria Anual LarrainVial 2019.pdf”, agregados a folios 416 y 507, pp. 17-23). Respecto de la primera de ellas, Juan Luis Correa declaró a la FNE durante la Investigación que *“LV capital es prácticamente Larraín Vial Corredora de Bolsa. Todo el mundo institucional de intermediación de acciones, de monedas, de ventas cortas, forward, simultáneas, arbitraje, compra y venta de renta fija, posiciones del patrimonio de la compañía, está en Larraín Vial Corredora de Bolsa”* (véase documento “14. Transcripción declaración LV.pdf”, p. 14, líneas 2 a 4, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417). Sobre la segunda, durante la misma declaración, Juan Luis Correa se refirió a dicha área en el siguiente contexto: *“FNE 1: (...) ¿el negocio de gestión patrimonial en qué filial lo ubican si es que se ubica en alguna filial? Declarante 1: Si tú revisas el estado financiero de Larraín Vial Corredora de Bolsa, sus ingresos están en esa (Ininteligible 52:40) y sus gastos que son esencialmente personas, están en Larraín Vial Corredora de Bolsa”* (ibid., p. 13, líneas 31 a 37);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Septuagésimo cuarto: Que, por su parte, en su absolución de posiciones, el mismo Juan Luis Correa dio cuenta de que “[h]ay metas que son definidas [por el directorio] para el pilar Larraín Vial Capital que, como hemos indicado, o de Gestión Patrimonial, donde la corredora de bolsa, Larraín Vial Corredora de Bolsa, realiza parte de esos negocios” (transcripción de folio 437, acompañada por escrito de folio 438, p. 13, líneas 14 a 16);

Septuagésimo quinto: Que, respecto a este mismo punto, la Fiscalía resalta que, dentro del área de negocio denominada “Larraín Vial Capital” o “Mercado de Capitales”, concurren ejecutivos tanto de la matriz como de Larraín Corredora (véase, folio 583, Tabla N° 1, p. 118). En efecto, la política de institucionalidad y buenas prácticas de Larraín Vial, de 2020 (documento “*Política Institucionalidad y Mejores Prácticas 2020.pdf*”, p. 17), junto con la respuesta de Larraín Vial al oficio ordinario FNE N° 1752 (documentos “*159. ORD_1752-20 LV.pdf*”, “*Respuesta Oficio 1752 VF.pdf*” y “*Ejecutivos Relevantes LV.xlsx*”, incorporados a folio 416 según certificado de folio 415), muestran que, a la época en que se habría ejecutado la conducta, al menos siete ejecutivos tenían la calidad de “socio”, respecto de la matriz, y de ejecutivos de gerencia en la filial corredora. Al mismo tiempo, los documentos recién citados muestran que cuatro ejecutivos del área de negocio denominada “Gestión Patrimonial” de Larraín Vial, fueron, a su vez, ejecutivos de Larraín Corredora (folio 583, Tabla N° 2, p. 119);

Septuagésimo sexto: Que Larraín Vial aduce que, desde 2014 a 2020, ninguno de los diez ejecutivos directores de Larraín Vial fue, al mismo tiempo, director de Larraín Corredora, lo cual le fue comunicado a la Fiscalía durante la Investigación (véase, documento “*75. Respuesta ORD_0152 LV.pdf*”, pp. 4-5, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415). Añade que, en el mismo contexto, le explicó a la FNE que el área “Mercado de Capitales” involucra las actividades “agregadas” de las corredoras de bolsa en Chile, Perú, Colombia y Estados Unidos;

Septuagésimo séptimo: Que, a su vez, la política de institucionalidad y buenas prácticas de 2020 define la estructura de gobierno corporativo de Larraín Vial de la siguiente manera:

- (a) El “directorio” es el “*máximo órgano de administración, responsable del correcto funcionamiento del grupo*”, cuya función es la de “*establecer los lineamientos generales respecto a la correcta administración de las empresas del grupo*” (documento “*Política Institucionalidad y Mejores Prácticas 2020.pdf*”, p. 15), estando encargados “*del cumplimiento de los objetivos marcados por el Directorio para cada negocio*” (*ibid.*, p. 17). Respecto de la naturaleza de los temas tratados en sus sesiones, el referido documento identifica, entre otros, el “*dar cuenta de la marcha de los negocios sociales ejecutados a la fecha de la sesión*” (*idem*);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

- (b) Los “principales ejecutivos” son definidos como “los máximos representantes de LarrainVial a nivel institucional y su misión es la administración efectiva de los negocios del grupo en línea con los objetivos, políticas y niveles de riesgo establecidos por el Directorio” (ibid., p. 16); y,
- (c) Los “directores de negocios y socios”, cuya organización interna se realiza según áreas de negocio, corresponden a directores, socios y gerentes de área. En ese sentido, la referida política señala que “[e]l equipo directivo de LarrainVial está formado por los Socios, consiguiendo la alineación efectiva de intereses, e incentivando la consecución de los objetivos económicos y de buen gobierno establecidos por el Directorio. Al frente del equipo directivo se encuentran los Directores de las distintas áreas de negocio y soporte, quienes se apoyan en los Socios para la gestión de los negocios en el día a día” (ibid., p. 17);

Septuagésimo octavo: Que el documento señala que los “directores de negocios y socios” son liderados por el gerente general o presidente de Larraín Vial, y sus comités internos “reportan directamente al Directorio y son los responsables del seguimiento de las directrices y políticas del Directorio” (ibid., p. 19). Asimismo, la política de institucionalidad y buenas prácticas, de 2020, identifica cuatro comités relacionados al corretaje, a saber **(a)** gestión patrimonial, **(b)** renta fija y monedas, **(c)** acciones y **(d)** finanzas corporativas, los cuales se reúnen semanal o quincenalmente, para tratar temas como la “revisión de información de mercado, hitos de la semana, rentabilidad de carteras y estrategias y recomendaciones”, “analizar del mercado de renta fija”, “velar por gestión del desempeño de la dirección de Mercado de Capitales” y “hace[r] seguimiento a los proyectos/ prospectos de Finanzas Corporativas”, entre otros (ibid., p. 20);

Septuagésimo noveno: Que el gerente general de Larraín Vial señaló, en el marco de la Investigación, que su “función como gerente general de Larraín Vial S.A. tiene por objeto decidir con esta [sic] áreas de negocio planes estratégicos, los cuales se presentan al directorio para su aprobación la que se realiza una vez al año respecto del año siguiente o muchas veces planes obviamente de más largo plazo y después tengo por objeto velar mes a mes porque estas áreas cumplan los objetivos que están definidos en sus presupuestos y represento toda esta información y toda esta gestión del negocio se presenta en el directorio de Larraín Vial SpA” (documento “14. Transcripción declaración LV.pdf”, p. 2, líneas 7 a 14).

Luego, en el mismo contexto, indicó que “se genera un informe mensual el cual contiene todos los detalles, y esa presentación que incluye como te digo el control respecto del presupuesto y respecto de lo que es la evolución del año anterior, se elabora un informe y este informe se manda con anticipación al directorio de tal manera que cuando es la sesión mensual se tengan todos los datos y se pueda de alguna forma entrar con mayor análisis de la información y a su vez las áreas de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

negocio presentan formalmente una presentación con el contenido que hemos definido para presentar al directorio” (ibid., p. 3, líneas 32 a 37; y absolución de posiciones Juan Luis Correa, de folio 437, acompañada a folio 438, p. 22, líneas 10 a 18).

Adicionalmente, en la prueba confesional, Juan Luis Correa ratificó lo siguiente: *“Ministro: 113, para que diga el absolvente cómo es efectivo que los directores que no asistan, que no asisten a las sesiones de directorio de Larraín Vial SpA son informados de las materias discutidas, teniendo también acceso a las presentaciones efectuadas. Absolvente: Tienen acceso a las presentaciones que se enviaron en forma previa y al acta del directorio” (ibid., p. 34, líneas 10 a 13).*

Octogésimo: Que, sobre la base de los antecedentes anteriores, la FNE concluye que: **(a)** el directorio de Larraín Vial efectúa un seguimiento de la filial corredora y aprueba su estrategia de negocio; **(b)** los informes y presentaciones son enviados al directorio con anticipación de las reuniones que le siguen; y, **(c)** los directores que no hayan asistido a una sesión de la junta directiva tienen igualmente acceso a la información enviada;

Octogésimo primero: Que, por su parte, Larraín Vial controvierte la posición de la FNE. Señala que sus filiales poseen responsabilidades puntuales y definen en forma independiente ciertas actividades para la gestión de sus negocios, sin la vinculación de las áreas de negocio de la matriz (folio 587, pp. 32-56). Además, sobre la base de la misma política de institucionalidad y mejores prácticas de la compañía de 2020, menciona que “[c]ada filial es responsable de cubrir las necesidades de liquidez derivadas de su propia actividad” y que “los ratios financieros también son definidos independientemente por cada una de las filiales del Grupo” (documento “Política Institucionalidad y Mejores Prácticas 2020.pdf”, p. 54). Ello, a su juicio, demostraría que Larraín Corredora opera con independencia de su matriz. Con todo, omite que, a continuación de la cita recién transcrita, se agrega que: *“El comportamiento y evolución de estos índices es informado al Directorio Matriz, de forma de establecer cambios en los lineamientos estratégicos” (idem);*

Octogésimo segundo: Que la política de institucionalidad y mejores prácticas de 2020, si bien se refiere a ciertos elementos e índices financieros que se definirían en función de la estructura societaria, esto es, que serían de responsabilidad de cada sociedad filial, limita la independencia de esas entidades a las directrices que establezca el directorio de la matriz. Asimismo, aunque la afirmación de Larraín Vial respecto de que los ejecutivos que componían su directorio difieren de aquellos que forman la junta directiva de Larraín Corredora, es corroborada con otros antecedentes aportados en autos (véanse, por ejemplo, documento “Ejecutivos Comités.xlsx” y actas de sesiones extraordinarias de directorio, de Larraín Corredora, contenidas en la ruta Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

FNE\Soporte digital\77. CD Respuesta ORD_0152 LV\2. Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa\Directorios 2014-2020, todos estos incorporados a folio 416 según certificado de folio 415) y con información pública reportada por la CMF a través de su sitio *web*, esta circunstancia es compatible con lo constatado en el considerando septuagésimo quinto *supra*, relativo a la existencia de personas ocupando cargos ejecutivos tanto en la matriz como en la filial.

Por último, de la revisión de la respuesta de Larraín Vial al oficio ordinario FNE N° 1752, se observa que lo efectivamente informado al órgano persecutor (consideración septuagésima sexta *supra*) fue lo siguiente: “*Este negocio [área denominada “Mercado de Capitales”] se desarrolla en las corredoras de bolsa en Chile, Perú, Colombia, Estados Unidos y también a través de otras sociedades del grupo*” (documento “*Respuesta Oficio 1752 VF.pdf*”, agregado a folio 416, según certificado de folio 415, p. 3), de lo que no se sigue que la información que se entrega sea “agregada”;

Octogésimo tercero: Que, en consecuencia, los antecedentes permiten establecer que la organización de las actividades de Larraín Vial no está determinada por su división en sociedades, esto es, no depende de la estructura jurídica que adopta, sino que es una división funcional, bajo una orgánica común;

Octogésimo cuarto: Que, respecto al cuarto punto, la Fiscalía señala que los informes mensuales y presentaciones dirigidas al directorio de Larraín Vial, en relación con las áreas de negocios desarrolladas por la compañía, dan cuenta de la influencia y dirección ejercida por la matriz sobre su filial corredora.

A este respecto, dentro de la prueba documental de autos, figuran:

- (a) Los informes mensuales presentados al directorio de Larraín Vial, entre 2017 y 2019, los cuales incluyen información relativa a las áreas de negocio “Mercado de Capitales” y “Gestión Patrimonial”, exponiendo una comparación de los resultados y gastos de la compañía en relación con el presupuesto y el año anterior; una exposición de los hechos relevantes, oportunidades o planes estratégicos del mes; antecedentes relacionados con ingresos, gastos, remuneraciones, bonos, márgenes y comisiones de sus mecanismos de inversión; participación de mercado en inversiones de renta variable en Chile; estadísticas de acuerdo a la ficha estadística codificada uniforme de las corredoras de bolsa en el país; los ingresos y pérdidas en inversiones de renta fija local; los ingresos generados por arbitraje en inversiones de renta variable y por asesorías a clientes; e información de la gestión comercial de clientes, por segmento, canal y antigüedad, entre otros aspectos (véanse, documentos en ruta *VPP LV\ [folio 336 y folio 353]\3. Larraín Vial\4. Digitales Confidenciales\115*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Oficio FNE 0567-03.2020\9. Presentaciones directorio, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417); y

- (b) Las presentaciones efectuadas por ejecutivos de Larraín Corredora al directorio de la matriz, de mayo y julio de 2017, y de enero, abril y agosto de 2018. Las exposiciones incluyeron, entre otras, metas de crecimiento de la filial corredora; sus estrategias comerciales, focos y negocios a impulsar; la gestión de equipos y productos; antecedentes relativos al sistema de incentivos y porcentaje de cumplimiento individual del personal en cada sucursal; y programas de capacitación a ejecutivos (ibíd., ver documentos “*Presentación Mesa Acciones Abril 2017.pdf*”, “*42 Acta SOD LV SpA (15_05_2017).pdf*”, “*201804 Presentación APV Directorio.pdf*” y “*Presentación Directorio GGPP Agosto-18.pdf*”);

Octogésimo quinto: Que Larraín Vial afirmó durante el proceso que los documentos citados en el considerando anterior “*contienen información comercial sensible, confidencial o secreta de nuestra representada cuyo conocimiento público podría afectar significativamente su desempeño competitivo*”, solicitando su confidencialidad (escrito de folio 201, pp. 14-15, complementado a folio 328). Por resoluciones de folios 324 y 343, este Tribunal accedió parcialmente a la confidencialidad solicitada;

Octogésimo sexto: Que, adicionalmente, la FNE acompañó al proceso tres presentaciones —de 2017, 2018 y 2019— en que el gerente general de Larraín Vial, Juan Luis Correa, expuso al directorio de la matriz el presupuesto del año siguiente. En dichas exposiciones, se comunicaron los montos presupuestados de ingresos, márgenes y resultados operacionales por área de negocio, así como gastos en asesorías y honorarios, entre otros elementos (véase, documentos “*Presupuesto 2017.pdf*”, “*Presupuesto 2018.pdf*” y “*Presentación Presupuesto 2019.pdf*”, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417).

Sobre ellas, el absolvente Juan Luis Correa indicó que este tipo de presentaciones “*tiene por objeto identificar que el nivel de inversiones que está dedicado a cada uno de los pilares de negocio esté alineado con lo que la holding de inversiones, de Larraín, de Larraín Vial SpA como holding, tiene dentro sus objetivos de negocio*” (transcripción de folio 437, acompañada a folio 438, p. 21, líneas 1 a 3). En el mismo sentido, Juan Luis Correa declaró a la Fiscalía durante la Investigación que “*las áreas van definiendo ellas, su plan de negocio, el cual tiene su instancia final que es la presentación del presupuesto que se realiza en el mes de octubre y noviembre de cada año. Como todas las cosas hay un proceso interactivo, nunca por decirlo, no es un buzón que se recibe un plan y se concreta, sino que existe claramente una interacción entre la visión que pueda tener la gerencia general y el directorio, que yo represento en ese ámbito, para finalizar con la ejecución y definición de ese plan. (...) las propuestas tienen que estar dentro de un marco completo de negocios de la compañía, tiene que ver con los recursos que*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

estén disponibles en la compañía para desarrollar esos planes, tiene que ver con las prioridades, tiene que ver con los riesgos que esto implica y por lo tanto la definición de ese plan, termina siendo finalmente aprobado en el directorio” (documento “14. Transcripción declaración LV.pdf”, p. 2, líneas 35 a 36; en el mismo sentido, véase, transcripción de absolución de Juan Luis Correa, de folio 437, acompañada a folio 438, p. 14, líneas 24 a 30);

Octogésimo séptimo: Que Larraín Vial esgrime que, durante la Investigación, explicó que la información contenida en los informes mensuales aludidos en el considerando octogésimo cuarto *“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 Larraín Vial”* (documento “114. Respuesta ORD_0567 LV.pdf”, p. 3).

Luego, recurre a los testimonios de Juan Hurtado y Juan Luis Correa durante la Investigación de la FNE, para argumentar que el directorio de la matriz no interfiere en decisiones que pudieran influir en el desenvolvimiento competitivo de la filial. Al respecto, consta en autos que Juan Hurtado afirmó lo siguiente: **(a)** que no participó de la designación del gerente general de Larraín Vial, **(b)** que no recordaba si el directorio podía sugerir a personas para cargos ejecutivos de la compañía, **(c)** que nunca participó de un comité de directores y que este último accede a información pública y general, y **(d)** que el directorio de Larraín Vial discutía temas generales, sin determinar una directriz o plan específico, sino que se les presentaba una propuesta y analizaban si aprobarla (véase, documento “11. Transcripción declaración Juan Hurtado.pdf”, p. 5, líneas 20 a 33, p. 6, líneas 11 a 17 y 20 a 37, p. 7, líneas 11 a 15, p. 17, líneas 18 a 26, p. 19, líneas 26 a 37, incorporados a folio 418, según certificado de folio 417).

Por su parte, Juan Luis Correa sostuvo que: **(a)** usualmente participaba en la determinación de cargos estratégicos que reportan a la matriz, pero que, por ejemplo, un *trader* u operador sería contratado por el gerente general de Larraín Corredora, y **(b)** el comité de directores ve materias del ámbito de gobierno corporativo y no la competitividad respecto de otras empresas locales;

Octogésimo octavo: Que, por último, Larraín Vial afirma que la información a la que accede su directorio es en términos agregados y no podría calificarse como información sensible o estratégica de Larraín Corredora. Sustenta dicha premisa en la declaración de Juan Luis Correa ante la FNE, quien enuncia lo siguiente: *“se procesa información según el nivel de detalle va a distintas instancias de la compañía. (...) Después hay comité analizan la información a un nivel más agregado y finalmente el directorio contempla en definitiva el resultado en términos de pérdidas, ganancias o algún otro hito que haya sido relevante para el negocio de forma específica. Por lo tanto, hay como una capa de desagregación de información, que va creciendo, que se va agrupando en función del nivel de decisión”* (documento “14. Transcripción declaración LV.pdf”, p. 4, líneas 25 a

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

31). Por otro lado, cita la presentación hecha al directorio sobre el presupuesto de 2018, y aquellas realizadas por las áreas de negocio “Larraín Vial Capital” y “Gestión Patrimonial”, durante abril y julio de 2017, para señalar que a la junta directiva se le informaban únicamente los resultados consolidados de las áreas de negocio, o el desempeño conjunto de las distintas filiales por área de negocio, y no información que fuera particular de la filial corredora (véanse, documentos “Presupuesto 2018.pdf”, “Presentación Mesa Acciones Abril 2017.pdf” y “42 Acta SOD LV SpA (15_05_2017).pdf”, respectivamente);

Octogésimo noveno: Que, en relación con este aspecto, consta en autos la respuesta de la matriz a la Fiscalía durante su Investigación, donde se señala lo siguiente:

“[A]l 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 (LarrainVial 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 (...).

Asimismo, respecto de las otras áreas de la compañía, se realizan presentaciones complementarias con distinta periodicidad, según el siguiente detalle:

- a) Área Gestión Patrimonial: se realiza una revisión del negocio en profundidad, seguimiento de patrimonio, diversificación de ingresos, indicadores de gestión, nuevos negocios, ROA del negocio, colocaciones, gestión de equipos de trabajo, análisis APV, actividad comercial con clientes, apoyo Larraín Vial Estrategia, entre otros. La presentación la realiza un Gerente a cargo del negocio y su periodicidad es una a dos veces al año.*
- b) Área Mercado de Capitales: se realiza un análisis de los negocios en profundidad, equipos de trabajo, participaciones de mercado, estrategia de cada negocio, nuevas oportunidades y recursos comprometidos para llevarlas a cabo, indicadores de eficiencia, entre otros. La presentación la realiza el Gerente de Mercado de Capitales y un Gerente a cargo de negocio, y su periodicidad es dos veces al año” (documento “114. Respuesta ORD_0567 LV.pdf”, p. 5).*

De esta manera, si bien resulta efectivo que la información proporcionada al directorio contenía cifras consolidadas, propias de los estados de resultados de una compañía, también incorporaba una serie de indicadores y diagnósticos específicos cuyo fin era evaluar ciertos aspectos del negocio, y que ellos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

involucraban a Larraín Corredora. Asimismo, respecto de lo primero, pese a que varias de las cifras son publicadas de forma trimestral por la CMF en su página *web*, y de manera anual por la misma filial y matriz (en sus estados de resultados o memorias, respectivamente), el directorio accede a dicha información de manera previa a su publicación.

En cualquier caso, la afirmación respecto a que ninguno de estos antecedentes puede calificarse como información sensible o estratégica de Larraín Corredora, no se condice con que, durante este proceso, Larraín Vial solicitara al Tribunal censurar gran parte de la información contenida en dichos documentos, por consistir, a su juicio, en “*información comercial sensible, confidencial o secreta*” (véase, considerando octogésimo quinto);

Nonagésimo: Que, adicionalmente, cabe señalar que el nombramiento del gerente general fue previo a la incorporación de Juan Hurtado como director, por lo que malamente pudo participar de esa decisión, y que el comité de directores corresponde a un órgano distinto del directorio de la matriz, de modo que el hecho que éste reciba información consolidada no desacredita la conclusión anterior. Asimismo, el área de “Gestión y Planificación” —a la que alude el considerando octogésimo séptimo— no corresponde a aquellas áreas relacionadas con las actividades de la corredora de bolsa, a saber, áreas “Larraín Vial Capital” y “Gestión Patrimonial”, por lo que resulta irrelevante examinar la independencia de sus labores;

Nonagésimo primero: Que, en consecuencia, a partir de los antecedentes examinados en las consideraciones precedentes, ha quedado acreditado que:

- (a) Larraín Vial posee el 100% de la propiedad de Larraín Corredora;
- (b) Larraín Vial se organiza por áreas de negocios y no según las sociedades o filiales que ejecutan cada actividad. Las áreas denominadas “Larraín Vial Capital” (o “Mercado de Capitales”) y “Gestión Patrimonial” son aquellas relacionadas con Larraín Corredora;
- (c) El directorio de Larraín Vial es el máximo órgano de administración dentro del grupo, establece lineamientos generales para las sociedades o filiales de la matriz, aprueba y monitorea el plan de negocios de cada área, y recibe de manera mensual información y diagnósticos relacionados al desempeño de estas áreas de negocio;
- (d) La información que recibe el directorio comprende cifras, indicadores y estimaciones para evaluar cada área de negocio y, en ocasiones, el rendimiento de Larraín Corredora. Parte de esta información fue calificada por la propia Larraín Vial como comercialmente sensible, confidencial o secreta, y susceptible de afectar significativamente su desenvolvimiento competitivo. Estos antecedentes son recibidos por el directorio con antelación a cada reunión, y cada director, con independencia de su

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

asistencia, cuenta con acceso al acta y a la documentación que fue tratada en cada sesión; y

- (e) A la época de los hechos, ningún director de Larraín Vial fue, al mismo tiempo, director de Larraín Corredora, sin perjuicio de que ejecutivos con cargos en las áreas “Larraín Vial Capital” y “Gestión Patrimonial”, ejercieron cargos relevantes en Larraín Corredora.

D.1.2. Relación entre Consorcio y Consorcio Corredora

Nonagésimo segundo: Que, para acreditar la influencia decisiva de Consorcio sobre Consorcio Corredora, la Fiscalía acude, en suma, a los siguientes hechos (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 71-106):

- (a) Que Consorcio controla a Consorcio Corredora y su creación sólo responde a una exigencia normativa;
- (b) Que Consorcio, en varias oportunidades, se ha reconocido como una sola empresa junto a su filial corredora, operando bajo la marca “Consorcio”;
- (c) Que Consorcio define las directrices de sus filiales y, a través de su gerente general, realiza un seguimiento de las decisiones comerciales que adopta cada sociedad relacionada; y,
- (d) Que Consorcio aprueba el presupuesto anual de sus sociedades filiales y supervisa el desempeño de los negocios que realizan.

Cada uno de estos elementos se revisa con mayor detalle a continuación;

Nonagésimo tercero: Que, en relación con el primer punto, la Fiscalía esgrime que Consorcio posee el 100% de la propiedad de Consorcio Corredora mediante distintas sociedades (un 99,99% a través de Banco Consorcio S.A. y un 0,01% por medio de Consorcio Inversiones Financieras SpA), materia que no fue controvertida por las requeridas. En cualquier caso, esa afirmación es consistente con la información pública disponible en la página web de la CMF (www.cmfchile.cl/institucional/mercados/entidad.php?mercado=V&rut=96772490&grupo=&tipoentidad=COBOL&row=AAAwDXAB1AAAAbdAAE&vig=VI&control=svs&pestanía=13), de modo que se tendrá por acreditada;

Nonagésimo cuarto: Que, al igual que respecto de Larraín Vial, la FNE esgrime que la regulación sectorial exige la creación de una sociedad de giro único exclusivo para la intermediación de valores (considerando sexagésimo quinto *supra*), de manera que la existencia de una filial que tenga por objeto desarrollar la actividad de una corredora de bolsa sólo habría respondido a la normativa vigente. En ese sentido, cita la declaración de Patricio Parodi al absolver posiciones como gerente general de Consorcio, quien señala: “*Nosotros entramos en el negocio bancario porque la legislación chilena, como cada vehículo tiene un*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

giro único y exclusivo, no nos permitía ¿cierto? Hacer negocios bancarios desde las compañías de seguros. Y por eso entramos y compramos un banco” (absolución de posiciones Patricio Parodi, p. 17, líneas 32 a 34, incorporada a folio 486 según certificado de folio 483). La FNE refiere también las memorias anuales de Consorcio de 2017, 2018 y 2019, donde la sociedad matriz sostuvo que “*Consorcio Financiero, por intermedio de sus empresas filiales, participa en las industrias de seguros de vida, seguros generales, bancaria y de inversiones financieras*” (véanse, documentos “[2017] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 48, “[2018] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 44, y “[2019] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 46, incorporados a folio 416 según certificado de folio 415);

Nonagésimo quinto: Que los antecedentes anteriores no son suficientes para acreditar que Consorcio Corredora tenga una función meramente instrumental y no comercial, o que carezca de independencia para la adopción de decisiones competitivas. Por lo mismo, no son suficientes para demostrar que la filial no se desenvuelve de manera autónoma en el mercado;

Nonagésimo sexto: Que, en segundo lugar, la Fiscalía relata que Consorcio se presenta al mercado como un único proveedor integral de servicios financieros, bajo la marca “Consorcio”. Así, en la memoria anual de Consorcio de 2019, la compañía realizó la siguiente declaración: “*Queremos que todos nuestros clientes sepan que hoy somos más que seguros, también somos un banco, una corredora de bolsa y más*” (documento “[2019] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 37, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415). A lo anterior, se suma la memoria anual de Banco Consorcio de 2018, donde indica que su visión se centra en “[q]ue las personas se sientan clientes de Grupo Consorcio y no solo de una empresa específica” (véase, documento “MEMORIA_DE_BANCO_CONSORCIO_2018.pdf”, p. 39, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415). En una línea similar, destaca que la memoria anual de Consorcio de 2018 precisa que “*la marca [Consorcio] es un activo de gran importancia para la creación de valor del grupo (...) se buscó un camino que nos permita comenzar a darnos a conocer como un grupo integrado, que se preocupa de resolver todas las necesidades financieras de los clientes*” (documento “[2018] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 38).

Adicionalmente, la FNE indica que, al igual que respecto de Larraín Vial, el sitio web de Consorcio reúne diversos servicios que brinda el grupo empresarial, incluyendo aquellos relacionados a su filial corredora;

Nonagésimo séptimo: Que, sin perjuicio de que se tendrá por acreditado que las distintas sociedades pertenecientes a Consorcio actúan bajo una única marca en el mercado, sobre la base de un interés común entre ellas, ello no es suficiente para establecer o descartar la autonomía de esas sociedades en la adopción de decisiones competitivas en los mercados en que participan;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Nonagésimo octavo: Que, respecto al tercer punto esgrimido por la Fiscalía, ésta señala que existen diversos antecedentes que confirmarían el rol de Consorcio en la dirección de los negocios desarrollados por sus filiales. Así, las memorias anuales de Consorcio, de 2017 a 2019, sostienen que la matriz *“lidera el proceso de planificación y definición de objetivos estratégicos para cada negocio en particular. Cada una de las entidades que componen el holding tienen su propio Directorio y unidades específicas que conforman su gobernabilidad, dentro del marco definido por Consorcio”* (véanse, documentos “[2017] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 32, “[2018] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 30, “[2019] Memoria Consorcio Financiero.pdf”, p. 29). A su vez, Juan Hurtado en su audiencia de absolución de posiciones declaró: *“Ministro: Para que diga el absolvente cómo es efectivo que Consorcio Financiero S.A. direcciona los distintos negocios del grupo y da seguimiento periódico al cumplimiento de los planes de cada uno de ellos. Absolvente: Es efectivo. (...) Ministro: Para que diga el testi...el absolvente qué rol tiene el directorio de Consorcio Financiero S.A. en la aprobación de las metas de negocios de las distintas filiales. Absolvente: Consorcio Financiero es el dueño de las filiales, en consecuencia, está metido y somos los mismos directores, o sea, es todo lo mismo. Ministro: 98. Para que diga el absolvente cómo es efectivo que el directorio de Consorcio Financiero y su gerente general direccionan y supervisan el desempeño comercial de las filiales y unidades de negocios. Absolvente: Es efectivo. (...) Ministro: 116. Para que diga el absolvente cómo es efectivo que Consorcio Financiero S.A. adopta y propone permanentemente decisiones relevantes en relación con las áreas de negocio de la Compañía. Absolvente: Es efectivo”* (transcripción de absolución de posiciones de Juan Hurtado, folio 487, agregada por certificado de folio 483, p. 10, líneas 16 a 19, p. 14, líneas 18 a 25, p. 17, líneas 23 a 25);

Nonagésimo noveno: Que, en relación con lo anterior, Consorcio argumenta que la estructura, funcionamiento y administración de la matriz con sus filiales sólo cumple con la normativa sectorial, y es consistente con el funcionamiento ordinario de un grupo empresarial en Chile. De este modo, a su juicio, no existiría nada extraordinario en la relación con sus filiales que amerite tratarlas como una misma empresa (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, pp. 165-173). En ese sentido, la empresa requerida señala que es habitual que existan lineamientos o planes de negocios, dentro de un grupo, aprobados por los directorios de las matrices para ser refrendados y aplicados en sus filiales. Como ejemplo, se refiere a las memorias anuales de BICE Corp. S.A., Grupo Security S.A., Banco de Crédito e Inversiones y Banco Santander Chile, acompañadas por escrito de folio 571, que darían cuenta que esta práctica no es propia de Consorcio;

Centésimo: Que la Fiscalía afirma que el seguimiento de las directrices del grupo empresarial se efectúa por medio de la participación de Patricio Parodi,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

como gerente general de Consorcio, en los directorios y comités de las filiales de la matriz. En efecto, el sitio web de la compañía señala que “[e]l Gerente General de Consorcio Financiero S.A., con una participación activa en la mayoría de los Directorios y Comités de las entidades del Grupo, es responsable de la conducción general de la matriz y apoya estrechamente a las filiales hacia el logro de sus metas y objetivos estratégicos, para aumentar la creación de valor corporativo”, lo que fue confirmado por el Sr. Parodi en su audiencia de absolución de posiciones en autos Rol C N°436-21 (folio 500, acompañada a folio 507, p. 10, líneas 25 a 29; en el mismo sentido, véase documento “12. Transcripción declaración Consorcio.pdf”, p. 23, líneas 11 a 15, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417). En igual sentido, la declaración del Sr. Parodi en la audiencia de absolución de posiciones da cuenta de lo siguiente: “Ministro: Para que diga el absolvente con qué objetivo asiste a las sesiones de directorios de las filiales de Consorcio Financiero, Financiero S.A. y cuál es el rol que le cabe a Consorcio Financiero S.A. en su calidad de dueño de sus filiales en el manejo del negocio. Absolvente: Yo asisto a los directorios de las filiales en mi rol de gerente general de Consorcio Financiero. El directorio de Consorcio Financiero ha delegado en mí el estar al tanto de lo que está pasando en todas las filiales y esa es la razón por la cual yo asisto a los directorios para poder informar las cosas relevantes en el directorio de la matriz” (transcripción de folio 486, agregada por certificado de folio 483, p. 14, líneas 5 a 13). A ello se suma el hecho de que Patricio Parodi también ejerció, a la época de los hechos, el cargo de presidente del directorio de Banco Consorcio;

Centésimo primero: Que, por su parte, Consorcio señala que es normal que existan directores y ejecutivos principales compartidos entre empresas de un mismo grupo empresarial. Postula como ejemplo a las compañías BICE Corp. S.A., Grupo Security S.A., Banco de Crédito e Inversiones y Banco Santander para demostrar que aquello es común en la industria (véanse, memorias acompañadas a folio 571);

Centésimo segundo: Que, de forma paralela a las actividades que ejecuta Patricio Parodi, la Fiscalía resalta que el directorio de Consorcio sesiona mensualmente, existiendo un flujo de información desde las sociedades filiales hacia la matriz. En efecto, durante la Investigación de la FNE, Juan Hurtado declaró: “Declarante 1: Mira, eso es permanentemente, ese es el día a día de la compañía, es manejarla y proponer. FNE 1: ¿Proponer a las distintas unidades? Declarante 1: Proponer a los directorios que son los responsables de cada una de estas unidades, proponer, se hace un plan de negocios, se estudia, se ven las alternativas, se ve lo más efectivo, eso es lo que se hace. FNE 1: Ah ya, perfecto, ¿y en ese sentido, la información va por dos caminos, es decir, por ejemplo, los directorios de cada unidad le pueden proponer ideas al gerente general y a su vez el gerente general le puede proponer ideas a cada una de estas unidades?

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Declarante 1: Así es” (véase, documento “11. Transcripción declaración Juan Hurtado.pdf”, p. 10, líneas 9 a 18). Asimismo, la Fiscalía cita la absolución de Patricio Parodi en autos Rol C N° 436-21, que fue acompañada a folio 507, donde consta lo siguiente: “*Absolvente: Claro, de nuevo, exponemos los negocios de cada filial a veces yo y muchas veces los ejecutivos a cargo de cada filial lo exponen, pero eso es la naturaleza de un holding, o si no, de qué hablaríamos*” (folio 500, p. 17, líneas 24 a 25);

Centésimo tercero: Que la Fiscalía proporciona tres ejemplos concretos que ilustrarían estas directrices y seguimiento desde la matriz hacia sus filiales:

- (a) En sesión de directorio de 25 de julio de 2018, Patricio Parodi informó sobre la incorporación de una nueva gerencia corporativa, que tiene entre sus funciones, “1. Realizar la evaluación de los proyectos de inversión y nuevos negocios de Consorcio, determinando su conveniencia para contribuir al desarrollo de la estrategia. (...) 2. Liderar las distintas actividades de las filiales de Consorcio para que los proyectos estratégicos se lleven a cabo de acuerdo a los planes y presupuestos aprobados por el Directorio. (...)” (véase, documento “7.- 25 de julio de 2018 Directorio N°133 CFSA (VP).pdf”, p. 9, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417);
- (b) En sesión de directorio de 26 de septiembre de 2018, la nueva gerencia de desarrollo corporativo propuso nuevos cambios en torno a cuatro ejes estratégicos. Al respecto, se discutieron materias relacionadas a Consorcio Corredora, por ejemplo: “(...) el director señor Juan Hurtado preguntó si existen ejemplos concretos de digitalización hoy en alguno de los negocios de las sociedades filiales, ante lo cual el señor Parodi señaló que efectivamente existe en Corredora de Bolsa la que muestra un gran nivel de funcionalidad. Luego el mismo señor Hurtado comentó la experiencia de Entel en un proceso similar de transformación y sugirió evaluar las prácticas que han sido exitosas para ver la forma de replicarlas” (documentos “9.- 26 de septiembre de 2018 Directorio N°135 CFSA_Censurado.pdf”, p. 11, y “20180926 Presentacion TZM directorio CFSA - Estrategia vf.pdf”, p. 16, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417); y
- (c) En sesión de 31 de octubre de 2018, se revisaron los avances concretos producto de las propuestas anteriores. Varios de estos se relacionaban con las filiales del grupo empresarial, incluyendo un proyecto denominado “Go Live de Salesforce” de Consorcio Corredora (documento “11.- 31 de octubre de 2018 Sesión de Directorio N° 136 CFSA (VP).pdf”, p. 4, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417).

Asimismo, cabe señalar que varias secciones de estos documentos se encuentran censuradas a solicitud de Consorcio durante el proceso, por estimar que se trataba de “*información competitivamente sensible de CFSA y sus filiales*” (escritos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de folios 199 y 218). Por resolución de folio 343, este Tribunal accedió de forma parcial a la confidencialidad solicitada;

Centésimo cuarto: Que, a este respecto, Consorcio indica que es normal, habitual y públicamente conocido que existen instancias en las que directores o ejecutivos de compañías que integran un grupo empresarial compartan información sobre el desarrollo de sus negocios. En efecto, casos idénticos al de Consorcio son las compañías Banco Scotiabank, Banco de Crédito e Inversiones, BICE Corp. S.A., Banco Security y Banco Santander, todo lo cual se observa en las memorias acompañadas por presentación de folio 571;

Centésimo quinto: Que, finalmente, la Fiscalía aduce que es un hecho relevante el que la matriz apruebe el presupuesto anual de sus filiales, incluida su corredora de bolsa. En ese sentido, Patricio Parodi señaló: *“No lo dije antes, pero el rol más importante del dueño de una compañía de holding es asignar el patrimonio a las distintas filiales, según su estrategia de negocio. Y después cada directorio, con todos los comités que hablamos antes, son los que ejecutan la estrategia y la afinan (...) Cada filial hace su plan, lo aprueban las filiales y después ese plan completo lo presento yo, que es el último, una cosa importante, el último directorio de cada mes es el de Consorcio Financiero, porque tiene que tener los resultados de todas las compañías, y ese plan, al final, el plan que ahí estaba mencionando, estaba pensando, el plan trianual que hacemos, ese plan, en última instancia lo aprueba el directorio de Consorcio Financiero”* (ver transcripción de absolución de posiciones Patricio Parodi acompañada a folio 507, agregada a folio 500, p. 18, líneas 16 a 22, y p. 19, líneas 27 a 32);

Centésimo sexto: Que, para ilustrar el análisis y aprobación que realiza el directorio de Consorcio sobre el presupuesto de sus filiales, la FNE menciona dos ejemplos concretos:

- (a) En sesión de directorio de 27 de diciembre de 2017, se expusieron los resultados proyectados de Consorcio Corredora, para 2018, 2019 y 2020. Además, se presentaron los aumentos de cartera planificados para los años siguientes, metas de ingreso de nuevos clientes y nuevos productos de la corredora. En ese contexto, y luego de que los directores efectuaren preguntas, se acordó aprobar el presupuesto en examen (documento *“18.-27 de diciembre de 2017 CFSA (VP).pdf”*, pp. 4, 5 y 10, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417); y
- (b) En sesión de 28 de noviembre de 2018, se expuso al directorio la propuesta de presupuesto trienal de Consorcio Corredora, donde se incluyeron los desafíos comerciales de esa filial, los planes de crecimiento en comisiones brutas, márgenes y número de clientes esperados para 2019, 2020 y 2021, y la inversión destinada a mejoras de ciberseguridad de la corredora. A diferencia del literal anterior, la propuesta fue aprobada por el directorio

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

en una sesión posterior (documentos “12.-28 de noviembre de 2018 Sesión de Directorio N° 137 CFSA_Censurado.pdf”, pp. 5-6; “Supuestos Consolidad PPTO CFSA 2019 v6 copia.pdf”, p. 21; y “14.- 26 de diciembre de 2018 Sesión de Directorio N° 138 CFSA_Censurado.pdf”, p. 5; todos incorporados a folio 418 según certificado de folio 417).

Así como estas instancias, figuran en el expediente numerosos ejemplos de sesiones del directorio de Consorcio que dan cuenta de esta dinámica y, al igual que lo expuesto en la consideración centésimo tercera, algunas secciones de estos documentos se encuentran censuradas a solicitud de Consorcio;

Centésimo séptimo: Que, sumado a lo anterior, la FNE señala que la supervisión y monitoreo de la matriz sobre el desempeño de sus filiales se ejerce a través de los reportes mensuales que recibe el directorio de Consorcio y que son expuestos en sus sesiones (véanse, documentos en la ruta *Versiones publicas 437.rar\VPP Consorcio\folio 371\2. Consorcio\4. Documentos Digitales Confidenciales expediente Rol N° 2582-19 FNE\170. Anexo Respuesta ORD_1751 CF\Anexo ORD 1751-04*, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417). Añade que estos documentos son enviados a los directores con anterioridad a cada sesión, quedando a disposición del directorio en caso de consultas posteriores, y que contienen información relativa a estados financieros, incluyendo, para el caso particular de Consorcio Corredora, márgenes reales y proyectados de manera agregada y desagregados por tipo de canal (*online*, mesa y presencial) o tipo de negocio (renta fija o variable).

Para reforzar lo anterior, la requirente se refiere a las absoluciones de Juan Hurtado y Patricio Parodi: **(a)** “Ministro: Para que diga el absolvente cómo es efectivo que dicha información era expuesta regularmente al directorio por el gerente general de Consorcio Financiero S.A. Absolvente: Efectivo” (transcripción de absolución de posiciones Juan Hurtado, incorporada a folio 487 según certificado de folio 483, p. 17, líneas 13 a 15); y **(b)** “Ministro: Para que diga el absolvente, número 82, cómo es efectivo que el directorio de Consorcio Financiero S.A. se entera en las sesiones sobre los resultados de cada unidad de negocio comparado con el presupuesto y con lo que ocurría el año anterior. Absolvente: Es correcto. (...) Ministro: 83. Para que diga el absolvente cómo es efectivo que dicha información permite al directorio de Consorcio Financiero S.A. supervisar la estrategia comercial de sus filiales y su cumplimiento. (...) Absolvente: Permite a Consorcio Financiero supervisar el performance del negocio. (...) Ministro: 99, para que diga el absolvente cómo es efectivo que en sesiones el directorio de Consorcio Financiero S.A. ejecutivos de Consorcio Corredores de Bolsa S.A. presentan acerca de diversos aspectos del negocio de intermediación de valores, entre ellos avances y desafíos, rentabilidad, eficiencia participación de mercado cumplimiento del plan anual y metas de crecimiento. Absolvente: Es correcto. (...) Ministro: 113, para que diga el absolvente como es efectivo que toda la información

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

relevante del desarrollo de los negocios se encuentra disponible para los directores de Consorcio Financiero. Absolvente: Es correcto. Abogado FNE 1: Retiramos la 114. Absolvente: Es correcto, en particular se refiere a los informes de gestión, que una vez revisados por las filiales se suben a Diligent y están disponibles para los directores de Consorcio Financiero” (transcripción de absolución de posiciones Patricio Parodi, incorporada a folio 486 según certificado de folio 483, p. 23, líneas 30 a 32, p. 24, líneas 1 a 15, p. 29, líneas 18 a 22, y p. 36, líneas 11 a 16);

Centésimo octavo: Que la Fiscalía se refiere a tres ejemplos, de sesiones de directorio de 31 de mayo y 28 de junio de 2017, y de 30 de mayo de 2018, que muestran la dinámica expuesta en el considerando anterior (documentos “9.-31 de mayo de 2017 CFSA_Censurado.pdf”, “11.-28 de junio de 2017 CFSA_Censurado.pdf”, “4_Banco Consorcio a CFSA 20170628 (FIOG).pdf” y “5.-30 de mayo de 2018 Sesión de Directorio N°131 CFSA_Censurado.pdf”, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417). De aquellas sesiones, destaca la de mayo de 2018, en la cual ejecutivos de la corredora de bolsa expusieron al directorio de Consorcio las siguientes materias: información de comisiones y costos por intermediación, márgenes actuales y proyectados por negocio, evolución y metas de crecimiento por canal presencial e institucional, estado de la implementación de plataformas digitales, creación de nuevos canales y productos, modernización del sitio transaccional y los principales riesgos asociados a la corredora, entre otros elementos (documento “CCB Directorio CFSA 20180530 (VP).pdf”, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417). Esto, a juicio de la FNE, da cuenta del involucramiento de Consorcio en los negocios desarrollados por Consorcio Corredora, pudiendo la primera corregir o modificar las decisiones adoptadas por la segunda;

Centésimo noveno: Que, en esa línea, Juan Hurtado en calidad de absolvente se refirió a la posibilidad de intervenir en las decisiones de las filiales: “Ministro: Para que diga el absolvente cómo es efectivo que, en caso de incumplimiento de los planes de negocios o de desempeño insuficiente de las unidades de negocio, Consorcio Financiero S.A. puede solicitar corregir o modificar decisiones adoptadas en las filiales. Absolvente: Siempre es efec... siempre es posible (...) Ministro: Ya. Para que diga el absolvente cómo es efectivo que la información expuesta en las páginas 4 y 5 del documento exhibido, relativa a los resultados de Consorcio Corredora de Bolsa S.A. en comparación al presupuesto, permitía al directorio de Consorcio Financiero S.A. supervisar la estrategia comercial de dicha filial y su cumplimiento. Absolvente: La Corredora de Bolsa, que cuelga del Banco, cuelgan del, del, del, del Consorcio Financiero, o sea, obviamente que tienen, tienen la posibilidad de, de, de intervenir. Abogado FNE: Solamente para aclarar, tienen la posibilidad de intervenir ¿el directorio de Consorcio Financiero? Absolvente: Obvio po, si son...es el dueño” (transcripción de absolución de posiciones Juan Hurtado,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

incorporada a folio 487 según certificado de folio 483, p. 15, líneas 24 a 27, y p. 17, líneas 2 a 10);

Centésimo décimo: Que, en ese sentido, Consorcio cita los artículos 67 inciso 2° N° 9, 90, 92 y 92 bis de la LSA, para argumentar que las compañías controladoras de otras deben aprobar o rechazar ciertas operaciones y adoptar lineamientos generales para el grupo empresarial, respetando la independencia legal de los gobiernos corporativos de cada filial. Asimismo, se refiere a la Norma de Carácter General N° 30, sección II, § 2.C.2.3, de la CMF, que obliga a Consorcio como matriz a conocer y monitorear las actividades de sus filiales, manejando información de sus negocios y ejerciendo sus derechos a fin de adoptar estrategias que aborden el desempeño de estas últimas.

Agrega que todos los puntos abordados por la Fiscalía ocurren transversalmente en los grupos empresariales dentro de Chile y, para ilustrar aquello, recurre a las memorias de las sociedades que integran el indicador bursátil denominado Índice de Precios Selectivo de Acciones (o “IPSA”) concluyendo que, al menos, diez compañías comparten directores o ejecutivos relevantes con sus filiales; siete implementan políticas o planes de negocios desde la matriz hacia sus filiales; y cinco cuentan con instancias en que las filiales comparten información con la matriz (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, pp. 167 y ss.). Sobre esta argumentación, se volverá al analizar las conductas de las requeridas;

Centésimo undécimo: Que, por consiguiente, a partir de la prueba analizada en los motivos precedentes, ha quedado acreditado lo siguiente:

- (a) Consorcio posee de forma indirecta el 100% de la propiedad de Consorcio Corredora;
- (b) El gerente general de Consorcio participa activamente de los directorios y comités de las sociedades filiales, incluida Consorcio Corredora. Durante la época de los hechos, dicho gerente también fue presidente del directorio de Banco Consorcio, que es la controladora directa de la filial corredora de bolsa;
- (c) El directorio de Consorcio determina las directrices de la filial corredora de bolsa, aprueba su presupuesto anual y accede mensualmente a información que le permite supervisar y evaluar el desempeño de los negocios de Consorcio Corredora, pudiendo intervenir en las decisiones adoptadas por esta última; y,
- (d) La información a la que accede el directorio comprende cifras reales y proyectadas, junto con diversos indicadores del desempeño de Consorcio Corredora. Parte de esta información fue calificada por Consorcio como información competitivamente sensible de la matriz y sus filiales. Estos

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

antecedentes son enviados al directorio con anterioridad a cada sesión, y quedan a disposición de los directores en caso de consultas posteriores;

D.1.3. Usos previos de la calificación de “competidores” entre las requeridas

Centésimo duodécimo: Que, de forma adicional a la prueba ya examinada, la FNE se refiere a los siguientes documentos, como prueba de que las empresas requeridas son competidoras: **(a)** el pacto de accionistas de 4 de diciembre de 2009, suscrito entre la sociedad predecesora de Larraín Vial y Consorcio; y **(b)** las presentaciones internas a los directorios de Larraín Vial, de marzo de 2018 y abril de 2019, y de Consorcio, de septiembre de 2019. En ellos, según la Fiscalía, ambas empresas se habrían calificado entre sí como competidoras;

Centésimo decimotercero: Que, respecto del primero de ellos, consta de la prueba aportada en autos un pacto de accionistas, suscrito por Consorcio y Larraín Vial S.A. (la cual pasó a ser sociedad por acciones en noviembre de 2015) el 4 de diciembre de 2009, cuya vigencia se extendió hasta al menos 2019, con ocasión de la administración de la sociedad LVCC Asset Management S.A. de la cual ambas compañías eran accionistas. En dicho documento, versa el siguiente fragmento:

“b) Las partes llegaron a este acuerdo con el objeto de lograr una integración patrimonial y de negocios entre ambas, en lo que se refiere a la administración de fondos mutuos, su gestión y distribución exclusiva al segmento de clientes retail y alto patrimonio. En consecuencia, las partes se reconocen a sí mismas y recíprocamente, como competidoras en los demás negocios que cada una de ellas actualmente desarrolla y/o que en el futuro pudiere emprender por su propia cuenta; y, en atención a ello, cada una de ellas es compromete a respetar la total y absoluta libertad de la otra, en el legítimo ejercicio de su derecho a competir lealmente en la explotación de estos otros negocios” (documento “I. 3. b) Pacto de Accionistas LVCC Asset Management S.A. (dic. 2009).pdf”, p. 4, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417).

En ese sentido, la Fiscalía señala que este reconocimiento explícito por parte de las empresas requeridas sería prueba de que ambas consideran que compiten en la intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa, en tanto las filiales corredoras de bolsa de cada parte ya habían sido constituidas al suscribirse el mencionado pacto, toda vez que son referidas en éste;

Centésimo decimocuarto: Que, en lo que respecta al segundo conjunto de documentos, se encuentran en el expediente dos presentaciones de marzo de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

2018 y abril de 2019, realizadas al directorio de Larraín Vial. En ellas, se realiza una comparación de las comisiones por operaciones bursátiles de Larraín Vial con quienes, en términos de dichas presentaciones, corresponden a sus “Principales Competidores”, dentro de los cuales se identifica a “Consortio” (documentos “*FECU CdeB dic-17.pdf*” y “*FECU CdeB dic-18.pdf*”, incorporados a folio 416 según certificado de folio 415).

En un sentido similar, se encuentra una presentación de septiembre de 2019 realizada al directorio de Consortio, donde dicha compañía se compara con la filial corredora de bolsa de Larraín Vial, al examinar el “Efecto de baja en tasas [que] benefició a la industria” (documento “*CCB Directorio CFSA Sept 2019 20190924.pdf*”, p. 3, incorporados a folio 418 según certificado de folio 417). Con todo, cabe señalar que la presentación fue realizada fuera del período en que se acusa la infracción;

D.2. Calidad de Juan Hurtado como director de Larraín Vial

Centésimo decimoquinto: Que no ha sido controvertido en autos que Juan Hurtado ejercía el cargo de director de Larraín Vial a la fecha de entrada en vigencia de la Ley N° 20.945, el 26 de febrero de 2017. No obstante, existe controversia entre las partes en cuanto a la época en que habría cesado en el cargo de director;

Centésimo decimosexto: Que, al respecto, la Fiscalía afirma que el cese del cargo de director de Juan Hurtado en Larraín Vial ocurrió el 29 de abril de 2019, sobre la base del acta de la junta ordinaria de accionistas de esa sociedad realizada ese día, en la que se informa su renuncia al directorio de Larraín Vial (folio 4, p. 3, § 4). Por el contrario, todos los requeridos señalan que ello habría ocurrido con anterioridad, a saber, el 23 de julio de 2018 (o bien, a contar del día hábil siguiente), que corresponde a la fecha en que el señor Hurtado asistió por última vez a una sesión del directorio de Larraín Vial. Asimismo, la última remuneración que recibió Juan Hurtado por el cargo de director habría sido con ocasión de su asistencia a esa sesión de directorio de 23 de julio de 2018 (contestaciones de Larraín Vial, folio 31, pp. 14-15; Juan Hurtado, folio 33, pp. 3 y 5; y Consortio, folio 43, pp. 27 y 34);

Centésimo decimoséptimo: Que consta en autos que el 23 de julio de 2018 tuvo lugar una sesión ordinaria del directorio de Larraín Vial a la que asistió Juan Hurtado en calidad de director, según lo refleja el acta de dicha sesión (documento “*46 Acta SOD (25_09_2017).pdf*”, incorporado a folio 418 según certificado de folio 417). Posteriormente, figuran en el expediente de autos ocho actas de sesiones ordinarias del directorio de Larraín Vial, de 20 de agosto, 24 de septiembre, 22 de octubre, 19 de noviembre y 17 de diciembre, todas de 2018, y de 21 de enero, 18 de marzo y 15 de abril, todas de 2019, a las que

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Juan Hurtado no asistió (documentos “57 Acta SOD LV SpA (20_08_2018).pdf”, “58 Acta SOD LV SpA (24_09_2018).pdf”, “59 Acta SOD LV SpA (22_10_2018).pdf”, “60 Acta SOD LV SpA (19_11_2018).pdf”, “61 Acta SOD LV SpA (17_12_2018).pdf”, “62 Acta SOD LV SpA (21_01_2019).pdf”, “63 Acta SOD (18_03_2019).pdf” y “64 Acta SOD (15_04_2019).pdf”, todos incorporados a folio 418 según certificado de folio 417).

En forma consistente con ello, a folio 389 se acompañó un informe de auditoría que da cuenta que no se hicieron pagos al señor Hurtado por concepto de asistencia a las sesiones de directorio con posterioridad al mes de julio de 2018. En particular, muestra la captura de imagen de una boleta de honorarios emitida por Juan Hurtado con cargo a Larraín Vial, de 3 de agosto de 2018, cuyo motivo es “*dieta directorio mes julio 2018*” (folio 388, p. 6). Con todo, cabe mencionar que esa boleta no fue acompañada al expediente, y que el informe no se refiere a pagos efectuados al señor Hurtado con anterioridad al mes de agosto de 2018;

Centésimo decimotercero: Que, adicionalmente, el certificado de 3 de agosto de 2022 emitido por Juan Luis Correa y acompañado por Juan Hurtado a folio 174, es consistente con lo expuesto precedentemente, además de afirmar que “*la última dieta o remuneración percibida por señor [sic] Juan Hurtado Vicuña como director de la Sociedad, correspondió a la sesión de fecha 23 de julio de 2018*” (folio 173). Sin embargo, las respuestas de Juan Hurtado y Larraín Vial a la FNE durante su Investigación (documentos “Anexo ORD 39-01.xlsx”, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415, y “75. Respuesta ORD_0152 LV.pdf”, p. 3, respectivamente), contradicen lo indicado en ese certificado, pues identificaron el 29 de abril de 2019 como la fecha de cese o de término de Juan Hurtado en el cargo de director de Larraín Vial;

Centésimo decimonoveno: Que, con todo, en las referidas actas de directorio posteriores al 23 de julio de 2018 se señala que Juan Hurtado “excusó su inasistencia” a las respectivas sesiones, siendo además singularizado en todas ellas como “director”. Así, por ejemplo, en el acta de 15 de abril de 2019 se indica: “*Excusó su inasistencia el director Juan Hurtado Vicuña*”. La primera mención a la renuncia del señor Hurtado al cargo de director aparece recién en el acta de la junta ordinaria de accionistas de Larraín Vial de 29 de abril de 2019, que es la misma informada como fecha de cese en la respuesta a la FNE citada en anteriormente. En efecto, el acta respectiva señala lo siguiente: “*Con motivo de la renuncia del director Juan Hurtado Vicuña, la Junta acordó por unanimidad designar directores para la sociedad (...)*” (documento “*Actas Junta de Accionistas Larraín Vial Spa (abril 2014 a abril 2019).pdf*”, p. 73, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415);

Centésimo vigésimo: Que, sobre esta materia, en las diligencias de absolución de posiciones se señaló: **(a)** Juan Hurtado: “*Ministro: Para que diga el absolvente*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

cuándo notificó su renuncia, mediante comunicación escrita entregada por ministro de fe, al presidente del directorio de Larraín Vial SpA o a su gerente. Absolvente: Eeeh, mi yo cuando me fui y dejé de ir, que fue en ese julio, que lo dije en la respuesta anterior, eeeh desaparecí y me daba por ido hasta que nombraron el sucesor mío que fue en la junta siguiente, o sea, yo ya no estaba, no participaba” (folio 463, p. 33, líneas 9 a 13); y (b) Juan Luis Correa, representante de Larraín Vial: “Ministro: 146, para que diga el absolvente cómo es efectivo que el señor Juan José Hurtado cesó en su cargo de director de Larraín Vial SpA en abril de 2019. Absolvente: No, no es correcto. Don Juan Hurtado renunció al directorio de Larraín Vial en julio del 2018 y la fecha que usted indica corresponde a la fecha de notificación de la junta de accionistas, pero la renuncia de él está fechada con julio, que fue el último directorio que él asistió, y el último directorio en el cual además tuvo dieta como tal, por su calidad de director” (folio 437, p. 39, líneas 19 a 24);

Centésimo vigésimo primero: Que la renuncia de un director de una sociedad anónima a su cargo está regulada en el artículo 37 de la LSA, el cual dispone que “cesará en su cargo aquel director que notifique su renuncia, mediante ministro de fe, al presidente del directorio o al gerente”. Por su parte, el artículo 74 del Reglamento de esa ley, señala que “[l]a notificación que debe efectuar el director que renuncia a su cargo según lo dispuesto en el artículo 37 de la ley, podrá efectuarse mediante comunicación escrita entregada por ministro de fe, al presidente del directorio o al gerente general, o a quienes hagan sus veces, todo ello sin que se requiera de ninguna otra formalidad”;

Centésimo vigésimo segundo: Que, por el contrario, el señor Hurtado afirma que simplemente dejó de asistir al directorio y que se “daba por ido” hasta que nombraron un sucesor, lo que solo ocurrió en la junta de 29 de abril de 2019, omitiendo mención a una comunicación formal de renuncia al cargo. Esa declaración es consistente con la inexistencia de antecedentes en autos que den cuenta de una comunicación de renuncia por parte de Juan Hurtado al directorio de Larraín Vial o a alguno de sus ejecutivos. Por su parte, la declaración del señor Correa en cuanto a que la renuncia se produjo en julio de 2018 es inconsistente con la declaración de Juan Hurtado y con su singularización como “director” en todas las actas de sesiones de directorio que van entre agosto de 2018 y abril de 2019, referidas en el considerando centésimo decimoséptimo. En consecuencia, no puede tenerse por acreditada la renuncia de Juan Hurtado al cargo de director sino hasta la fecha de la junta ordinaria de accionistas en que se comunicó ese hecho;

Centésimo vigésimo tercero: Que, por consiguiente, a partir de los antecedentes recién expuestos, ha quedado demostrado lo siguiente:

- (a) La última sesión del directorio de Larraín Vial a la que asistió Juan Hurtado fue el 23 de julio de 2018;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

- (b) Con posterioridad a la fecha anterior, el directorio de Larraín Vial sesionó ocho veces en forma ordinaria, entre el 20 de agosto de 2018 y el 15 de abril de 2019, en cuyas actas consta la inasistencia de Juan Hurtado. Estas sesiones se realizaron el 20 de agosto, 24 de septiembre, 22 de octubre, 19 de noviembre y 17 de diciembre de 2018, y el 21 de enero, 18 de marzo y 15 de abril de 2019. En todas esas sesiones, se dejó constancia en acta que Juan Hurtado excusaba su inasistencia. Asimismo, en todos esos registros, Juan Hurtado es calificado como “director” de la sociedad;
- (c) No existe registro ni consta en autos comunicación alguna de la renuncia de Juan Hurtado al cargo de director de Larraín Vial con posterioridad a la sesión de 23 de julio de 2018, sin perjuicio de lo que se indica a continuación; y,
- (d) El 29 de abril de 2019, en la junta ordinaria de accionistas de Larraín Vial, se informó de la renuncia de Juan Hurtado como director, procediéndose a la elección de nuevos directores, sin resultar nombrado el señor Hurtado;

Centésimo vigésimo cuarto: Que, en consecuencia, se tendrá por acreditado que Juan Hurtado Vicuña ejerció el cargo de director en Larraín Vial entre la fecha de entrada en vigencia de la disposición de la letra d) del artículo 3° del D.L. N° 211, incorporado por la Ley N° 20.945, esto es, el 26 de febrero de 2017 y hasta el 29 de abril de 2019, fecha en que se consigna su renuncia al cargo en el marco de la junta ordinaria de accionistas antes referida;

D.3. Calidad de Juan Hurtado como director de Consorcio

Centésimo vigésimo quinto: Que no ha sido controvertido en autos que Juan Hurtado ejerció en forma ininterrumpida el cargo de director en Consorcio entre la fecha de entrada en vigencia de la disposición de la letra d) del artículo 3° del D.L. N° 211, incorporado por la Ley N° 20.945, esto es, el 26 de febrero de 2017 y hasta el 13 de enero de 2022, fecha en que le fue notificado el Requerimiento. En particular, Juan Hurtado en su contestación especificó que ha ejercido ese cargo desde el 29 de septiembre de 1999 (folio 33, p. 2);

D.4. Simultaneidad en el ejercicio del cargo de director en Consorcio y Larraín Vial por Juan Hurtado

Centésimo vigésimo sexto: Que, en consecuencia, sobre la base de los antecedentes antes expuestos se tendrá por acreditado en autos que Juan Hurtado ejerció simultáneamente el cargo de director en Consorcio y Larraín Vial entre el 26 de febrero de 2017 y el 29 de abril de 2019, sin perjuicio de lo que se dirá en la sección E.1 *infra*, respecto a la alegación de que Juan Hurtado

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

habría dejado de participar en el directorio de Larraín Vial el 24 de julio de 2018;

E. EXCEPCIONES OPUESTAS POR LAS REQUERIDAS

E.1. Prescripción

Centésimo vigésimo séptimo: Que, tal como se mencionó en la sección expositiva, las tres requeridas opusieron la excepción de prescripción de la acción. Tanto Larraín Vial como Juan Hurtado oponen la referida excepción como primera defensa, mientras que Consorcio la opone en subsidio de la defensa de falta de tipicidad y de error por confianza legítima;

Centésimo vigésimo octavo: Que Larraín Vial sostiene que transcurrieron más de tres años contados desde la supuesta infracción al artículo 3° inciso primero o segundo letra d) del D.L. N° 211. Expone que, dado que la totalidad del requerimiento se funda en la participación simultánea de Juan Hurtado en los directorios de Larraín Vial y de Consorcio, la acción se encontraría prescrita, sea cual sea la teoría que se pretenda seguir:

- (a) Si se considerara que la acción para perseguir la sanción del *interlocking* nació cuando la norma entró en vigencia, esto es, el 26 de febrero de 2017, la acción habría prescrito el 26 de febrero de 2020;
- (b) Si se hubiese demandado en subsidio una supuesta infracción al inciso primero del artículo 3° del D.L. N° 211, lo que según la requerida no se hizo, la acción habría prescrito al menos el 10 de noviembre de 2018, tres años después de que se ejecutó la participación simultánea de Juan Hurtado en los directorios de las dos empresas requeridas (10 de noviembre de 2015);
- (c) Si se interpretara que el *interlocking* es una conducta continuada en el tiempo, también se encontraría prescrita, puesto que la participación simultánea de Juan Hurtado en los directorios de Larraín Vial y Consorcio cesó en julio de 2018, fecha en que este habría participado del último directorio de Larraín Vial y último mes en que recibió dieta por ese concepto, habiendo prescrito en consecuencia la acción el 23 de julio de 2021;

Centésimo vigésimo noveno: Que, por su parte, Juan Hurtado argumenta que la acción deducida en su contra estaría prescrita, toda vez que dejó de participar en el directorio de Larraín Vial el 23 de julio de 2018, de modo que el plazo de prescripción debiera computarse desde el día siguiente, esto es, el 24 de julio de 2018, y entre esa fecha y la notificación del requerimiento transcurrieron más de tres años. Asimismo, indica que, como consecuencia de su retiro del

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

directorio de Larraín Vial, desde esa misma fecha dejó de percibir la dieta respectiva.

En subsidio de la hipótesis precedente, sostiene que de todos modos la acción se encontraría prescrita, si se cuenta el plazo desde la fecha en que la norma entró en vigencia, considerando que a esa fecha ya era director de Larraín Vial, o si se considera como infracción el hecho de la última oportunidad en que fue electo en dicha empresa;

Centésimo trigésimo: Que, a su vez, Consorcio sostiene que transcurrieron más de tres años desde la ejecución de la participación de Juan Hurtado como director en las empresas requeridas, ya que desde julio de 2018 este no participaría, en los hechos, del directorio de Larraín Vial.

Añade que, en el caso de que el Tribunal considere que las empresas sí participan en la designación de sus propios directores, debiese considerarse como gatillante de la conducta el primer nombramiento como director de la persona natural objeto de la acusación, lo cual ocurrió antes de la entrada en vigencia de ley, y bajo ese escenario habrán transcurrido más de cuatro años.

Finalmente explica que, en el caso de que el Tribunal considere como gatillante de la conducta el último nombramiento como director de la persona natural de la acusación, la acción igualmente estaría prescrita, pues el último nombramiento de Juan Hurtado habría sido el 27 de abril de 2017;

Centésimo trigésimo primero: Que, para efectos del análisis de la prescripción en esta sede, es necesario tener a la vista lo dispuesto en los incisos 3° y 4° del artículo 20 del D.L. N° 211, que establecen:

“Las acciones contempladas en esta ley, prescriben en el plazo de tres años, contado desde la ejecución de la conducta atentatoria de la libre competencia en que se fundan. Esta prescripción se interrumpe por requerimiento del Fiscal Nacional Económico o demanda de algún particular, formulados ante el Tribunal.

Sin perjuicio de lo anterior, las acciones para perseguir las conductas previstas en la letra a) del artículo 3° prescribirán en el plazo de cinco años, y el cómputo de la prescripción no se iniciará mientras se mantengan en el mercado los efectos imputables a la conducta objeto de la acción”.

Centésimo trigésimo segundo: Que, como se desprende de la norma transcrita, por regla general la prescripción comienza a correr desde la ejecución de la conducta atentatoria a la libre competencia, salvo el caso de los ilícitos que pueden ser catalogados como prácticas concertadas o acuerdos previstos en la letra a) del artículo 3° del D.L. N° 211. Por consiguiente, en el presente caso,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

para resolver la excepción de autos es necesario determinar cuándo se concreta la ejecución de la conducta acusada;

Centésimo trigésimo tercero: Que, para ello, este Tribunal ha distinguido entre infracciones que tienen un carácter permanente o se ejecutan de forma continuada, de las que se realizan en un solo acto o son de carácter instantáneo (sentencias N° 189/2023, c. 22°, N° 176/2021, c. 18°, y N° 126/2012, c. 16°);

Centésimo trigésimo cuarto: Que, en el caso de las infracciones permanentes, la ejecución comprende varias acciones sucesivas en el tiempo, en que la infracción continúa hasta la última conducta supuestamente antijurídica (sentencias N° 189/2023, c. 22°, N° 176/2021, c. 18° y N° 174/2020, c. 81°). El elemento determinante para que comience a correr el plazo de prescripción en casos de infracciones permanentes es el cese de la conducta imputada (Excma. Corte Suprema, 18.04.2022, Rol N° 125.433-2022, c. 14°; y Sentencia N° 191/2024, c. 64°). Por el contrario, en el caso de las infracciones que se cometen en un solo acto, el plazo de prescripción comienza a contarse desde ese momento, ya que la conducta se ejecuta de forma instantánea;

Centésimo trigésimo quinto: Que, en consecuencia, para determinar desde cuándo debe contarse el plazo de prescripción en el caso de autos, debe determinarse si la conducta imputada es una infracción instantánea o una de ejecución permanente,

Centésimo trigésimo sexto: Que, al respecto, la FNE en sus observaciones a la prueba señala que *“no puede sino concluirse que la conducta descrita en la letra d) del artículo 3° inciso segundo establece una conducta de carácter permanente –la participación simultánea de una persona en los cargos de director o ejecutivo relevante en dos o más empresas competidoras–”* (folio 583, pp. 195-196). Luego, hace referencia al potencial anticompetitivo de la conducta: *“En la medida que se mantenga la participación simultánea del director o ejecutivo relevante, los riesgos que pretende precaver la figura del interlocking persisten y tienen el potencial de disminuir la intensidad competitiva entre las empresas involucradas, por lo que la intervención de las empresas en estos hechos subsiste en tanto no se produzca el cese de esa conducta”* (ibid., § 482);

Centésimo trigésimo séptimo: Que, por su parte, Consorcio se pone en distintas situaciones en su defensa, entre ellas, que la letra d) contemple una acción típica de ejecución continuada o permanente (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, p. 140). Algo similar puede inferirse de las defensas de Juan Hurtado y Larraín Vial, en cuanto sostienen que el ilícito acusado habría cesado al terminar la participación del señor Hurtado en el directorio de Larraín Vial (Observaciones a la prueba Larraín Vial, folio 587, p. 60; Observaciones a la prueba Juan Hurtado, folio 585, p. 27);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo trigésimo octavo: Que 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. Sobre esa base, las requeridas han señalado que la noción de participar “*supone una conducta positiva (una acción permanente) del sujeto activo que no se condice con la mera formalidad de su aceptación al cargo o la aceptación de su renuncia por parte del directorio*” (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588 p. 144);

Centésimo trigésimo noveno: Que la persona en el cargo de director o de ejecutivo relevante, a partir de su nombramiento o contratación, ocupa una posición jurídica durante el período por el cual fue nombrado, que le exige y faculta a ejercer determinadas atribuciones en la marcha de los negocios de la entidad. Tales atribuciones, en el caso del directorio, no se limitan al derecho a participar o asistir a una sesión del mismo, sino también al conocimiento y revisión de información de la empresa, que le es proporcionada o deba recabar, precisamente en razón de sus funciones y para el cumplimiento de ellas. Del inciso primero del artículo 41 de la LMV, que dispone que “[l]os directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables”, se sigue que esas potestades tienen deberes de cuidado correlativos equivalentes al estándar del buen padre de familia. De esta forma, los directores responden hasta de culpa leve, lo que exige, al menos, que tengan preocupación respecto de la marcha y el deber de informarse acerca de los negocios sociales (Alcalde, E. (2017), Deber de Cuidado de Directores de Sociedades Anónimas: Sentido, Alcance y Extensión, *Estudios de Derecho Comercial, Sextas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial*. Ediciones UC, p. 473; Barros, E. (2020), *Tratado de Responsabilidad Extracontractual*, 2ª ed., Santiago: Editorial Jurídica, § 607, p. 907);

Centésimo cuadragésimo: Que, como se señaló más arriba, el ilícito establecido en la letra d) busca prevenir el riesgo de intercambio de información entre empresas competidoras o de eliminación de la incertidumbre asociada a un mercado competitivo que puede darse por la circunstancia de que una persona ocupe simultáneamente cargos relevantes en ellas. En ese sentido, la noción de participación se vincula con la existencia de las condiciones necesarias para que se produzca ese intercambio de información, a saber, que quien se desempeña en ambas empresas tenga una posición jurídica que le permita acceder a información relevante para la marcha de la compañía o adoptar decisiones significativas para su desenvolvimiento competitivo. En consecuencia, para que se configure la participación relevante para esta figura en el caso en comento basta con ocupar el cargo de director, pues es esa posición

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

jurídica la que habilita a esa persona a conocer información relevante e, incluso, a tener el deber de recabarla y conocerla;

Centésimo cuadragésimo primero: Que, si bien el nombramiento se produce en un instante preciso, la participación de la persona en los cargos que la norma infraccional remarca no se agota con la decisión inicial de su nombramiento. En efecto, la actividad se ejerce en forma continua en el tiempo durante el período asignado para sus funciones. El ejecutivo o director ha de estar a disposición de la entidad que dirige para ejercer su posición, sin que pueda abstenerse de ejercerla ni aun de modo temporal, salvo que medie autorización o anuencia previa de la entidad a la cual sirve para dejar de asistir o suspender sus funciones. No se puede concebir el ejercicio pasivo de cargos como estos, ya que sería contrario a la naturaleza de las funciones de administración inherentes a ellos;

Centésimo cuadragésimo segundo: Que, de esta manera, es de toda lógica concebir la conducta perseguida por la norma, como una de carácter permanente o continuado, siendo aplicable la regla por la cual es el cese de la conducta imputada el hito que permite iniciar el cómputo del plazo de prescripción, (v., Excma. Corte Suprema, sentencia de 18 de abril de 2022, Rol N° 125.433-2022, c. 14°; Sentencia N° 191/2024, c. 64°);

Centésimo cuadragésimo tercero: Que, como se desprende de los considerandos anteriores, la conducta imputada no se extingue con el nombramiento del acusado en el cargo de director, sino 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;

Centésimo cuadragésimo cuarto: Que obra entre los antecedentes aportados por Consorcio un informe en derecho de Carlos Pizarro, quien sostiene que si se entendiese que la infracción acusada tiene un carácter permanente, y, por ende, que la voluntad del infractor es susceptible de influir en el cambio de los efectos del tipo, la voluntad del director a quien concierne el ejercicio de los cargos simultáneos, sí puede mutar la situación antijurídica mediante el cese de la participación o el abandono o retiro del cargo (informe de folio 496, acompañado a folio 497, p. 11). El informe concluye que, de ser efectivo que el requerido dejó de participar en el directorio de Larraín Vial el 23 de julio de 2018, en ese momento operó el cese de la participación y la consumación del ilícito (*ibid.*, p. 17);

Centésimo cuadragésimo quinto: Que, no obstante, la interrupción que se exige en este caso, para entender que la participación simultánea cesa, requiere un acto de significación jurídica concreta, la renuncia. En relación al cargo de director de una sociedad anónima, como se señaló (*supra*, considerando

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

centésimo vigésimo primero), la renuncia está regulada en los artículos 37 de la LSA y 74 del Reglamento de esa ley, exigiendo para ello una comunicación al presidente del directorio o al gerente;

Centésimo cuadragésimo sexto: Que, respecto del requerido señor Hurtado, su defensa ha sostenido que esta renuncia se habría producido *de facto* el 24 de julio de 2018. Corroboraría esta circunstancia el certificado emitido por Juan Luis Correa Gandarillas, gerente general de Larraín Vial SpA, de 31 de enero de 2022, que señala que Juan Hurtado asistió por última vez al directorio de la sociedad el 23 de julio de 2018; que la última dieta percibida por el señor Hurtado correspondió a esa sesión de 23 de julio; que, posteriormente, el 29 de abril de 2019 se renovó el directorio completo, sin incluirlo; y que, durante el período comprendido entre el 24 de julio de 2018 y el 29 de abril de 2019, el señor Hurtado no solicitó al gerente general, ni verbalmente ni por escrito, información relativa a la marcha de la sociedad (v., certificado emitido por Juan Luis Correa, de 30 de agosto de 2022, acompañado a folio 174). De esta forma, la participación del requerido en el directorio habría cesado el 24 de julio de 2018 (Observaciones a la prueba Juan Hurtado, folio 585, pp. 23 y ss.; Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, p. 142).

Larraín Vial, en concordancia con esta posición, sostiene, además, que la falta de notificación de la renuncia sería irrelevante, ya que el peligro para la competencia se presentaría sólo en cuanto Juan Hurtado participara de las sesiones del directorio (Observaciones a la prueba Larraín Vial, folio 587, p. 68). Por su parte, Juan Hurtado sostiene que el término “participar” debe ser interpretado incluyendo elementos de hecho, que reflejen la verdadera implicación de un individuo como miembro de un directorio (Observaciones a la prueba Juan Hurtado, folio 585, p. 25);

Centésimo cuadragésimo séptimo: Que dejar de integrar el directorio o de desempeñar el cargo *de facto*, como se ha venido señalando en las defensas presentadas, no es suficiente para acreditar que la conducta ilícita ha cesado. Ante todo, la fundamentación de las requeridas soslaya y torna en irrelevante la normativa societaria aplicable, que establece requisitos formales para la renuncia al cargo de director. Estos requisitos no son una “mera formalidad” como se trata de presentar por las requeridas, pues, como se ha señalado, el cargo de director supone asumir la responsabilidad de resguardar el interés social en la administración de la compañía, estableciendo deberes para quien lo desempeñe, que pueden dar lugar a responsabilidad civil en caso de incumplimiento. En efecto, mientras no se concreta la renuncia de conformidad a las reglas de la LSA y su reglamento, las atribuciones y derechos del director, así como sus deberes, se mantienen incólumes, pudiendo en cualquier momento acceder a información de la sociedad, para el caso que anuncie su regreso o por la asistencia a una sesión futura previamente convocada. Así, por lo demás, lo

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

muestra el hecho de que en las actas de las sesiones en que el señor Hurtado estuvo ausente se le tuvo por excusado y se le siguió reconociendo como director de la sociedad (*supra*, considerando centésimo décimo noveno).

A este respecto, la mera declaración del gerente general de la sociedad, efectuada años después de los hechos que se pretende acreditar, no es suficiente para descartar la existencia del riesgo para la competencia que la norma trató de precaver con la prohibición establecida en la letra d). El término de la ejecución de la conducta, por haber nacido u originado de un acto de nombramiento, requiere necesariamente de la renuncia o, alternatively, de la remoción por los órganos de la sociedad, en caso del director rebelde, que no sería la defensa invocada en este caso por el Sr. Hurtado;

Centésimo cuadragésimo octavo: Que, de esta manera, no se puede entender que la voluntad de Juan Hurtado de no asistir a los directorios, e incluso de no percibir su remuneración, sea suficiente para hacer cesar la simultaneidad en los cargos. La pasividad del director en el ejercicio en uno o más de los cargos, no puede entenderse que tenga la significación de interrumpir dicha simultaneidad. En consecuencia, cabe concluir que la conducta imputada solo cesó el 29 de abril de 2019 con la renovación del directorio completo de Larraín Vial, sin incluir a Juan Hurtado en dicho cargo;

Centésimo cuadragésimo noveno: Que, como argumento adicional, Consorcio señala que carece de facultades para nombrar a sus directores o para removerlos, pues ellas pertenecen a las juntas de accionistas. Siendo así, afirma que el plazo de tres años para interponer la acción se debería contar desde la entrada en vigencia de la Ley N° 20.945 —toda vez que el primer nombramiento como director de Juan Hurtado en Consorcio es anterior a esa fecha—, o bien, desde su último nombramiento. En ambos casos, la infracción se encontraría prescrita, pues esos hechos ocurrieron el 26 de febrero de 2017 y el 27 de abril del mismo año, respectivamente, excediendo el plazo de tres años establecido en el D.L. N° 211 (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, pp. 143-144). Aunque con menor claridad y algunos matices, Larraín Vial (Observaciones a la prueba Larraín Vial, folio 587, p. 69) y Juan Hurtado también esgrimen este argumento como defensa (Observaciones a la prueba Juan Hurtado, folio 585, p. 28);

Centésimo quincuagésimo: Que esta parte de la excepción de prescripción se funda en que, si se entiende que las sociedades requeridas pueden intervenir en la designación o remoción de directores, el plazo de prescripción debiera correr desde el momento de la designación del director infractor o, si esta es anterior a la entrada en vigencia de la prohibición, desde ese momento, pues ese es el momento en que habrían ejecutado una conducta ilícita;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo quincuagésimo primero: Que, con todo, estas interpretaciones deben descartarse en razón de la naturaleza del ilícito como uno permanente, así como por la posibilidad de que las sociedades requeridas adoptaran medidas destinadas a la remoción del director infractor, como se verá al tratar las excepciones de falta de legitimación pasiva opuestas por las sociedades requeridas (*infra*, subsección E.2);

Centésimo quincuagésimo segundo: Que, a modo de conclusión, en virtud de las consideraciones de hecho y derecho expresadas, este Tribunal da por establecido que la conducta acusada corresponde a una infracción de carácter continuo, siendo permanente su ejecución mientras no se haga cesar la participación prohibida por la norma. Su ejecución finaliza cuando se produce la interrupción del *interlocking*, por el cese en alguno de los cargos que vinculan a las sociedades. Por consiguiente, procede rechazar la excepción de prescripción, ya que la ejecución de la conducta cesó sólo con el reemplazo de Juan Hurtado como director de Larraín Vial, lo que ocurrió en la junta de accionistas celebrada el 29 de abril de 2019, sin que a la fecha de la interposición del requerimiento se hubiese cumplido el plazo de prescripción de tres años establecido en el artículo 20 del D.L. N° 211;

E.2. Falta de legitimación pasiva

Centésimo quincuagésimo tercero: Que las personas jurídicas requeridas oponen la excepción de falta de legitimación pasiva.

Larraín Vial esgrime que no sería sujeto pasivo del ilícito descrito en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211. En opinión de la requerida, tanto del texto expreso de la norma como por motivos de debido proceso, sólo sería posible entender que la prohibición del *interlocking* horizontal directo se encuentra dirigida al director o ejecutivo (persona natural), y no a la sociedad en la que ocupa el cargo. Señala que las sociedades anónimas y por acciones no tienen la facultad de rechazar la designación de sus directores, sino que ello depende estrictamente de sus accionistas, por lo que los directores de la sociedad no serían designados por Larraín Vial y mal podría hacérsele responsable de ello.

Por su parte, Consorcio sostiene que no puede ser director de una compañía, por lo que no es sujeto de la norma, ni participa en la determinación y mantención en el cargo de sus directores (Contestación Consorcio, folio 43, p. 28). Así, en su entender, el sujeto activo que contempla la norma en cuestión consideraría sólo a la persona que participa en ciertos cargos, ya que sólo aquel es quien puede participar en el cargo de director o ejecutivo relevante en una o más empresas. Agrega que, si el Tribunal estimase que las empresas pueden infringir la norma, Consorcio por ley no podría remover ni nombrar a sus

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

directores, pues serían los accionistas quienes manifiestan su voluntad en el nombramiento y remoción de los miembros del directorio, siendo la ley de sociedades anónimas, su reglamento y los acuerdos que adopten los accionistas los encargados de regular las condiciones y requisitos de los respectivos nombramientos y remociones. Señala que, si bien las sociedades anónimas son responsables de los actos de sus órganos societarios, entre los cuales está la junta de accionistas, son los accionistas quienes manifiestan su voluntad en el nombramiento de los miembros del directorio, no la sociedad misma. En este sentido, la tesis del requerimiento supondría sancionar una omisión, pues Consorcio habría infringido la norma por no haber evitado, pudiendo hacerlo, el nombramiento de Juan Hurtado como director. La posición de las sociedades requeridas es compartida por Valdés, quien sostiene que el control de la conducta lo tiene sólo la persona natural que ocupa los cargos simultáneamente, de modo que solo ella puede incurrir en la infracción (Informe Valdés, folio 508, acompañado a folio 571, pp. 10 y ss.);

Centésimo quincuagésimo cuarto: Que, en efecto, 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, no procediendo la revocación individual o colectiva de uno o más miembros (LSA, artículo 38). En caso de renuncia de un director, sólo hay obligación de nombrar un reemplazante en caso de que la vacancia impida alcanzar el quórum para sesionar (Reglamento LSA, artículo 71). De esta forma, 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;

Centésimo quincuagésimo quinto: Que, en el caso de las sociedades anónimas, es posible representarse una situación en que la única forma de poner fin a la conducta infractora sea por medio de decisiones de la junta de accionistas. Sin embargo, ello no excluye la responsabilidad de la sociedad, pues ella responde de los actos de sus órganos y la junta de accionistas es uno de ellos;

Centésimo quincuagésimo sexto: Que el Informe Goldenberg expone que una decisión correctiva, esto es, la destinada a impedir o remediar que se consume la figura reprobada, corresponde al “órgano directivo”, ya que a este se le confía la citación a junta ordinaria de accionistas para proceder a la revocación y renovación del directorio. No obstante, *“puede advertirse que la decisión correctiva a la que recién aludíamos en el campo del interlocking se mantiene en la órbita de la junta de accionistas”* (informe de folio 373, acompañado a folio 374, p. 35);

Centésimo quincuagésimo séptimo: Que la eventualidad de eximir a la sociedad como responsable directo del cese de la conducta y hacer responsable

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

a los accionistas que se expresan en la asamblea o junta, sólo es factible si se cumplen determinadas condiciones. En particular, deben haberse adoptado por el directorio, como órgano principal de administración social, y sus ejecutivos todas las medidas de cumplimiento regulatorio destinadas a corregir la situación ilícita. Si por alguna razón, demostrable, habiéndose hecho las prevenciones pertinentes, el director cuya permanencia supone un ilícito no renuncia, debe citarse a la correspondiente junta de accionistas para que ésta haga cesar la conducta;

Centésimo quincuagésimo octavo: Que el Informe Goldenberg recoge esta particularidad en la conducta exigible a una sociedad cuando se refiere a la “subsanción” para la corrección de la conducta, aludiendo a la intervención de la junta de accionistas y los plazos inherentes a la citación, constitución y validez de esta asamblea:

“(…) que observando la ritualidad societaria necesaria para efectos de llevar a cabo la corrección, se deberá tener presente que aquí la sanción no podría imponerse de manera automática (esto es, a partir del mismo instante de la coincidencia), puesto que la regulación pertinente ordenará la citación a junta de accionistas por medio de los trámites y formalidades previstos en los Títulos VI de la Ley N° 18.046 y de su Reglamento. En este sentido, una valoración proporcional de la regla del interlocking supondrá que, además de los plazos de subsanción expresamente previstos por la ley, sea en la propia regla del interlocking o en la disposición transitoria de la Ley N° 20.945, la persecución de la responsabilidad de la empresa deberá considerar el tiempo indispensable para el cumplimiento de las reglas exigidas por el Derecho de sociedades” (idem);

Centésimo quincuagésimo noveno: Que, al respecto, no consta en autos que Larraín Vial y Consorcio hayan desarrollado conductas que den cuenta del cumplimiento de los deberes de conducta exigibles a la administración —que responde de culpa leve, según se indicó *supra*—, salvo la alegación de Consorcio de haber comisionado informes en derecho en relación con la situación del director señor Hurtado (Observaciones a la prueba Consorcio, folio 588, p. 130; transcripción de absolución de posiciones Patricio Parodi, folio 486, agregada por certificado de folio 483, p. 46; cfr., transcripción de absolución de posiciones Juan Hurtado folio 487, agregada por certificado de folio 483, p. 35; alegato Juan Hurtado, vista de la causa, 2:24:00), que habrían concluido en la inexistencia de una infracción. Sin embargo, esos informes no han sido acompañados en autos.

Ese estándar de conducta exigía a Larraín Vial adoptar acciones o medidas concretas de cumplimiento normativo para hacer cesar la participación de Juan

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Hurtado en el directorio, o bien, requerir su renuncia al directorio de su competidora. Asimismo, Consorcio debió actuar de la misma forma respecto de la participación de ese director, en relación con la otra sociedad involucrada;

Centésimo sexagésimo: Que debe también descartarse el argumento de que quienes adoptan la decisión de designar o remover a un director son los accionistas individualmente considerados y no la sociedad. En efecto, si bien cada accionista es libre de distribuir libremente sus votos, ya sea para acumularlos en una persona o adoptar otra forma de distribución, el resultado de esa votación es un acuerdo (LSA, artículo 62 inciso cuarto) que da cuenta de la decisión del órgano social denominado junta de accionistas, de cuyas consecuencias responde la sociedad en su conjunto. No es posible separar el acto individual del voto del resultado final de la votación, pues sólo éste tiene significación jurídica al determinar las personas que integrarán el directorio de la sociedad;

Centésimo sexagésimo primero: Que, además, el principio general de responsabilidad en relación con la capacidad de las personas jurídicas, supone que estas responden por hechos atribuibles abstractamente a su organización (Barros, E., ob. cit., p. 75). Entre estos hechos atribuibles, se incluyen los actos de sus órganos societarios, el directorio y la junta, ya que por medio de ellos funciona la sociedad. Por consiguiente, las dos sociedades requeridas son quienes deben soportar las consecuencias de la acción impetrada, en caso de ser acogida, ya que responden por la acción u omisión de sus órganos societarios, el directorio y la junta de accionistas;

Centésimo sexagésimo segundo: Que, por consiguiente, Larraín Vial y Consorcio son sujetos pasivos de la acción impetrada por la FNE, por el hecho de encontrarse en la obligación de impedir el perfeccionamiento del ilícito acusado o lograr que finalizara, mediante actos positivos.

A mayor abundamiento, esta conclusión es consistente con el fin de la norma en cuestión, dado que la infracción se presenta en relación con empresas competidoras, y no es la persona natural que ocupa el cargo de director o ejecutivo relevante la que tiene tal carácter, sino que son las sociedades o empresas las que deben vincularse en una relación de competencia. En consecuencia, el requisito de tener el carácter de competidores es previo y condicionante para que se produzca un entrelazamiento sancionable, en caso de que se produzca la vinculación material entre estas por la participación de una misma persona natural en los cargos. Asimismo, no se debe dejar de lado al resolver este aspecto, que el sentido de la norma infraccional apunta a eliminar el riesgo competitivo de coordinación entre empresas competidoras. Es por esto que la prohibición inherente a la infracción de *interlocking* recae sobre los agentes económicos que se verán beneficiados por algún acto de coordinación, producto de un entrelazamiento ilícito;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo sexagésimo tercero: Que, si bien Bernet levanta una posición contraria a la conclusión anterior, apelando a la literalidad de la prohibición (*“De acuerdo al tenor literal de la norma, no cabe duda que los sujetos destinatarios de sus prescripciones son personas naturales”*), reconoce que el sentido de la norma se dirige a disciplinar a los agentes económicos entrelazados: *“(…) la Ley sobre Defensa de la Libre Competencia pretende disciplinar a los agentes competidores en aquellas situaciones en que entre ellos existan vínculos personales, a través de la interdicción del Interlocking, o vínculos de propiedad, por medio de la reglamentación de las participaciones minoritarias cruzada”* (Bernet, M., 2018, Estudios sobre las normas de Interlocking y Participaciones Minoritarias Cruzadas en la Ley sobre Defensa de la Libre Competencia. *Estudios de Derecho Comercial*. Octavas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. Santiago: Thomson Reuters. pp. 755-756 y 771);

Centésimo sexagésimo cuarto: Que, por las razones expresadas, se desechará la alegación de falta de legitimación pasiva opuesta por Larraín Vial y Consorcio;

E.3. Confianza legítima

Centésimo sexagésimo quinto: Que una tercera excepción deducida en autos fue la de error por confianza legítima. En particular, Juan Hurtado opuso en subsidio de la excepción de prescripción la defensa de *“infracción al principio de la confianza legítima en la autoridad o administración”* (Contestación Juan Hurtado, folio 33, p. 6). A su vez, Consorcio opone la excepción de error por confianza legítima en subsidio de su primera defensa de fondo (Contestación Consorcio, folio 43, p. 32);

Centésimo sexagésimo sexto: Que Juan Hurtado opone como primera defensa de fondo el amparo que confiere al administrado que actúa de buena fe el principio de confianza legítima en las directrices de la autoridad. Indica que se encontraba acogido de buena fe a la norma legal, pues realizó una interpretación acorde con la del legislador y la doctrina administrativa de la FNE y sus funcionarios. En opinión del requerido, el referido principio impide sancionarlo retroactivamente por una supuesta infracción, invocando una interpretación sobreviniente que, en los hechos, expandiría la figura que consagra la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 para comprender en ella el *interlocking* indirecto, pues a la fecha de dicha nueva interpretación, él ya no estaba ejerciendo el cargo de director en Larraín Vial;

Centésimo sexagésimo séptimo: Que, a diferencia de Juan Hurtado, Consorcio opuso la excepción de error por confianza legítima en subsidio de su primera defensa de fondo. En este sentido, postula que, en el entendido de que se considere que la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 se refiere a grupos empresariales competidores y que las sociedades anónimas

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

pudieran ser sujetos activos de dicha infracción, Consorcio no sería responsable pues habría actuado bajo un error por confianza legítima.

Funda esta excepción en que la autoridad habría abonado la creencia que ahora se cuestiona, ya que la FNE y sus principales autoridades habrían sostenido sistemáticamente y por escrito una posición distinta de la que sustenta el requerimiento. La Fiscalía habría reforzado esa creencia al iniciar recién su investigación en septiembre de 2019, abonando con su inacción y tolerancia la legítima fe de cumplimiento normativo de Consorcio;

Centésimo sexagésimo octavo: Que ambas requeridas, para ilustrar el comportamiento respecto de la figura acusada de la FNE y la posición manifestada por el persecutor, hacen referencia a: **(a)** información que publica esta misma entidad en su sitio *web* institucional sobre la figura de *interlocking*; **(b)** el Informe FNE 2013, publicado en la página *web* de la FNE; **(c)** la posición del ex Fiscal Nacional Económico que ejercía el cargo al presentarse el requerimiento de autos, Ricardo Riesco, en su artículo “Nueva Ley de Competencia de Chile” de 2016; **(d)** posturas de ex funcionarios de la Fiscalía sobre la figura (en particular, Manfred Zink); y, **(e)** otros textos o artículos académicos y profesionales, algunos de ellos elaborados con posterioridad a la vigencia de la ley o a la presentación del requerimiento (v., documentos acompañados a folio 571, y los demás enumerados en las observaciones a la prueba de Consorcio, folio 588, pp. 76-97), incluyendo una noticia publicada en el sitio web del Ministerio de Relaciones Exteriores relativa a la Ley N° 20.945 en relación con recomendaciones de la Organización para el Desarrollo y Cooperación Económica, OCDE (documento de folio 40, acompañado a folio 43);

Centésimo sexagésimo noveno: Que las requeridas sostienen que todos estos elementos avalarían que la posición manifestada por la FNE antes de la interposición del requerimiento fue considerar que la figura acusada en autos no estaría sancionada por la norma invocada, ya que sería un tipo de *interlocking* indirecto, no comprendido en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 (contestación Consorcio, folio 43, pp. 1 y 26-29). Añaden que la acción judicial de la FNE sería contraria a la legítima expectativa de licitud del comportamiento, no siendo entonces pesquizable por dicha entidad. En consecuencia, plantean que existiría en el actuar de las requeridas un “error por confianza legítima” de carácter invencible, no pudiendo hacerse un reproche de culpabilidad (pp. 35-36);

Centésimo septuagésimo: Que la FNE controvierte la aplicación de este principio a procedimientos infraccionales, para lo cual recoge las conclusiones del Informe Pierry (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 198 y ss.; Informe Pierry, acompañado a folio 499, pp. 28, 36), y adiciona que, en este caso en particular, ni siquiera se satisfacen las exigencias establecidas por la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

doctrina administrativa para que proceda la excepción de confianza legítima del administrado (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 204 y ss.).

La Fiscalía argumenta que los requeridos responden por un estándar de culpa infraccional y solo pueden eximirse de responsabilidad si se encontraban en una situación de imposibilidad absoluta de cumplir con la normativa de libre competencia o si invocan un eximente de responsabilidad consagrado en el propio D.L. N° 211 (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 208 y ss.). Añade que el error de prohibición alegado no procede en sede de libre competencia, pues el análisis de culpabilidad debe centrarse únicamente en la reprochabilidad de la acción y en su ejecución voluntaria (*ibid.*, pp. 214 y ss.);

Centésimo septuagésimo primero: Que, para el análisis de esta defensa, primero cabe referirse a la aplicabilidad del principio de confianza legítima como una causal de exoneración de responsabilidad en esta sede. A este respecto, la Excma. Corte Suprema ha señalado que en esta sede las eximentes de responsabilidad están expresamente reguladas en la ley (Excma. Corte Suprema, 8 de abril de 2020, Rol N° 9.361-2019, c. 51°). Para el caso particular, y aun cuando pueda argumentarse que la confianza legítima es un principio transversal al derecho administrativo chileno, el 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;

Centésimo septuagésimo segundo: Que la Excma. Corte Suprema ha resuelto que el principio de confianza legítima se basa en la protección de la buena fe como guía de conducta que debe regir los comportamientos de los sujetos de derecho y de las personas en general. Esta doctrina no excluye la posibilidad de cambiar de opinión de la autoridad “*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*);

Centésimo septuagésimo tercero: Que, así, el principio se erige como expresión de la necesaria previsibilidad y estabilidad de las relaciones jurídicas que nacen de la interacción entre el Estado y sus administrados y busca dar certeza y seguridad a las situaciones jurídicas creadas a partir de las propias acciones anteriores de la administración, exigiendo que un cambio en el comportamiento de ésta sólo pueda aceptarse si se funda en razones legítimas, que deben expresarse, fundamentarse y sostenerse con claridad y precisión frente al administrado (*ibid.*, c. 12°). La Excma. Corte concluye que la aplicación del principio general de la protección de la confianza legítima, particularmente en sede de derecho administrativo, se ha construido en una triple dimensión.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En primer lugar, requiere analizar el comportamiento de la autoridad que ha generado expectativas en el administrado; en segundo lugar, exige la reconstrucción de la situación jurídica del administrado receptor de esa expectativa y confianza; y, en tercer lugar, importa la intervención del juez que debe apreciar, en cada caso en concreto, si concurre la confianza invocada, si esta es legítima y si ella debe efectivamente, equilibrando los intereses en juego, ser protegida y, en ese caso, cuál es el mejor modo de protegerla (*ibid.*, c. 13°). Esta última es la función que le toca cumplir a este Tribunal en esta contienda;

Centésimo septuagésimo cuarto: Que la doctrina anterior va en línea con lo expuesto en el Informe Pierry respecto de que, para la aplicación de la doctrina de la confianza legítima, debe existir en primer término un acto administrativo formal que otorgue algún nivel de confianza a los particulares. Además, se debe comprobar que la situación jurídica modificada por la actuación de la Administración debe ser esencialmente imprevisible para el administrado (Informe Pierry, folio 498, acompañado a folio 499, p. 37);

Centésimo septuagésimo quinto: Que, asentado lo anterior, cabe analizar si los hechos y actos invocados por las requeridas son aptos para generar una confianza legítima en los administrados que pueda operar como atenuante de responsabilidad;

Centésimo septuagésimo sexto: Que, en primer lugar, corresponde referirse al Informe FNE 2013, publicado en la página *web* de la FNE, citado profusamente por las requeridas.

Este estudio, elaborado casi un año y medio antes del inicio de la tramitación del proyecto de ley que culminó en la dictación de la Ley N° 20.945, analiza los entrelazamientos entre competidores e incluye tanto las participaciones minoritarias, entendiendo este fenómeno como la existencia de vínculos materiales o de participación en propiedad entre competidores, como los vínculos debido a cargos de directores o ejecutivos relevantes ejercidos por unas mismas personas naturales. El documento, según su resumen: “*expone los efectos competitivos de las participaciones minoritarias y prácticas de interlocking entre empresas competidoras y resume parte de la experiencia internacional en la materia. El objetivo global es evaluar la experiencia chilena en el control de este tipo de vínculos entre competidores y señalar vías para su profundización*” (Informe FNE 2013, folio 27, acompañado a folio 31, p. 3). Adicionalmente, el proyecto de ley original —iniciado por mensaje presidencial de 16 de marzo de 2015— no contemplaba la figura de *interlocking*. La letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 fue introducida como una indicación del ejecutivo recién el 29 de mayo de 2015 (Historia de la Ley N° 20.945, pp. 17 y 40);

Centésimo septuagésimo séptimo: Que, del tenor del Informe FNE 2013 se puede desprender que no tiene vocación de regir el actuar de los funcionarios

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de la FNE en su actividad investigativa, para comprobar las infracciones a la ley y eventualmente requerir del Tribunal el ejercicio de sus atribuciones. A esta conclusión se puede arribar si se contrasta su contenido con el de instructivos que tienen lineamientos o criterios de actuación de la FNE (v.g., Guía para el análisis de restricciones verticales de junio de 2012, redactada para “*explicitar los lineamientos generales que utiliza internamente este Servicio al analizar las restricciones verticales y su posible disconformidad con la legislación de libre competencia*” (p. 2); y la Guía interna sobre delación compensada en casos de colusión de la FNE, de marzo de 2017, que “*explicita los criterios y lineamientos de trabajo interno que utiliza la FNE para dar aplicación al artículo 39 bis del DL 211. Nuestro propósito es dar certeza jurídica a los que busquen beneficiarse de la delación compensada y acotar los espacios de discrecionalidad que la norma confiere a la autoridad*” (p. 6);

Por el contrario, este documento es parte de las publicaciones definidas como “Materiales de Promoción”. De esta manera, el Informe FNE 2013 no puede ser calificado como una política o instructivo que fije criterios para la investigación y eventual persecución de determinadas conductas infraccionales por la FNE, ya que es previo a la regulación de las conductas específicas a que se refiere y no define qué conductas serán perseguidas, lo que es propio de una política de aplicación de la ley;

Centésimo septuagésimo octavo: Que, como se señaló (*supra*, considerando 45°), y más allá de que la Ley N° 20.945 no haya recogido la distinción entre formas de *interlocking* directas e indirectas, el Informe FNE 2013 no adopta una posición fuerte sobre la supuesta diferencia de trato que debe realizarse entre las formas de *interlocking* directo e indirecto, sino que hace una tipología de los distintos casos que se podrían presentar, sobre la base de la doctrina y jurisprudencia extranjera. En particular, el Informe FNE 2013 señala que “[e]l caso del *interlocking* indirecto merece una mención especial, dado que la forma en que el mismo es estructurado es crucial para evaluar sus efectos competitivos” (p. 15);

Centésimo septuagésimo noveno: Que, en cuanto a la figura de *interlocking* en que la matriz influye en la subsidiaria o filial, que sería un elemento parte de la conducta bajo juzgamiento, el Informe FNE 2013 adelantó que “[c]uando el *interlocking* se produce en las matrices de dos competidores, en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información detallada sobre sus actividades, la situación es prácticamente idéntica a la que se produce a raíz de un *interlocking* horizontal directo (Figura 1)”. Al revés, concluyó, por su parte, que en la medida en que las filiales “no determinen las acciones de las matrices ni accedan a información detallada sobre las mismas”, es una situación que presenta riesgos menores (Informe FNE 2013, folio 27, acompañado a folio 31, p. 16);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo octogésimo: Que, por su parte, el informe de Michael Jacobs de 2013, asesor de la FNE a esa fecha (*Combating Anticompetitive Interlocks: Section 8 of the Clayton Act as a Template for Chile and Similar Emerging Economies*, Fiscalía Nacional Económica, octubre 2013; versión revisada publicada posteriormente como *Combating Anticompetitive Interlocks: Section 8 of the Clayton Act as a Template for Small and Emerging Economies*, *Fordham International Law Journal*, 37 N° 3, 2014, pp. 643 y ss.), constituye un documento de trabajo sobre experiencias comparadas en materia de *interlocking*, particularmente EE.UU.

Este documento es análogo en su naturaleza al Informe FNE 2013, en cuanto también es anterior a la dictación de la ley y sólo alude a las estructuras de *interlocking* horizontal directo e indirecto, usando la misma tipología que el Informe FNE 2013;

Centésimo octogésimo primero: Que, efectivamente, bajo la tipología del Informe FNE 2013 y del documento de Jacobs, la figura acusada en autos correspondería a una forma de *interlocking* indirecto. Con todo, como se indicó (*supra*, considerando 179°), de ello no se sigue que esta forma indirecta carezca de efectos lesivos para la competencia, ni menos, que haya quedado excluida de la figura que se regularía tiempo después en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211;

Centésimo octogésimo segundo: Que, por otra parte, las requeridas se refieren a presentaciones u opiniones de ex funcionarios de la FNE; en particular, la del ex fiscal Ricardo Riesco, quien habría concluido que la conducta no era ilícita (contestación Consorcio, folio 43, p. 6).

El documento, que fue elaborado en forma previa a asumir el cargo (Espinosa, A. y Riesco, R., 2016, Nueva Ley de Competencia de Chile, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez* 44, octubre-diciembre 2016), señala en sus conclusiones que “[p]or 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 compite o, viceversa, en la empresa matriz de una filial con la que se compite 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” (*ibid.*, p. 118);

Asimismo, expone que “nuestra hermenéutica de la nueva ley es que, por un lado, el *interlocking* directo es per se un ilícito anticompetitivo, ya que cumpliéndose los requisitos del tipo surge la prohibición y en caso de que esta sea infringida, no cabe justificación alguna ni determinación de la existencia de efectos, sino que procede sancionar. Mientras que, por otro lado, situaciones de *interlocking* indirecto han de ser analizadas e investigadas por la autoridad bajo lo que se conoce,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

internacionalmente, como rule of reason. Es decir, dichas conductas serán sancionadas en la medida que la autoridad haya podido determinar que produjeron efectos anticompetitivos o hayan razonablemente tendido a producirlos” (ibid., p. 119);

Centésimo octogésimo tercero: Que, por otra parte, ambas requeridas han acompañado un informe en derecho del ex directivo de la FNE, Sr. Manfred Zink, elaborado a petición de la misma FNE. Ese informe, señala que “[l]a 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” (Informe Zink, folio 30, acompañado a folio 31, p. 12). El mismo texto califica como una forma indirecta la situación en “que no se da entre las empresas competidoras mismas, sino que entre sus matrices o entre una empresa y la matriz de su empresa competidora” (ídem);

Centésimo octogésimo cuarto: Que el artículo de Ricardo Riesco, anterior a su nombramiento como Fiscal Nacional Económico, y el Informe Zink, cuyo autor es un ex funcionario de la FNE, no constituyen una opinión formal de ese organismo respecto del sentido y alcance de la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N° 211. En este sentido, aun cuando podría pensarse que la opinión de esas personas sobre un punto de derecho no debiera variar en función del cargo que ocupan, ello no es suficiente para comprometer ni para establecer la posición del organismo público en que se desempeñaron sobre una cuestión que no había sido definida en la sede competente, como son los tribunales de justicia;

Centésimo octogésimo quinto: Que, por otra parte, el sitio web de la FNE, sección “Promoción” (<https://www.fne.gob.cl/advocacy/herramientas-de-promocion/interlocking/>), define *interlocking* de la siguiente forma:

“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 se observa cuando una persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras y se encuentra expresamente prohibida por el artículo 3 letra d) del DL 211, si es que se cumplen los umbrales de ventas establecidos en el mismo artículo.

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”.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

No constan antecedentes en autos que permitan establecer la fecha inicial de publicación de esta información;

Centésimo octogésimo sexto: Que, finalmente, se ha citado una noticia publicada en su sitio web por el Ministerio de Relaciones Exteriores, que señala que la Ley N° 20.945 incorporó el *interlocking* horizontal directo como ilícito (documento de folio 40, acompañado a folio 43), así como el documento remitido por la representación de Chile a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE, en inglés, denominado *Common ownership by institutional investors and its impact on competition - Note by Chile*, de 6 de diciembre de 2017 (Propiedad común por inversionistas institucionales y su impacto en la competencia – Nota de Chile, disponible en <https://web-archive.oecd.org/temp/2019-03-12/446183-common-ownership-and-its-impact-on-competition.htm>, referido por Consorcio en sus Observaciones a la prueba, folio 588, p. 49). En ese documento, preparado por la FNE, este organismo indica que la discusión de la ley N° 20.945, aprobada el 2016, fue precedida por el Informe FNE 2013 y el trabajo de Jacobs;

Centésimo octogésimo séptimo: 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 3° 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;

Centésimo octogésimo octavo: Que, con todo, el “Material de Promoción” de la FNE publicado en el sitio *web* de la FNE relativo al denominado *interlocking*, no entrega mayores elementos para reforzar la definición de la figura como infracción a ser perseguida por la FNE, en circunstancias que, además, se hace una referencia general e imprecisa, a “formas indirectas de *interlocking*”. Por su parte, el documento remitido a la OCDE, enuncia que el Informe FNE 2013 antes analizado habría precedido a la nueva regulación de 2016. Sólo la noticia publicada por el Ministerio de Relaciones Exteriores refiere el concepto de *interlocking* horizontal directo;

Centésimo octogésimo noveno: Que, ante todo, la publicación del Ministerio de Relaciones Exteriores, aunque más explícita, no puede atribuirse a la FNE, al haber emanada de un organismo distinto. Con todo, los otros dos documentos referidos contienen información que podría tener un significado ambivalente. En especial, la mención al Informe FNE 2013 como un documento que podría haber incidido en la Ley N° 20.945, así como el tenor de la definición publicada de *interlocking*, haciendo referencias a su “forma más directa”, podría entenderse como indicativo de una cierta interpretación de la figura de la letra d) distinta a la sostenida por la FNE en estos autos.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Esto contradice la política de la FNE en orden a establecer guías u otros instructivos para claridad y seguridad jurídica de los administrados, como también para que se ejerza un control sobre la FNE y evitar contradicción en su actuar. No obstante ello, no se comparten las conclusiones del Informe Bascuñán-Tschorne (informe de folio 509, acompañado a folio 571, p. 34), pues éstas se fundan en la caracterización de los documentos antes señalados como una “práctica interpretativa” de la FNE. En particular, el referido informe, si bien da cuenta de que el grueso de los documentos señalados es previo a la dictación de la Ley N° 20.945, subsana esa objeción sobre la base de la consistencia entre ellos y lo indicado en el ya mencionado sitio *web* de la FNE. Con todo, previo a la interposición del requerimiento no existió pronunciamiento oficial alguno de ese organismo, por vía de una resolución administrativa válida, que diera cuenta de la interpretación que daría a la norma contenida en la letra d), sin que sea posible caracterizar a una definición de una página *web* de un organismo público como suficiente para fundar una alegación de confianza legítima, en ausencia de otros antecedentes posteriores a la incorporación de la letra d) al D.L. N° 211;

Centésimo nonagésimo: Que, en consecuencia, 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. Con todo, sí es apta para ser considerada como un factor atenuante, que será ponderada *infra* al momento de pronunciarse sobre las medidas que se aplicarán en el presente caso;

F. ANÁLISIS DE LA CONDUCTA IMPUTADA

Centésimo nonagésimo primero: Que, establecido el sentido que se dará a la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211, y desechadas las excepciones de las requeridas, corresponde analizar los hechos establecidos en el proceso bajo ese prisma. Para ello, se revisará primeramente si esos hechos permiten considerar a las requeridas como empresas competidoras entre sí;

F.1. Calidad de competidoras de las requeridas

Centésimo nonagésimo segundo: Que, como se señaló en la subsección D.1 *supra*, no hay controversia en autos sobre el hecho de que Consorcio Corredora y Larraín Vial Corredora son competidoras entre sí, en el mercado de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredoras de bolsa. De esta forma, el análisis debe dirigirse a si esas sociedades con sus matrices conforman, respectivamente, una única unidad económica, de modo que el carácter de competidoras de las filiales pueda extenderse a sus matrices;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Centésimo nonagésimo tercero: 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, el control o propiedad mayoritaria o la compartición de ejecutivos relevantes, donde lo determinante es si la actuación de la matriz y su filial supone o no la existencia de una única fuerza competitiva en un mercado, o si ésta última se desenvuelve con autonomía (véase, por ejemplo, sentencias N° 192/2024, c. 49°; y N° 200/2025, c. 40°);

Centésimo nonagésimo cuarto: Que, para contrarrestar las conclusiones de la FNE en cuanto a la calidad de competidoras de Consorcio y Larraín Vial, esta última esgrime que la FNE cambió su estándar para verificar si una empresa participa en un mercado. Así lo mostraría el informe de archivo Rol FNE N° 2578-19 de 19 de julio de 2021 (documento de folio 490 y acompañado a folio 491), cuya caratula corresponde a “Investigación de oficio sobre participación de Glencore y Anglo American en la propiedad y administración de Compañía Minera Doña Inés de Collahuasi”. En ese sentido, cita el párrafo 57 del referido informe: “Así, *Collahuasi* [joint venture creado para la explotación del yacimiento minero de cobre del mismo nombre, § 11] *no tiene el carácter de competidor de sus constituyentes mientras se mantenga la vigencia de los ya referidos Offtake Agreements, pues precisamente en virtud de dichos acuerdos la totalidad de su producción no es transada directamente por la compañía en el mercado, sino que a través de sus accionistas, Anglo American Sur, Glencore Chile y JCR. En este sentido, Collahuasi no puede rivalizar directamente con ningún participante del mercado en la búsqueda de clientes, pues no ofrece productos, no busca compradores en el mercado ni negocia precios con ellos*” (pp. 17-18) e indica que Larraín Vial cumple con los mismos criterios que la sociedad “Collahuasi”;

Centésimo nonagésimo quinto: Que, respecto de Consorcio y Consorcio Corredora, los hechos acreditados en autos dan cuenta de que la filial es propiedad en un 100% de su empresa matriz, sin participación de accionistas minoritarios, de modo que pertenece al mismo grupo empresarial, y que su existencia responde, ante todo, a una exigencia regulatoria de contar con una sociedad de giro exclusivo para el desarrollo del negocio de corretaje de valores en Chile. Asimismo, la participación del gerente general de Consorcio en los directorios y comités de las sociedades filiales es muestra de una dirección y supervisión constante y específica por parte de la matriz hacia las filiales, entre las que se encuentra Consorcio Corredora. En particular, las actas de sesiones de directorio de la matriz acompañadas en autos muestran que la información que se entrega por la filial es específica y fue calificada como competitivamente sensible por Consorcio, y que es en ese directorio donde se adoptan decisiones

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

competitivas relevantes, que van desde el estudio de los ingresos obtenidos vía comisiones a clientes, hasta cuestiones operativas, como los gastos en ciberseguridad. En consecuencia, se entenderá que entre ellas conforman una única unidad económica o empresa, para efectos de lo dispuesto en la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N° 211;

Centésimo nonagésimo sexto: Que no obsta a esta conclusión las alegaciones de Consorcio en cuanto a que este nivel de control respondería a la aplicación de las reglas propias del derecho de sociedades y de mercado de valores. Como se explicó, los objetivos de la regulación de valores y de las normas de defensa de la competencia difieren. En este sentido, el hecho que la regulación sectorial exija, por una parte, que el desarrollo de ciertas actividades se realice mediante entidades separadas, con patrimonio y administración propia y, por otra, que la matriz mantenga un cierto grado de control e injerencia respecto del desempeño de esas empresas filiales, es una circunstancia independiente de la calificación que se haga en esta sede respecto de si las sociedades pertenecientes a un mismo grupo empresarial pueden o no ser consideradas como una única unidad económica. Como se ha señalado, en el derecho de la competencia lo relevante es la determinación de si esas sociedades actúan o no como una única fuerza competitiva en un determinado mercado, o si existen antecedentes que permitan diferenciarlas, a efectos de la aplicación de las normas de defensa de la competencia. En este caso, se ha acreditado, en forma clara y convincente, que Consorcio tiene un alto grado de control respecto de Consorcio Corredora, de modo que no es posible argüir que ésta última actúe en forma independiente de la primera. A ello se agrega que el directorio de Consorcio ha recibido información detallada del desempeño competitivo de la filial, así como de sus futuros planes de desarrollo y de actuar en el mercado. En otras palabras, el hecho que la legislación sectorial exija esos flujos de información entre sociedades filiales y matrices, así como los deberes asociados a los cargos de alta dirección de esas entidades, contra lo señalado por Consorcio, es una cuestión que debe tomarse en consideración precisamente para establecer que esas sociedades actúan como una única fuerza competitiva en los mercados, de modo que no corresponde hacer distinciones en la aplicación de las normas sobre la base de la estructura formal que adoptan en derecho de sociedades, la cual, como se ha reiterado, responde al resguardo de bienes jurídicos distintos a la defensa de la competencia;

Centésimo nonagésimo séptimo: Que, por su parte, respecto de Larraín Vial y Larraín Corredora, se ha acreditado que la sociedad matriz es dueña de un 100% de la propiedad de la filial. Adicionalmente, sobre la base de la descripción que Larraín Vial hace de su forma de operación, se ha establecido que ella dice relación con áreas comerciales que no están delimitadas en función de la estructura societaria, sino de otro tipo de consideraciones. De este modo, la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

existencia de una sociedad separada para el desarrollo de la actividad de corretaje de valores, responde a una exigencia normativa, pero no se corresponde con la forma en que, en los hechos, Larraín Vial se desenvuelve en el mercado. Asimismo, al igual que en el caso de Consorcio, existen antecedentes en autos respecto de que el directorio de Larraín Vial recibe información detallada de la situación financiera de la filial corredora, que fue calificada como comercialmente sensible, confidencial o secreta por parte de Larraín Vial, así como de los planes futuros para el desarrollo de esa actividad comercial, lo que le permite prever acciones competitivas a desarrollar por Larraín Vial Corredora. Del mismo modo, el hecho de que ejecutivos con cargos relevantes confluyan tanto en las áreas comerciales de Larraín Vial como en Larraín Corredora, demuestra la intención de mantener una unidad de dirección que determine las decisiones estratégicas tanto de la matriz como de su filial en pos del interés del grupo. Asimismo, la referencia al informe de archivo de la FNE no resulta concluyente, pues la posición competitiva de Collahuasi difiere de la situación de las requeridas, como matrices de grupos empresariales que participan en diversos mercados financieros. En consecuencia, ambas sociedades operan como una única fuerza competitiva en el mercado, de modo que conforman una única unidad económica, o empresa, para efectos de lo dispuesto en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211;

Centésimo nonagésimo octavo: Que, habiéndose acreditado que Larraín Corredora y Consorcio Corredora compiten entre sí y que cada una de ellas conforma una única unidad económica con su sociedad matriz, esto es, que constituyen, cada una respectivamente, una sola empresa, se tendrá por establecido que Consorcio y Larraín Vial son empresas que compiten entre sí, para efectos de lo dispuesto en la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211;

F.2. Participación simultánea de Juan Hurtado como director de empresas competidoras entre sí

Centésimo nonagésimo noveno: Que, asimismo, se ha acreditado en autos que el señor Hurtado ocupó simultáneamente el cargo de director en Consorcio y Larraín Vial entre la fecha de entrada en vigencia de la Ley N° 20.945, que incorporó la letra d) al inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211, esto es, entre el 26 de febrero de 2017 y el 29 de abril de 2019, fecha en la cual renunció al cargo de director en Larraín Vial (*supra*, subsección D.2). De esta forma, durante ese período, Juan Hurtado, en su calidad de director y sobre la base de las atribuciones y deberes de ese cargo de conformidad a la ley, tuvo el deber y estuvo en condiciones de recibir información relevante de dos empresas que competían entre sí, pudiendo conocer la situación financiera y comercial de ambas, sus planes y potencial comportamiento competitivo futuro, así como de

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

afectar las decisiones que adoptaban en el seno de cada directorio, poniendo en riesgo la libre competencia;

Ducentésimo: Que, en consecuencia, la participación simultánea del señor Hurtado en los directorios de ambas empresas competidoras entre sí, en el período referido, configura el ilícito establecido en la ya tantas veces referida letra d);

G. SANCIONES

Ducentésimo primero: Que, de conformidad con la conclusión alcanzada en la sección anterior, corresponde determinar las medidas aplicables por la infracción de las requeridas a la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211.

Al respecto, la Fiscalía solicita a este Tribunal que: **(a)** prohíba a las requeridas volver a ejecutar en el futuro conductas contrarias al artículo 3° incisos primero y segundo letra d) del D.L. N° 211, ya sea por sí o a través de personas relacionadas, bajo apercibimiento de ser considerados como reincidentes, y **(b)** imponga las siguientes multas a beneficio fiscal: a Juan Hurtado el monto de 250 UTA, a Consorcio la cuantía de 1.980 UTA y a Larraín Vial la suma de 2.850 UTA, o el monto que este Tribunal estime conforme a derecho;

Ducentésimo segundo: Que, sobre la medida transcrita en la letra (a) de la consideración anterior, a juicio de estos sentenciadores, resulta inoficioso prohibir a las requeridas la ejecución de dichas conductas, por cuanto son obligaciones que pesan sobre ellas como agentes económicos de un mercado o como persona natural en cargos ejecutivos relevantes o de director en una empresa, de conformidad a la ley, en forma independiente de las materias resueltas en estos autos;

Ducentésimo tercero: Que, en relación con la determinación de la multa solicitada, signada con la letra (b) del considerando ducentésimo primero *supra*, la Fiscalía en su requerimiento (folio 4, pp. 15-16) señala que consideró el efecto disuasorio de la sanción, la capacidad económica de los infractores, que éstos últimos conocían o debían conocer la prohibición del artículo 3° inciso segundo letra d), y la gravedad de la conducta, puesto que Juan Hurtado accedió a información comercial de las empresas requeridas, la cual tiene la aptitud de reducir la intensidad competitiva del mercado.

A este respecto, las requeridas rechazan los montos indicados por la FNE, esgrimiendo cada una, a grandes rasgos, lo siguiente:

- (a) Hurtado señala que su contraparte no justificó la multa ni proporcionó elementos objetivos de juicio para su determinación. Agrega que el

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

contexto de sus excepciones y defensas de fondo conducen a que la misma sea desproporcionada;

- (b) Larraín Vial aduce que la sanción es infundada y excesiva, en atención a que no se justifica en ninguno de los supuestos del artículo 26 letra c) inciso segundo del D.L. N° 211, y es desproporcionada, porque no guarda correspondencia con aquella solicitada en el proceso contencioso Rol C N° 436-21 en esta sede; y,
- (c) Consorcio estima que la multa es infundada y desproporcionada, pues no se verifican las agravantes invocadas por la Fiscalía, no se cumple con los presupuestos del artículo recién citado y no se condice con las multas solicitadas por dicha institución en otros requerimientos o con las multas interpuestas por este Tribunal en otros procedimientos.

En los motivos siguientes, se realizará el cálculo de las multas para las personas jurídicas y las personas naturales requeridas;

G.1. Multas a personas jurídicas requeridas

Ducentésimo cuarto: Que, al amparo de la letra c) del artículo 26 del D.L. N° 211, este Tribunal está facultado para:

“Aplicar multas a beneficio fiscal hasta por una suma equivalente al treinta por ciento de las ventas del infractor correspondientes a la línea de productos o servicios asociada a la infracción durante el período por el cual ésta se haya extendido o hasta el doble del beneficio económico reportado por la infracción. En el evento de que no sea posible determinar las ventas ni el beneficio económico obtenido por el infractor, el Tribunal podrá aplicar multas hasta por una suma equivalente a sesenta mil unidades tributarias anuales. (...) Para la determinación de las multas se considerarán, entre otras, las siguientes circunstancias: el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiese; la gravedad de la conducta, el efecto disuasivo, la calidad de reincidente por haber sido condenado previamente por infracciones anticompetitivas durante los últimos diez años, la capacidad económica del infractor y la colaboración que éste haya prestado a la Fiscalía antes o durante la investigación”.

Así, de acuerdo con la jurisprudencia de la Excma. Corte Suprema y con pronunciamientos recientes en esta sede, se dispondrá **(a)** el cálculo del umbral superior de la multa que puede ser impuesta, en caso de que resultare factible por medio de los supuestos del citado artículo para, posteriormente, **(b)** evaluar cada una de las circunstancias en torno a la infracción, contenidas en dicho

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

precepto (v.g., Excma. Corte Suprema, 14 de agosto de 2020, Rol N° 15.005-2019, c. 30°; 8 de abril de 2020, Rol N° 9361-2019, c. 44°; 27 de enero de 2020, Rol N° 278-2019, c. 22°; 12 de octubre de 2016, Rol N° 5.128-2016; y 29 de diciembre de 2015, Rol N° 32.149-2014, c.19°, entre otras; y sentencias N° 186/2023, N° 190/2024 y N° 196/2024 de este Tribunal);

Ducentésimo quinto: Que, en primer lugar, la Fiscalía en sus observaciones a la prueba señala que “(...) *en el evento de que no sea posible determinar las ventas ni el beneficio económico obtenido por el infractor, el H. Tribunal puede aplicar multas por hasta 60.000 [UTA]*”. De ese modo, continúa esgrimiendo que el “(...) *ilícito de interlocking no exige la concurrencia de efectos o beneficios para los agentes económicos involucrados en su ejecución*” y, en su entendimiento, “*este comportamiento analizado en estos autos es de aquellos cuya naturaleza no tiene relación particularmente con las ventas del infractor o con el beneficio económico que pudiere haber reportado*” (folio 583, pp. 218-219, § 575, 579 y 580);

Ducentésimo sexto: Que la FNE señala en sus observaciones a la prueba (folio 583) la metodología que empleó para la determinación de la multa. Al respecto, indica que, en una primera etapa, consideró un monto base compuesto por (i) el 25% del umbral de ventas de 100.000 UF establecido en la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N° 211, aplicado indistintamente a ambas empresas requeridas, es decir, 1.200 UTA, lo que denomina como “piso mínimo”, y (ii) un ajuste conforme al tamaño de estas empresas, respecto de su participación relativa sobre las ventas en el mercado afectado por infracción, la cual estima en 86% para Larraín y 14% para Consorcio.

TABLA N° 1
Monto base propuesto por la FNE para la determinación
de las multas de Larraín y Consorcio

Componente	Larraín	Consorcio
Piso mínimo	1.200 UTA	1.200 UTA
Ajuste conforme a ventas	1.040 UTA	170 UTA
Monto Base	2.240 UTA	1.370 UTA

Fuente: Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 219-222.

Luego, en una segunda etapa, la Fiscalía ajustó este “monto base” en consideración de ciertas circunstancias: (a) que Hurtado tuvo la posibilidad de acceder a abundante información competitivamente sensible; (b) que ambas empresas requeridas debieron tener conocimiento del carácter ilícito de su comportamiento; y (c) que ninguna adoptó siquiera resguardos mínimos para precaver el ilícito en el cual intervinieron. De esta manera, estimó que la multa solicitada ha de alcanzar las 2.850 UTA para Larraín y 1.980 UTA para Consorcio (folio 583, pp. 222-224);

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Ducentésimo séptimo: Que la opinión de estos sentenciadores difiere de la requirente, en tanto el carácter *per se* de la infracción no altera los supuestos establecidos en la letra c) del artículo 26 para la determinación de las multas en esta sede. En efecto, dicha norma no establece que, para su aplicación, la conducta deba exigir efectos anticompetitivos, ni que se hayan materializado esos efectos, sino que, por el contrario, de encontrarse disponibles, su examen ha de conservar la proporcionalidad y efecto disuasorio que deben detentar las multas impuestas en esta sede (véase, por ejemplo, la Sentencia N° 190/2024, c. 112°). Asimismo, la FNE utilizó el umbral de ventas para estar afecto a la prohibición de la letra d) del inciso segundo del artículo 3° del D.L. N° 211 y las ventas de las empresas requeridas en el mercado afectado por la infracción, para la determinación del monto base de la multa solicitada;

Ducentésimo octavo: 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.

Sin perjuicio de ello, la requirente sí acompañó al expediente información acerca de las ventas de las empresas requeridas en la línea de productos o servicios asociados a la infracción, a saber, por concepto de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa en Chile. En efecto, de acuerdo con los antecedentes de la Investigación, dicha información consta respecto de los años 2017 a 2019, en respuesta a los oficios ordinarios N° 0567, dirigido a Larraín, y N° 1084 y N° 2255, dirigidos a Consorcio, todos de la FNE (véase, folio 583, p. 221, nota al pie N° 651; oficios disponibles a folio 416, según certificado de folio 415, en la ruta: *Documentos_publicos.rar\Documentos Públicos\1. Documentos Físicos Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE*).

Así, a partir de ciertos supuestos (vid., folio 583, p. 221, § 588), la Fiscalía determinó que las ventas antes referidas en el período en que se materializó la infracción —a saber, desde febrero de 2017 hasta abril de 2019— ascendieron aproximadamente a: **(a)** \$66,5 mil millones de pesos chilenos para Consorcio, o bien, 114.814 UTA; y **(b)** \$407,6 mil millones de pesos chilenos para Larraín, equivalentes a 704.736 UTA (ibid., p. 221).

A continuación, la Tabla N° 2 resume la información de ventas recopilada por la requirente en su Investigación:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

TABLA N° 2
Ventas de las empresas requeridas por intermediación de valores y
otros servicios prestados por corredores de bolsa en Chile, entre
febrero de 2017 y abril de 2019

Período	Larraín		Consortio	
	Miles de millones de pesos chilenos	UTA	Miles de millones de pesos chilenos	UTA
Total Ventas	\$407,7	704.736	\$66,5	114.814

Fuente: Observaciones a la prueba FNE, folio 583. Se advierte que la Fiscalía consideró el valor de la UTA correspondiente al mes de diciembre de cada año en que se percibieron los ingresos, conforme a lo indicado a folio 583, p. 221, nota al pie N° 652.

Ducentésimo noveno: Que, pese a que ninguna de las empresas requeridas contravirtió los antecedentes recién expuestos, existe discrepancia entre los ingresos reportados por Larraín Vial durante la Investigación y la información de sus estados financieros acompañada al expediente por la misma FNE, sin que ese organismo se haya referido a esta contradicción.

A este respecto, corresponde tener en consideración que el inciso final del artículo 22 del D.L. N° 211 dispone que: *“El Tribunal apreciará la prueba de acuerdo a las reglas de la sana crítica”*. En consecuencia, corresponde a estos sentenciadores la verificación de los antecedentes vertidos en la Tabla N° 2 a partir de la prueba que obra en autos, examinando no sólo la información que sustenta los cálculos de la Fiscalía, sino también aquella que la descarta, a fin de evaluar el mérito de cada antecedente probatorio para arribar a una decisión.

En un sentido similar se ha pronunciado la Excma. Corte Suprema, al señalar que: *“[l]a valoración de la prueba en la sentencia requerirá, por tanto, la explicitación de aquellos medios de cuyo análisis se dieren por acreditados cada uno de los hechos, de modo de contener el razonamiento utilizado para alcanzar las conclusiones a que llegare. Con lo anterior, el análisis y ponderación de la prueba debe ser efectuado de manera integral, esto es, haciéndose cargo y examinando en la fundamentación destinada a la fijación de los hechos, de la prueba producida por las partes en el juicio, tanto en la que sustenta su convicción, como aquella que es descartada, dejando explicitadas en la decisión las razones jurídicas, los principios de la lógica, las máximas de la experiencia y los conocimientos científicamente afianzados en cuya virtud le asignan valor o desestiman las pruebas, teniendo especialmente en consideración la multiplicidad, gravedad, precisión, concordancia y conexión de la prueba rendida entre sí y de ésta con los demás antecedentes del proceso”* (Excma. Corte Suprema, 26 de julio de 2023, Rol N° 7.600-2022, c. 7°);

Ducentésimo décimo: Que, en lo que respecta a Consortio, dicha empresa informó a la FNE acerca de los ingresos anuales en valor neto de impuesto al valor agregado (**“IVA”**) percibidos por Consortio Corredora desde 2017 a 2019 (véanse, los oficios ordinarios N° 2255, de 12 de noviembre de 2019, y N° 1084,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de 15 de julio de 2021). Dichos ingresos fueron considerados por la Fiscalía para sus cálculos (según indica a folio 583, p. 221, nota al pie N° 651) y son contrastables con los estados de resultados de la misma empresa, correspondiendo, en su mayor parte, a los ingresos por intermediación, servicios e instrumentos financieros (véase, documentos “[2017] Estados Financieros Consorcio Corredores de Bolsa.pdf”, p. 293, y “[2019] Estados Financieros Consorcio Corredores de Bolsa.pdf”, p. 278, en ruta *Documentos publicos.rar\Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\117. Anexo Respuesta ORD_0568 CF\Anexo ORD 0568-05\03 Consorcio Corredores de Bolsa*, incorporados a folio 416, según certificado de folio 415).

Sin embargo, en el caso de Larraín Vial, el mismo concepto reportado a la Fiscalía (esta vez, a través del oficio ordinario N° 0567, de 9 de abril de 2020) discrepa sustancialmente de la información registrada en sus estados de resultados (documento “*Memoria 2018.pdf*”, p. 36, en ruta *Documentos publicos.rar\Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\115. Anexo Respuesta ORD_0567 LV\Oficio FNE 0567-03.2020\5. Balances, EEFF y Memorias*, incorporado a folio 416, según certificado de folio 415; y documento de folio 505, p. 25), habiéndose la FNE limitado a la primera de estas fuentes para el cómputo de ventas (como indica a folio 583, p. 221, nota N° 651). Asimismo, conforme a los ingresos informados por Larraín Vial en la Investigación, las ventas de Larraín Corredora durante la ejecución de la infracción (\$407,7 mil millones de pesos) serían más de seis veces aquellas reportadas por Consorcio Corredora (\$66,5 mil millones, Tabla N° 1 *supra*), escenario que no parece verosímil.

Durante el proceso no se presentó alguna justificación para considerar un criterio distinto entre Consorcio y Larraín Vial para el cómputo de sus ventas. Así, para efectos de determinar el umbral máximo de la multa que puede ser impuesta, este Tribunal considerará la información de los estados de resultados de ambas empresas requeridas, en tanto dichos documentos fueron auditados y reportados a la CMF, y no presentan inconsistencias de acuerdo con las características del mercado y de ambas corredoras de bolsa.

En consecuencia, al aplicar los mismos criterios de la corredora de Consorcio a Larraín Corredora, las ventas de esta última ascienden aproximadamente a la suma de \$108,8 mil millones de pesos durante el período de la infracción, como se muestra en la tabla siguiente:

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

TABLA N° 3
Ventas de Larraín Corredora por intermediación de
valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa en Chile,
entre febrero de 2017 y abril de 2019

Período	Miles de millones de pesos chilenos	UTA
2017 feb-dic	\$43,6	77.387
2018 ene-dic	\$47,0	81.040
2019 ene-abr	\$18,2	30.494
Total	\$108,8	188.920

Fuente: Elaboración propia a partir de los documentos (i) “Memoria 2017.pdf” y (ii) “Memoria 2018.pdf”, en ruta *Documentos publicos.rar\Documentos Públicos\3. Documentos Digitales Públicos expediente Rol N° 2582-19 FNE\Soporte digital\115. Anexo Respuesta ORD_0567 LV\Oficio FNE 0567-03.2020\5. Balances, EEFF y Memorias*, incorporados a folio 416 por certificado de folio 415; y (iii) “6. Memoria Anual LarraínVial 2019.pdf”, incorporado a folio 505 por escrito de folio 507.

Ducentésimo undécimo: Que, por tanto, la cota superior de la multa que puede ser impuesta por este Tribunal corresponderá al 30% de las ventas de las empresas infractoras, en la línea de productos o servicios asociados a la infracción y durante el período por el cual se extendió, es decir, 56.676 UTA para Larraín y 34.444 UTA para Consorcio;

Ducentésimo duodécimo: Que, en segundo lugar, para determinar el quantum de la sanción, resta examinar cada una de las circunstancias descritas en la letra c) del citado artículo 26, a saber: **(a)** el beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiese; **(b)** la gravedad de la conducta; **(c)** el efecto disuasivo; **(d)** la calidad de reincidente por haber sido condenado previamente por infracciones anticompetitivas durante los últimos diez años; **(e)** la capacidad económica del infractor; y, **(f)** la colaboración que éste haya prestado a la Fiscalía antes o durante la Investigación. Asimismo, se estudiarán otros elementos esgrimidos por las partes;

Ducentésimo decimotercero: Que, por su parte, Larraín Vial señala en su contestación que la multa solicitada debe ser rebajada, por resultar, a su parecer, infundada, excesiva y desproporcionada.

En primer lugar, esgrime que la multa es infundada y excesiva porque no se justifica en ninguno de los supuestos del artículo 26 letra c) inciso segundo del D.L. N° 211, toda vez que: **(a)** Larraín Vial no obtuvo beneficio económico con motivo de la infracción; **(b)** la conducta dista de ser grave, ya que no tuvo la aptitud de afectar la libre competencia; **(c)** la multa no posee efecto disuasivo, pues Hurtado cesó en su cargo antes de interponerse el Requerimiento; **(d)** Larraín Vial no ha sido condenada previamente por infracciones anticompetitivas; y, **(e)** colaboró fiel y oportunamente con la Fiscalía durante la Investigación.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

En segundo lugar, indica que la multa es desproporcionada, dado que no tiene correspondencia con otras sanciones solicitadas por la FNE, como la multa a Consorcio en estos autos, o aquellas relativas al Rol C N° 436-21 en esta sede, o en relación de otros requerimientos de conductas mucho más graves (folio 31, pp. 49-54);

Ducentésimo decimocuarto: Que, por otra parte, Consorcio en su contestación aduce que la sanción pecuniaria solicitada por la requirente es infundada, debiendo ser analizada “a la luz del ‘deficiente asesoramiento proporcionado por la propia administración’” y “la ‘inactividad’ o ‘tolerancia’ de la FNE en este caso” (folio 43, pp. 33 y 39). Señala que no se verifican las agravantes que la Fiscalía invoca, ya que no se dan los supuestos para el efecto disuasivo que debe detentar la multa, la capacidad económica del infractor es irrelevante en este caso, no procedería invocar como agravante que Consorcio conocía o debía conocer de la infracción porque habría actuado bajo confianza legítima que en gran medida habría sido generada por la propia FNE, además de no obtener beneficio económico de la conducta, no ostentar la calidad de reincidente y haber colaborado con la FNE durante su Investigación.

Asimismo, indica que la multa es desproporcionada si se compara con aquellas impuestas anteriormente por este Tribunal, siendo en varios casos inferiores a la solicitada, incluso en casos de colusión (folio 43, pp. 39-43);

Ducentésimo decimoquinto: Que, conforme a lo expuesto en la consideración ducentésimo duodécima, procede revisar cada una de las circunstancias en torno a la infracción, así como otros elementos que fueron alegados por las partes.

Respecto al beneficio económico, la requirente no ahonda en la materia, ni aportó prueba sobre este aspecto. Por su parte, ambas empresas requeridas señalan que no obtuvieron beneficio económico con motivo de la infracción.

En este caso, la cuantificación de un beneficio económico resulta dificultosa, especialmente considerando la ausencia de prueba sobre el mismo. Con todo, durante el proceso quedó establecido que hubo un beneficio ilegítimo obtenido a través de la conducta. En efecto, como explican los motivos centésimo nonagésimo quinto y centésimo nonagésimo séptimo precedentes, Juan Hurtado accedió a información comercialmente sensible de ambas empresas, la cual, durante su desempeño como director, pudo afectar sus decisiones respecto del proceso competitivo de ambas empresas. En cualquier caso, ante la falta de antecedentes concretos sobre la cuantificación de este beneficio y su eventualidad, no se considerará como un agravante de la infracción para efectos del cálculo de la multa, sin perjuicio de que los ingresos obtenidos por las empresas requeridas resultan un aspecto relevante a considerar en la fijación de la cuantía;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Ducentésimo decimosexto: Que, en relación con la gravedad de la conducta, como se vio, la infracción establecida en la letra d) corresponde a un ilícito de peligro que pretende evitar que desaparezca la incertidumbre competitiva entre agentes de mercado, pero lo hace mediante un mecanismo formal, que evita la necesidad de acreditar efectos en la competencia. En este sentido, no es equivalente a otras conductas sancionadas por el D.L. N° 211. Asimismo, tampoco puede entenderse como equivalente al ilícito de colusión sancionado en la primera parte de la letra a) del inciso segundo del artículo 3°, por cuanto existe consenso a nivel normativo y económico que esa es la figura que produce un mayor daño al bien jurídico protegido por la legislación. El ilícito regulado en la letra d), aunque tiene una finalidad análoga a la prohibición de los acuerdos, actúa en forma preventiva, en un estadio más temprano, con miras a evitar el intercambio de información comercialmente sensible entre agentes del mercado. En consecuencia, la multa a ser impuesta debe caer en el rango inferior del porcentaje de las ventas a que se refiere el artículo 26;

Ducentésimo decimoséptimo: Que, 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 (Sentencia N° 179/2022, 26 de enero de 2022, *FNE con Faasa Chile Servicios Aéreos Limitada y Martínez Ridaó Chile Limitada*, c. 329°). A este respecto, debe considerarse también la capacidad económica de las empresas infractoras, las cuales recibieron importantes ingresos durante la ejecución de la conducta, tal como fue expuesto en las consideraciones ducentésimo octava y ducentésimo décima. No obstante, también debe tenerse en cuenta que la infracción a la letra d) del inciso segundo del artículo 3° tiene una probabilidad importante de ser detectada, particularmente en mercados sujetos a regulación, como son los relacionados con el mercado de capitales, y que, al momento de la notificación del requerimiento, la conducta infractora había cesado con más de dos años de antelación. Por estas razones, no se considerará este factor para incrementar la multa que será impuesta;

Ducentésimo decimoctavo: 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;

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 sólo se puede considerar aquella colaboración que vaya más allá del deber legal de un investigado de cumplir con las cargas públicas que le impone la ley (sentencias N° 175/2020 y N° 165/2018, y Excma. Corte

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Suprema, Rol N° 15.005-2019, 14 de agosto de 2020), sin que se haya acreditado en autos que ello haya ocurrido. En consecuencia, tampoco corresponde considerar esta circunstancia en el cálculo de la multa;

Ducentésimo vigésimo: Que, como se trató en la subsección E.3, se ha acreditado que la FNE ha publicado información en términos generales sobre el ilícito de la letra d) que puede calificarse de ambigua (véase, considerando centésimo octogésimo quinto), y ha mantenido disponibles al público documentos que, si bien son anteriores a la dictación de la Ley N° 20.945, distinguen entre casos de *interlocking* directo e indirecto, elementos que serán considerados como atenuantes para el cálculo de la multa;

Ducentésimo vigésimo primero: Que, sobre la base de las consideraciones anteriores, y especialmente el hecho que la conducta ilícita concluyó con anterioridad al inicio de la Investigación que dio lugar al requerimiento, se fijará prudencialmente la multa en una suma equivalente al 1% de las ventas de las empresas requeridas. En consecuencia, se impondrá una multa a Larraín Vial de 1.889 UTA, mientras que, para Consorcio, una de 1.148 UTA;

G.2. Multa a la persona natural requerida

Ducentésimo vigésimo segundo: Que, de conformidad con el artículo 26 letra c) del D.L. N° 211, se pueden imponer multas a las personas naturales que intervinieron en la realización del ilícito anticompetitivo. Respecto de los factores a considerarse para estimar las multas, la norma referida no distingue entre personas naturales o jurídicas, de modo que las sanciones aplicables debieran ceñirse a los mismos criterios;

Ducentésimo vigésimo tercero: Que, a este respecto, la FNE señaló que los riesgos derivados del *interlocking* no están vinculados directamente con la remuneración que recibe el director que comente la infracción, por lo que su uso podría subestimar las sanciones. De este modo, considera que el Tribunal puede imponer una multa de hasta 60.000 UTA, en consideración a que la conducta no requiere de efectos o beneficios para el infractor, ni tampoco guarda relación con las ventas o beneficio económico que pudiere haber reportado. Asimismo, afirma que es necesario que la entidad de la multa sea tal que corresponda a una sanción adecuada, pero también disuada comportamientos futuros similares. Luego, refiere que el monto base determinado para Juan Hurtado fue construido a partir de un valor diario aplicado linealmente, utilizando como referencia un 50% de la dieta diaria promedio de 2020 de los directores de las 30 sociedades que formaron parte del IPSA, el que se multiplicó por los días en que Juan Hurtado participó simultáneamente como director de Larraín Vial y Consorcio (539 días hábiles). A ese monto, habría aplicado un ajuste, en función de la conducta y experiencia

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

del señor Hurtado, llegando a una multa solicitada de 250 UTA (Observaciones a la prueba FNE, folio 583, pp. 224-227);

Ducentésimo vigésimo cuarto: Que, sobre dicha metodología, ha de resaltarse que, por un lado, el período de la infracción va desde febrero de 2017 hasta abril de 2019, de manera que no es apropiado utilizar estadísticas relativas a 2020. Por otro lado, ni Consorcio ni Larraín Vial forman o formaron parte, durante la época de la infracción, del registro de las 30 sociedades que conforman o conformaron el IPSA (véase el folio 583, p. 225, nota a pie N° 664), de modo que, a juicio de estos sentenciadores, carece de fundamento ocupar como referencia la dieta diaria de los directores de esas compañías;

Ducentésimo vigésimo quinto: Que, por su parte, Juan Hurtado afirma que la conducta acusada no contiene elementos defraudatorios o infamantes, que actuó de buena fe bajo confianza legítima, que a la fecha de presentación del requerimiento había cesado como director de Larraín Vial, que participó en su cargo un limitado número de meses y sólo asistió a 9 de 17 sesiones, que ejerció el cargo en forma transitoria y que no se le imputa ni en acto o en potencia hechos contrarios a la libre competencia (folio 33, pp. 30 y ss.). Agrega que, sobre la base de su alegación de confianza legítima, no podía sino ignorar la antijuridicidad de los hechos de que se le acusó, pues la interpretación a la que se habría acogido era la exégesis oficial y pública de la FNE a esa época (ídem). Sobre esta base, solicita, en subsidio de sus excepciones y defensas, que la multa sea reducida a un monto nominal de 1 UTA;

Ducentésimo vigésimo sexto: Que, en lo que concierne al umbral superior de la multa que puede ser impuesta a Juan Hurtado, resulta dificultoso cuantificar un beneficio económico producto de la infracción, más aún cuando se trata de una norma preventiva, que no requiere demostrar efectos reales o potenciales. De igual manera, tampoco son factibles los supuestos de la letra c) del artículo 26 relativos a las ventas del infractor, sin perjuicio de que los ingresos obtenidos por el requerido son un elemento relevante para fijar la cuantía de la eventual sanción. Por tanto, en subsidio, este Tribunal está facultado para imponer una multa de hasta 60.000 UTA al señor Hurtado;

Ducentésimo vigésimo séptimo: Que, de igual forma que con las empresas requeridas, resta examinar cada una de las circunstancias en torno a la infracción cometida (*supra*, considerando ducentésimo duodécimo), en tanto aplicables al caso;

Ducentésimo vigésimo octavo: Que, como señala la Fiscalía, la determinación de un beneficio económico derivado de la conducta ilícita es difícil de cuantificar en este caso, atendida la naturaleza de la infracción. Un mecanismo simple, con todo, es recurrir a las remuneraciones recibidas por Juan Hurtado durante el período de la infracción, considerando que, de haberse ceñido a la norma de la

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

letra d), solo habría estado en uno de los directorios de las sociedades requeridas. No corresponde buscar otros potenciales beneficios derivados de la infracción, atendido que se trata de un ilícito de peligro, que no requiere que se hubiere concretado una afectación a la libre competencia o que se hayan derivado efectos concretos de la conducta;

Ducentésimo vigésimo noveno: Que, en consideración a que Juan Hurtado es accionista de Consorcio y se mantuvo en su directorio al menos hasta la fecha del requerimiento, debe entenderse que, de haber cumplido estrictamente con la norma de la letra d), habría optado por dejar el directorio de Larraín Vial al entrar en vigencia la Ley N° 20.945. Por ello, se considerará que las ganancias obtenidas en el ejercicio de ese cargo son las derivadas directamente de la conducta ilícita. A este respecto, con todo, no se aportó prueba en el expediente respecto de las remuneraciones efectivamente pagadas al señor Hurtado por Larraín Vial, con ocasión de su cargo de director en esa sociedad, salvo para afirmar que no las habría recibido con posterioridad a la sesión de 23 de julio de 2018 (*supra*, considerandos centésimo decimoséptimo y ss.). Sin perjuicio de ello, las actas de las juntas ordinarias de accionistas de la sociedad correspondientes a los días 27 de abril de 2017, 19 de abril de 2018 y 29 de abril de 2019 (documento “*Actas Junta de Accionistas Larraín Vial Spa (abril 2014 a abril 2019).pdf*”, pp. 52-53, 67 y 73, respectivamente, incorporado a folio 416 según certificado de folio 415), disponen que los directores de Larraín Vial recibían una remuneración de 100 UF mensuales, sin mención a si ese pago se haría en forma fija, o si tenía relación con la asistencia de los directores (considerando que el directorio se reunía también mensualmente), como parece dar cuenta la prueba de autos. El pago efectuado al señor Hurtado por esa última sesión a la que asistió es, en cualquier caso, equivalente precisamente a 100 UF (folio 388, p. 3, acompañado a folio 389).

Juan Hurtado fue director de Larraín Vial entre la fecha de entrada en vigencia de la letra d), el 26 de febrero de 2017, y el 29 de abril de 2019, de modo que le correspondió asistir a 26 sesiones de directorio, celebradas con una periodicidad prácticamente mensual entre el 2 de marzo de 2017 y el 15 de abril de 2019 (v., actas de sesiones de directorio de Larraín Vial; 25 de ellas fueron declaradas confidenciales y sus versiones públicas agregadas a folio 418 según certificado de folio 417, en las rutas *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 VPP LV\folio 336\3. Larraín Vial\4. Digitales Confidenciales\77\1. Larraín Vial SpA\Directorios 2014-2019*; la sesión restante fue agregada a folio 416 según certificado de folio 415, en la ruta *Documentos Públicos\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*).

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

De la prueba acompañada en autos, se desprende que Juan Hurtado asistió a nueve de ellas, a saber, de 17 de abril, 15 de mayo, 17 de julio, 21 de agosto, 16 de octubre y 18 de diciembre de 2017, y 22 de enero, 18 de junio y 23 de julio de 2018, excusando su inasistencia en las demás. De ello se sigue que habría recibido a lo menos una remuneración equivalente a 900 UF por esa labor, suma que equivale aproximadamente a 43 UTA. En consecuencia, se tomará como referencia que el doble del beneficio económico reportado por la infracción equivaldría, como mínimo, a 86 UTA;

Ducentésimo trigésimo: Que, en lo respecta a la gravedad de la conducta, el efecto disuasivo que debe detentar la sanción, la calidad de reincidente y la colaboración del señor Hurtado con la Fiscalía durante la Investigación, cabe ceñirse a los motivos ducentésimo decimosexto a ducentésimo decimonoveno precedentes;

Ducentésimo trigésimo primero: Que no se han aportado antecedentes que den cuenta de la capacidad económica de Juan Hurtado;

Ducentésimo trigésimo segundo: Que, por último, para la determinación de la multa debe considerarse lo señalado respecto de la confianza legítima derivada de comunicaciones previas de la Fiscalía, así como el hecho de que la infracción cesó antes del inicio de la Investigación el 11 de septiembre de 2019 (considerandos ducentésimo vigésimo y siguiente).

Sin perjuicio de lo anterior, debe también considerarse, en un sentido opuesto, que el señor Hurtado ha sido director por largo tiempo de una empresa de gran tamaño, que opera en un mercado altamente regulado y que cuenta con acceso a asesoría legal especializada, la cual habría solicitado en relación con las reformas introducidas por la Ley N° 20.945. Asimismo, afirma que fue designado como director reemplazante en Larraín Vial el 23 de marzo de 2014, y ratificado como director definitivo en la junta de accionistas celebrada el 9 de abril de ese año. Justifica su participación en el directorio de Larraín Vial con motivo de la salida de Leonidas Vial de ese directorio, para dedicarse a su defensa frente a los cargos que se le habían formulado por la autoridad regulatoria sectorial del mercado de valores de esa época (Contestación Juan Hurtado, folio 33, p. 2). Posteriormente, calificaría el hecho de sumarse al directorio de Larraín Vial como “un favor” para un “amigo” (alegato defensa de Juan Hurtado, vista de la causa Rol N° C 437-21, hora 2:35:00). Estas circunstancias serán consideradas para la determinación de la multa;

Ducentésimo trigésimo tercero: Que, sobre la base de los antecedentes anteriores, se fijará prudencialmente una multa de 80 UTA para Juan Hurtado Vicuña;

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

III. PARTE RESOLUTIVA

Y TENIENDO PRESENTE lo dispuesto en los artículos 1°, 2°, 3° y 19 y siguientes del Decreto Ley N° 211,

SE RESUELVE:

RECHAZAR las excepciones de prescripción extintiva opuestas por Larraín Vial SpA, Consorcio Financiero S.A. y Juan Hurtado Vicuña;

RECHAZAR las excepciones de falta de legitimación pasiva opuestas por Larraín Vial SpA y Consorcio Financiero S.A.;

ACOGER el requerimiento interpuesto por la Fiscalía Nacional Económica, sin costas;

DECLARAR que las requeridas han infringido la letra d) del inciso 2° del artículo 3° del D.L. N° 211 por la participación simultánea de Juan Hurtado Vicuña como director de las sociedades requeridas en el período especificado en la sentencia;

CONDENAR a Consorcio Financiero S.A. al pago de una multa a beneficio fiscal ascendente a 1.148 unidades tributarias anuales;

CONDENAR a Larraín Vial SpA al pago de una multa a beneficio fiscal ascendente a 1.889 unidades tributarias anuales; y,

CONDENAR a Juan Hurtado Vicuña al pago de una multa a beneficio fiscal ascendente a 80 unidades tributarias anuales.

Acordado con el **voto en contra** del ministro Ricardo Paredes Molina, quien estuvo por rechazar el requerimiento de la Fiscalía teniendo en consideración que ella no aportó pruebas del efecto que habría tenido la conducta de *interlocking*, puesto que debió requerir sobre la base del artículo 3° inciso primero del D.L. N° 211 conforme a los argumentos que se desarrollan a continuación:

1) La incorporación de la letra d) en el inciso segundo del artículo 3 del D.L. N° 211 por la Ley N° 20.945 del año 2016 y por la cual la FNE imputa la infracción de que el Sr. Juan Hurtado participara simultáneamente en cargos de director de Larraín Vial y Consorcio, 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.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

La discusión sobre la aplicación de la regla *per se* es larga y se origina desde muy temprano en los EE.UU. en la década de 1920 (véase, por ejemplo, William H. Rooney, Timothy G. Fleming, & Michelle A. Polizzano *Tracing the Evolving Scope of the Rule of Reason and the Per Se Rule Columbia Business Law Review*, 2021. Vol 1, y Max Fischer y Ronald Fischer, “Reglas *per se* y la evolución del sistema de protección de competencia”, Investigaciones CeCo (septiembre, 2020, <http://www.centrocompetencia.com/category/investigaciones>).

En Chile, la historia de la Ley N° 20.945 muestra que tal discusión ha replicado, en general, aquella del resto del mundo y que tiene que 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 (véase, Cavanagh, Edward D. “The Rule of Reason Re-Examined.” *The Business Lawyer* 67, no. 2 (2012): 435–69). En el caso de autos, la visión contraria a la imposición de criterios de ilegalidad *per se* es ejemplificada en la argumentación del entonces presidente del TDLC Sr. Tomás Menchaca, quien concluyó que tal tratamiento era un error a la luz del derecho de la libre competencia, y una mala técnica legislativa. En tal línea, el abogado Sr. Juan Cristóbal Gumucio sostuvo que el tenor de prohibición *per se* para sancionar el *interlocking* horizontal era innecesario puesto que el TDLC siempre se ha encontrado facultado para sancionar las conductas constitutivas de *interlocking*, de acuerdo con el tipo genérico del artículo 3 inciso primero del D.L. N° 211. Por su parte, la visión opuesta, favorable en este caso a la aplicación de ilegalidad *per se*, se ejemplifica en la expuesta por el entonces asesor del Ministerio de Economía, Sr. Jorge Grunberg, quien reconociendo que es posible que bajo ciertas condiciones el *interlocking* que se prohibiría no dañara la competencia, se trataba de una política preventiva que la hacía recomendable.

2) Si bien en el mundo coexisten distintas visiones sobre la conveniencia de establecer reglas de ilegalidad *per se*, hay consenso que el beneficio se da en que ella da mayor certeza jurídica y reduce el costo de litigación. Asimismo, hay consenso que estas reglas tienen el costo de eventualmente impedir conductas que, incluso siendo poco habituales, pudieran ser pro competitivas.

Por lo anterior, al momento de evaluar la conveniencia de introducir reglas de ilegalidad *per se*, el debate contrapesa ventajas y desventajas. Así, resulta relativamente menos costoso imponer una regla *per se* cuando se prevé que una conducta, previo al análisis específico del caso, tiene menor probabilidad que llegue a revestir carácter anticompetitivo y viceversa. Ello explica que, como extensión natural al debate principal de si debe introducirse o no una regla de ilegalidad *per se*, exista otro para acotar el ámbito de su aplicación a conductas que tengan muy baja probabilidad de ser pro competitivas. Así, por ejemplo, para la promulgación de la Ley N° 20.945, otro caso en el que Chile aplica este

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

criterio, la discusión acotó los acuerdos definidos como ilegales *per se* sólo al caso de los denominados “carteles duros”.

En relación con la discusión pertinente a autos, la historia de la ley también recoge el debate que llevó a acotar el ámbito de aplicación, como cuando se excluyó al *interlocking* vertical como tipo para su prohibición *per se*, y la preocupación por precisiones en los conceptos, como las expuestas por el abogado Sr. Mario Bravo. Sin embargo, como se desprende de la controversia de autos, no se precisó lo suficiente si la ilegalidad *per se* excluiría lo que se ha denominado *interlocking* indirecto, lo que como se deduce del cuerpo de la sentencia, es fundamental para resolverla.

3) Para claridad, un ejemplo que por simplicidad guarda estrecha similitud al caso de autos, diferencia los tipos de *interlocking* directo e indirecto. En él, existen dos matrices que pertenecen a dos grupos empresariales diferentes, M1 y M2. De M1 dependen dos empresas filiales F11, F12, y de M2, dependen F21 y F22. Si las empresas F11 y F22 compiten, y una misma persona es director de estas empresas competidoras, ello será un caso de *interlocking* directo. Mientras, en el caso de que una misma persona sea directora de las matrices M1 y M2, matrices que no compiten directamente, pero que tienen incidencia en las empresas que sí lo hacen, se tratará de un caso de *interlocking* indirecto.

La aprensión por el *interlocking* indirecto desde la perspectiva de la libre competencia es que como las filiales F11 y F22 dependen de M1 y M2, que una misma persona sea director de ambas matrices pudiera servir para limitar la competencia entre las empresas F11 y F22, lo que sería especialmente claro cuando la incidencia del directorio de cada matriz es muy alta en la política de sus filiales.

Los antecedentes aportados en autos muestran la pertinencia del ejemplo, pues Juan Hurtado fue director simultáneamente de dos matrices, Consorcio y Larraín Vial y que las filiales de esas matrices, Larraín Vial Corredora de Bolsa y Consorcio Corredora de Bolsa compiten.

4) En consideración a que una distinción entre tipos de *interlocking* para la aplicación de la regla *per se* pudiera ser innecesaria si ellos presentan los mismos riesgos para la competencia, o si es posible eludir la fiscalización sobre un tipo de *interlocking* si es que es fácil eludirla por la vía de formar una relación matriz-filial, es necesario inquirir en la historia de la ley, en el debate y los antecedentes que tuvo el legislador al momento de determinar el tipo o condiciones para que el *interlocking* fuera ilegal *per se* y en particular, si de esa discusión y antecedentes se puede concluir que, como señalan las requeridas, se dejó fuera de esa regla el tipo de *interlocking* denominado indirecto.

Como se explica en los párrafos que siguen, este Ministro ha concluido que existen al menos tres elementos que demuestran que el legislador optó

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

conscientemente por excluir al *interlocking* indirecto como parte del tratamiento de ilegalidad *per se*. En primer lugar, la terminología usada que diferenció firmas competidoras, de grupos económicos a los que pertenecían, sólo tiene sentido para establecer una separación conceptual entre *interlocking* directo e indirecto. Además, los antecedentes disponibles para el legislador y para la FNE al momento del debate, dan cuenta que no pudo soslayarse que sin la terminología diferenciadora empleada, ello podría ser un punto crítico de incerteza. En segundo lugar, existen razones de fondo que permiten diferenciar entre tipos de *interlocking* para el tratamiento de una prohibición *per se*. En tercer lugar, existen antecedentes posteriores a la promulgación de la ley que dan cuenta que la FNE consideró que sólo el *interlocking* horizontal directo era el sujeto de la regla de prohibición *per se*.

5) En relación con la terminología, el legislador optó por establecer como condición para la ilegalidad *per se* ser “empresas competidoras entre sí”, diferenciando el concepto de empresa a “grupo empresarial”, por lo que debe entenderse que procuró una diferenciación explícita entre ser director de una matriz (asociada a grupo empresarial) y una empresa filial de esa matriz, para determinar a qué nivel se produce la competencia. La introducción de ambos términos, que no cabe entender como sinónimos, sólo tiene sentido si el legislador quiso establecer una diferenciación entre *interlocking* directo e indirecto.

En tal dirección, la historia fidedigna de la ley (p. 321) recoge los planteamientos del Informe “Participaciones minoritarias y directores comunes en empresas competidoras” (Informe FNE 2013), lo que se evidencia en que, una vez aprobada la ley, el 6 de diciembre de 2017, el Gobierno de Chile comunicó a la OCDE que la fuente directa de la normativa era ese estudio, que hace un extensivo análisis y descripción sobre tipos de *interlocking*:

“Cuando una misma persona integra el directorio de dos o más empresas nos encontramos frente al ejemplo más conspicuo de lo que en derecho comparado se ha denominado interlocking. Debemos aclarar que, no obstante esta forma de estructuración de los vínculos personales entre empresas competidoras es la que ha recibido mayor atención, por ser la más visible de sus manifestaciones y la que mayores riesgos representa, el caso no constituye más que una de las múltiples hipótesis de interlocking, a saber, el denominado interlocking horizontal “directo”.

Sin perjuicio que la diferenciación entre *interlocking* directo e indirecto pudiera ser fundamentalmente formal, como lo sería si fuera relativamente barato construir un aparataje matriz-filial que oscurezca las vinculaciones entre firmas competidoras entre sí, ello era conocido por el legislador, y debió considerarlo. Así, el informe base de la normativa reconoce que el *interlocking* directo e

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

indirecto podrían, bajo ciertas circunstancias, tener idénticos efectos desde la perspectiva de la libre competencia:

“cuando el interlocking se produce en las matrices de dos competidores, en la medida en que las empresas matrices tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información detallada sobre sus actividades, la situación es prácticamente idéntica a la que se produce a raíz de un interlocking horizontal” (ídem, pp. 15-16).

6) En consideración a que era reconocidamente posible que, “bajo ciertas circunstancias”, la diferencia entre *interlocking* directo e indirecto pudiera ser sólo formal, la pregunta natural que surge es si existieron razones que llevaron al legislador a concluir que la diferenciación hecha al introducir los términos “competidores entre sí” y “grupo empresarial” separadamente, dejaban en claro que con ello se excluía al *interlocking* indirecto de la regla *per se*, o si por el contrario, para el legislador le era evidente que pese a esa redacción, el articulado era suficientemente claro en el sentido que la regla *per se* aplicaría para todo tipo de *interlocking* horizontal.

A juicio de este Ministro, la segunda posibilidad debe descartarse no sólo por el lenguaje diferenciador, sino además porque tanto la FNE como el legislador debieron estar conscientes de la antigua discusión que existía sobre la ley norteamericana, base de la chilena y que es literalmente aplicable al caso de autos y que se refería a la imprecisión sobre el tipo de *interlocking* que debía ser considerado ilegal *per se*. Así, por ejemplo, la publicación de Richard Murphy “Keys to unlock the interlocks: dealing with interlocking directorates”, *The Michigan Journal of Law Reform*, 11, 361, 1978, cuestiona que las Cortes norteamericanas hubieran limitado la interpretación de la prohibición *per se* solo a los *interlockings* entre compañías competidoras directas. El autor, que apoya su visión en reportes más antiguos de la FTC (citado como *Report of the FTC on interlocking directorates*, H.R. Doc. N 652, 81st Cong., 2d Sess. 14, 14, 1951) y del Antitrust Subcommittee (citado como *Report on interlocks in corporate management* 55, 227), propone resolver lo que considera error de las Cortes, ampliando la interpretación de la ilicitud *per se* a otro tipo de *interlocking*, entre los que destaca el caso de compañías que compiten a través de sus subsidiarias, y que denomina *interlocking* indirecto, y a los que atribuye potenciales efectos anticompetitivos similares a los inherentes en los *interlocking* directos (Murphy, p. 369).

“La sección 8 de la Clayton Act se ha interpretado como prohibiendo sólo los interlockings entre compañías que compiten directamente. Hay otros tipos de interlockings que producen efectos sustancialmente anticompetitivos, que sin embargo, se han

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

escapado de cualquier regulación bajo las leyes antimonopolio...”
 (p. 361, traducción libre).

Por ello, no es posible pretender que el problema de interpretación de la norma establecida en los EE.UU. y que era materia de debate haya sido desconocido en Chile, a pesar de que el legislador chileno siguió casi literalmente la letra del artículo de la ley norteamericana. Más aún, la evidencia sugiere que, consciente de la controversia en los EE.UU., el legislador chileno hizo una leve adaptación a la norma norteamericana, de modo que fuera claro que ella excluiría de la regla de ilegalidad *per se* a los *interlocking* indirectos. Así, mientras en los EE.UU. se limita la participación de una misma persona en **dos corporaciones** (“No person shall, at the same time, serve as a director or officer in any two corporations ...” 15 U.S. Code § 19 - Interlocking directorates and officers U.S. Code; US Law; LII Legal Information Institute (cornell.edu)), el legislador en Chile no dejó espacio para una interpretación ambigua, al precisar que la prohibición es respecto de:

*“d) La participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director **en dos o más empresas competidoras entre sí...**, siempre que el grupo empresarial al que pertenezca cada una de las referidas empresas tenga ingresos anuales por ventas, servicios y otras actividades del giro que excedan las cien mil unidades de fomento en el último año calendario...”.*

Esto es, el legislador chileno cambió el término **corporaciones**, por **empresas competidoras entre sí** y distinguió, además, entre empresas competidoras y grupo empresarial al que pertenecen, lo que muestra su decisión de prohibir solo el *interlocking* entre empresas que compiten entre sí, siendo la referencia al grupo empresarial solo respecto de los ingresos y no sobre si este grupo pudiera o no ser quien define las acciones de sus filiales.

7) En línea con los antecedentes señalados, con posterioridad a la promulgación de la ley la FNE ha tenido una interpretación distinta a la sostenida en el requerimiento de autos. Así, no sólo ha distinguido entre tipos de *interlocking* sino que ha señalado que aquel que se produce a través de filiales de una empresa matriz, no es sujeto de la ilegalidad *per se*. Específicamente, en su página web (Interlocking (fne.gob.cl)) incluye el estudio al que se ha aludido y en la ventana “Promoción” define primero *interlocking* en forma general y luego, distingue el tipo al que le aplica el literal d) del que no le aplica:

*“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.*

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Su forma más directa, cuando una misma persona ejerce dichos cargos en dos empresas competidoras, se encuentra expresamente prohibido por el artículo 3 letra d) del DL 211, siempre 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 superan 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.”

8) En relación con las eventuales razones de fondo que debió tener el legislador para la diferenciación entre tipos de *interlocking*, la historia de la ley no entrega antecedentes, pero cabe reconocer que la diferenciación desde una perspectiva desde la libre competencia tiene sentido. Si por ejemplo el porcentaje de la propiedad que tiene la matriz en la filial es bajo y los objetivos de la matriz están imperfectamente alineados con los de la filial, es menos probable que la participación simultánea en matrices de las que dependen empresas competidoras entre sí, revista un riesgo a la competencia. Aunque en el caso de autos los antecedentes indican que la participación de cada matriz en la propiedad de las filiales es suficientemente alta como para dudar que, por sólo ese hecho, los incentivos sean los mismos, el legislador pudo preferir no hacer una definición del umbral de participación para que el *interlocking* horizontal fuera declarado ilegal, y dejar que ello quedara determinado por la definición legal matriz filial.

Otro caso en el que cabe diferenciar entre objetivos y acciones de matriz y filial es que, a pesar de que exista alta participación de la matriz en la propiedad de la filial, 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). Ello, por ejemplo, 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.

Así, los tipos de *interlocking* producen riesgos diferenciados, y como hay reconocidas ventajas a estructuras de *interlocking*, lo esperable es que el legislador haya optado por determinar como ilegal *per se* sólo al tipo sobre el que los riesgos de prohibirlo, que es el directo, serían suficientemente bajos.

9) Por último, tampoco resulta correcto que sea el Tribunal de la Libre Competencia quien deba calificar si la relación matriz filial es lo “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. Aceptar aquello requeriría al Tribunal definir puntos críticos de participación en la propiedad,

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

de su dispersión, analizar el trabajo y foco de los directores de la matriz y los de la filial, entre otros. Ello, como criterio general, iría en contra del sentido de promulgar una regla de ilegalidad *per se* pues requeriría de una investigación sustancialmente más profunda incluso de la necesaria como “una mirada rápida” que flexibiliza la rígida visión de la regla *per se* (véase, Tom, W. K., & Pak, C. (2000). Toward a flexible rule of reason. *Antitrust Law Journal*, 68(2), 391–428):

“Hay ciertos acuerdos o prácticas que, debido a su efecto pernicioso sobre la competencia y la falta de cualquier virtud redentora, se presumen concluyentemente como irrazonables y, por lo tanto, ilegales sin necesidad de una investigación elaborada sobre el daño preciso que han causado o la justificación comercial para su uso. Este principio de irrazonabilidad per se no solo hace que el tipo de restricciones proscritas por la Ley Sherman sea más claro en beneficio de todos los involucrados, sino que también evita la necesidad de una investigación económica increíblemente complicada y prolongada sobre toda la historia de la industria implicada, así como de industrias relacionadas, en un esfuerzo por determinar en general si una restricción particular ha sido irrazonable, una investigación que a menudo resulta completamente infructuosa cuando se lleva a cabo” (traducción propia, de Board of Trade v. The United States, 246 U.S. 231, 238 (1918).

Redacción a cargo del Ministro Sr. Nicolás Rojas Covarrubias, y de la disidencia, su autor.

Pronunciada por los Ministros Sr. Nicolás Rojas Covarrubias, Sr. Ricardo Paredes Molina y Sr. Jaime Barahona Urzúa

Notifíquese personalmente, por cédula o por correo electrónico a las partes que lo hayan designado para efectos de la notificación.

Inclúyase en el estado diario la resolución precedente y publíquese en el sitio web del Tribunal al día hábil siguiente desde que una de las partes haya sido notificada, o el día hábil subsiguiente si recayese sábado, salvo que todas las partes hayan sido notificadas antes del plazo referido anteriormente.

REPÚBLICA DE CHILE
TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA

Archívese en su oportunidad.

Rol C N° 437-21.

Firmada por los Ministros Sr. Nicolás Rojas Covarrubias, Sr. Ricardo Paredes Molina y Sr. Jaime Barahona Urzúa. Autoriza la Secretaria Abogada Valeria Ortega Romo.



20997BFA-69EF-4369-84BF-73E5087A019B

Este documento incorpora una firma electrónica avanzada. Su validez puede ser consultada en www.tdlc.cl con el código de verificación indicado bajo el código de barras.