

*Análisis Jurídico del Interlocking de  
Directores como figura infraccional a la  
Libre Competencia en Chile.*

*Por: Cindy Aguilera Suppa*

*Yanira Navarro García*

*Profesor Guía: Crispulo Marmolejo*

*Diciembre 2017*

## **Resumen**

El presente trabajo de tesina realiza un análisis jurídico de la figura de interlocking recientemente introducida a nuestra regulación de libre competencia, enmarcándolo dentro del contexto de un buen gobierno corporativo. Se analizan los efectos competitivos del interlocking horizontal directo en el mercado y su importancia en relación con el uso de información privilegiada y la protección de la fé pública como valor jurídico. Además, se intenta elaborar una interpretación de términos relevantes contenidos en la norma que no están del todo aclarados, determinando a quienes consideraremos ejecutivos relevantes en una compañía específica, y por otro lado, como reconocer a empresas que sean competidoras entre sí, lo que finalmente deberá ser determinado por el TDLC. Se dá una breve mirada a regulaciones extranjeras para finalmente estudiar los mecanismos de control existentes en nuestra regulación y su efectividad.

## **Palabras clave**

*Interlocking, ejecutivo relevante, gobierno corporativo, mercado relevante, información privilegiada, colusión, operaciones de concentración.*

## **Abstract**

The present thesis is a legal analysis of the figure of interlocking, recently introduced to our regulation of free competition, framing it within the context of good corporate governance. The competitive effects of direct horizontal interlocking in the market and his important aspect in relation to the use of privileged information and the protection of public faith as legal value are analyzed. In addition, we try to elaborate an interpretation of relevant terms contained in the law that aren't fully clarified, determining who we will consider relevant executives in a specific company, and on the other hand, how to recognize companies that are competing with each other, which ultimately it must be determined by the Court of Defense of Free Competition. A brief look is given to foreign regulations to finally study the existing control mechanisms in our regulation and their effectiveness.

## **Keywords**

*Interlocking, relevant executive, corporate governance, relevant market, privileged information, collusion, concentration operations.*

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>I. GOBIERNOS CORPORATIVOS</b> .....	2
1. Concepto.....	2
2.    Gobiernos Corporativos en las Empresas del Estado .....	4
3.    Rol del Director.....	7
4. Directores Independientes.....	9
<b>2. REGULACIÓN DEL INTERLOCKING COMO FIGURA INFRACCIONAL A LA LIBRE COMPETENCIA</b> .....	11
1. Regulación en Chile.....	11
1.1 Reforma introducida por la Ley 20.945.....	11
1.2. Tipos de interlocking .....	14
1.3 Interpretación de conceptos relevantes: Empresas competidoras y Ejecutivo Relevante.....	15
1.3.1 ¿Qué es lo que define que una empresa sea competidora de otra? .....	15
1.3.2 Ejecutivo Relevante.....	17
1.3. Interlocking y Operaciones de Concentración .....	18
1.4 Uso de Información Privilegiada .....	20
1.5 Uso de Información Privilegiada en el Mercado de Capitales .....	21
1.5 Deberes y prohibiciones impuestos por la Ley.....	23
1.5 Efectos competitivos del Interlocking Horizontal Directo. ....	24
2. Regulación en Derecho Extranjero .....	26
2.1 Tratamiento en la Unión Europea.....	26
2.2 Tratamiento en Estados Unidos .....	27
<b>III. MECANISMOS DE CONTROL</b> .....	28
1. Capacidad de los instrumentos existentes en el Derecho nacional de la Libre Competencia para regular estas conductas.....	28
1.1. Control Preventivo .....	28
1.2. Procedimientos contenciosos .....	31
3.    TDLC procedimientos no contenciosos.....	32
<b>IV. ANÁLISIS DE CASOS DE INTERLOCKING EN CHILE</b> .....	32
<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	36

## **INTRODUCCIÓN**

Dentro de los lineamientos que protege el Derecho de la Libre Competencia se encuentra la independencia de los actores de un mercado. Esta independencia implica que las empresas competidoras obren con la incertidumbre del actuar de la empresa rival, de modo que en su intento por obtener ventajas dentro del mercado deberán estudiar y mejorar la calidad de sus productos o servicios, subir o bajar precios, etc. por esta razón la regulación de libre competencia sanciona las prácticas y acuerdos que lleven a la coordinación y establece mecanismos para prevenir sus efectos negativos. Siguiendo esta idea la reforma al Decreto Ley 211 introduce la figura del Interlocking de directores o ejecutivos relevantes como figura que atenta contra la libre competencia, esto es la participación simultánea de una persona en cargos ejecutivos relevantes o de director en dos o más empresas competidoras entre sí.

En el proceso de modernizar y mejorar nuestra regulación, esta figura toma especial importancia puesto que este es un país con pocos habitantes y dado que sus mercados están concentrados e interrelacionados es común que empresas competidoras compartan directores o ejecutivos relevantes entre sí, y esta nueva regulación ha puesto en problemas a los conglomerados empresariales, quienes en este tiempo han debido reestructurar sus directorios para caer en la infracción.

La norma parece no tener dificultades, pero hay cuestiones que el legislador no dejó del todo claro y que serán un problema para los destinatarios. ¿Qué y quién determina que una empresa sea competidora de otra? Y ¿qué debemos entender por ejecutivo relevante? Son alguna de los temas que trataremos en este trabajo.

## **I. GOBIERNOS CORPORATIVOS**

### **1. Concepto**

Los Gobiernos Corporativos dicen relación con la forma en que interactúan los distintos actores de una empresa- ya sean pública o privada-, de manera que los intereses difusos y a veces contrapuestos, estén alineados de la manera más eficiente posible.

En cualquier economía, sin embargo, hay empresas más relevantes que otras en razón de la influencia que pueden ejercer, pues su desempeño genera consecuencias a nivel macroeconómico. Es el caso de instituciones financieras, bancos, grandes empresas en las que gran cantidad de contratos generados influye de tal forma en la economía, que requiere atención de orden público. Debido a estas consecuencias positivas o negativas es que resulta necesario fortalecer las instituciones regulatorias.

Dentro de esto se encuentran las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, que tiene elementos importantes como el Directorio y cargos ejecutivos, pues ellos toman las decisiones estratégicas a largo plazo de las empresas, cuyo funcionamiento repercute en todo el sistema económico.

En este sentido Francisco Pfeffer define gobierno corporativo como “aquel conjunto de mecanismos que aseguran a los proveedores de recursos financieros un justo retorno de su inversión. Lo conforman el conjunto de normas que deben guiar el comportamiento de los accionistas controladores, directores y administradores de las compañías a fin de maximizar el valor de esta y que definen las obligaciones y responsabilidades de estos con los inversionistas externos.” (2000: P. 3)

Un gobierno corporativo bien articulado fomenta la transparencia y la confianza, así, sus normas regulan por ejemplo, la toma de decisiones que dicen relación con la dirección estratégica de la empresa, como inversiones, fusiones, nombramiento de ejecutivos, etc. Debe regular las relaciones entre los órganos de la administración, los derechos y deberes de cada uno de ellos, y establecer los mecanismos de control sobre el correcto desempeño de la dirección ejecutiva y la implementación del plan estratégico aprobado.

En cuanto a su regulación, la principal norma corresponde a la Ley N° 20.382 que modificó la Ley N° 18.046 de Mercado de Valores y la Ley N° 18.045 de Sociedades Anónimas. Esta Ley regula algunos ejes importantes, primero la creación de políticas que promuevan la transparencia por parte de los directorios, promover la igualdad en el acceso a información completa y oportuna por todos los accionistas y el público en general, evitando problemas de asimetría de información y abusos. Y el fortalecimiento de los derechos de los accionistas minoritarios con la figura del director independiente y la obligatoriedad de su participación en el Comité de Directores. Al mismo tiempo, regula las operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés, mejora y potencia a la junta de accionistas poniendo mayor información a su disposición para ejercer su voto y modifica normas relativas a la oferta pública de acciones.

Otras normas relevantes en esta materia las conforman la Ley N° 19.705 que regula las Ofertas Públicas de adquisición de Acciones (OPAs) y establece Régimen de Gobiernos Corporativos. Y también las Normas de Carácter General de la Superintendencia de Valores y Seguros, por dar un ejemplo mencionamos la NCG N° 385 de 2015 que establece normas para la difusión de información respecto de las prácticas de Gobierno Corporativo por las Sociedades Anónimas Abiertas, en reemplazo de la NCG N°341.

En el ámbito internacional, la OCDE, organización a la que Chile pertenece desde el año 2010, estableció en el año 2004 Principios de Gobiernos Corporativos, los que se desarrollan en 6 áreas:

- Garantizar la Base de un Marco Eficaz para el Gobierno Corporativo.
- Derechos de los Accionistas y Funciones Clave en el Ámbito de la Propiedad.
- Tratamiento Equitativo de los Accionistas.
- El Papel de las Partes Interesadas en el Gobierno Corporativo.
- Revelación de Datos y Transparencia.
- Las Responsabilidades del Consejo (OCDE, 2004:p 7)

Estos principios constituyen normas no vinculantes para los Estados que ofrecen una guía de buenas prácticas corporativas, con el fin de fomentar la transparencia y confianza en los mercados económicos.

## **2. Gobiernos Corporativos en las Empresas del Estado**

Los actores de los Gobiernos corporativos pueden ser públicos o privados, y en este sentido cobran relevancia las Empresas del Estado, que podemos definir las como “aquellas entidades mediante las cuales el Estado, representado por el Fisco u otro organismo público, realiza actividades económicas o empresariales y sobre las cuales posee más del 50% de su propiedad accionaria, o más del 50% de los asientos de su directorio”. (Inteligencia de Negocios, 2013: p 9)

Por su parte, el Artículo 19 N° 21 de la Constitución señala que “El Estado y sus organismos podrán desarrollar actividades empresariales o participar en ellas sólo si una ley de quórum calificado los autoriza. En tal caso, esas actividades estarán sometidas a la legislación común aplicable a los particulares, sin perjuicio de las excepciones que por motivos justificados establezca la ley, la que deberá ser, asimismo, de quórum calificado.”

De la norma se desprende que la Empresa estatal debe siempre su creación debe ser por medio de una Ley, como también cualquier modificación o extinción de la misma. Por otro lado, el giro de la Empresa debe estar señalado en la Ley que le dio origen y no puede, en ningún caso, extralimitarse de los parámetros en ella establecidos.

Existen dos tipos de Empresas del Estado, las Empresas Públicas creadas por Ley y las Sociedades del Estado. Las primeras son aquellas que han sido creadas expresamente por una norma legal, en la que se establece claramente su actividad, organización y gobierno corporativo. Forman parte de la Administración del Estado según lo dispone el Artículo 1° de la Ley 18.575.

En este tipo de empresas no existe división patrimonial, siendo el Fisco el único propietario. Además, pueden autogestionarse, pues se rigen por el Derecho Privado como así se desprende del Artículo 19 N°21 de la Constitución, ya analizado. Ejemplo de estas empresas lo son Empresa de Correos de Chile, Empresa Portuaria de Valparaíso y Empresa de Ferrocarriles del Estado.

Sociedades del Estado son aquellas en que el Estado tiene participación, pertenecen al Fisco y a CORFO en diferentes porcentajes. La principal diferencia que tienen respecto

de las Empresas Públicas es que no forman parte de la administración del Estado y por ende sus empleados no son funcionarios públicos, ni están sujetas al control de Contraloría.

En cuanto a su administración, en general no son autogestionadas, y es la CORFO quien cumple este rol a través del Sistema de Empresas Públicas o SEP.

El Sistema de Empresas Públicas es un Comité creado por la Corporación de Fomento de la Producción como organismo técnico asesor del Estado, es quien concentra las decisiones y representación que al Estado le compete como dueño además de representar los intereses de CORFO como accionista no controlador en ciertas sociedades, haciendo de guía y velando por el cumplimiento de los objetivos particulares de cada una de ellas.

Para las empresas SEP es de vital importancia desarrollar su actividad de forma eficiente y transparente, siempre en cumplimiento de la normativa legal que los rige, las buenas prácticas en gobiernos corporativos y a los fines de interés público. Por esto se torna relevante que el Estado en el ejercicio de su rol de dueño y empresario, debe estar claramente separado de su rol como regulador y fiscalizador de los mercados, con el objetivo de evitar cualquier afectación a la competencia, por lo que las Empresas Públicas deben estar sujetas a los mismos estándares y criterios de fiscalización por parte de las autoridades, a las que se someten las empresas privadas.

Para estas empresas, y al igual que en empresas privadas, un buen gobierno corporativo se basa en tres pilares fundamentales, el primero de ellos dice relación con dar un trato apropiado a los accionistas minoritarios, se deben reconocer los derechos de todos los propietarios asegurándose un igual acceso a la información corporativa y facilitando su concurrencia a las juntas de accionistas y permitiendo su participación en la toma de decisiones. La transparencia es otro asunto importante, dado que se trata de empresas que pertenecen a todos los ciudadanos, se torna de gran relevancia mantener un alto grado de transparencia, de modo que deben aplicar altos estándares de calidad en la difusión de información relativa a la empresa y establecer procedimientos y responsabilidades para el manejo de la misma, con el fin de preservar la confianza y la fé pública.

Y por último, la responsabilidad que el Directorio en cuanto a la gestión estratégica y dirección ejecutiva de la empresa. El Directorio tiene el deber de contar siempre con la información suficiente, actuando de buena fe para proteger los intereses de la sociedad y los accionistas, y no actuando en beneficio propio a fin de evitar un conflicto de interés.

Por otro lado, a nivel internacional, la OCDE en 2011 dictó una serie de directrices sobre Gobiernos Corporativos para las Empresas Públicas, que apuntan principalmente a mantener el equilibrio entre la responsabilidad del Estado de ejercer sus funciones de propiedad, como por ejemplo la elección de la junta directiva de una empresa, y al mismo tiempo no realizar interferencias políticas en la gestión empresarial. Sugiere contar con un marco jurídico regulatorio coherente y completo en el que a las empresas públicas se les aplique las mismas normas que al mundo privado y que les permitan iniciar procedimientos de insolvencia.

Recomiendan también, mantener políticas de transparencia, manteniendo altos estándares de calidad y periodicidad en la publicación de información relevante respecto al funcionamiento de la Sociedad, también mediante la realización de auditorías internas y externas en el caso de las empresas de gran tamaño, las que deberán regirse por la normativa aplicable a las empresas que estén listadas en la bolsa.

Y especial énfasis pone en la responsabilidad que tiene el Directorio con la empresa y sus accionistas, quienes deben preocuparse de contar con información completa respecto a su gestión y representar de forma adecuada los intereses de la sociedad, evitando anteponer intereses personales en la toma de decisiones. (OCDE: 2011. p.12)

### **3. Rol del Director**

Ahora bien, considerando que uno de los objetivos principales de los gobiernos corporativos es la prevención de conflictos de interés, adquiere relevancia la figura de los directores. En el caso de las sociedades anónimas, el Directorio es el órgano de gestión pues fija, instruye, y controla el cumplimiento de las políticas comerciales y de otro tipo de la compañía.(Puga, 2015: p. 418)

En este sentido, la esencia de todo gobierno corporativo, es ofrecer al directorio la libertad para conducir la empresa, dentro de un marco efectivo de responsabilidad del director frente a la empresa y los accionistas. Se busca establecer un balance entre la libertad y flexibilidad del Directorio para administrar la empresa, y el legítimo interés económico de los dueños-accionistas - de la empresa.

En Chile la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en su Artículo 41 señala: “Los 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.” (Wigodski, 2004: P.2).

En cuanto al deber de cuidado, hay distintos estándares que se refieren a ello. No obstante, hay expectativas básicas para un Director que cumple con esta obligación, tales como: mantenerse informados sobre las actividades de la empresa, asistir a las reuniones del directorio, revisar regularmente los estados financieros según las costumbres de la industria y naturaleza de la empresa, y finalmente en caso de insolvencia, el deber de cuidado del director se extiende también hacia los acreedores. (Ibid., p.3-4)

Por otra parte, el deber de lealtad exige que los directores lleven a cabo sus funciones con lealtad a la sociedad, es decir, sin tomar ventaja de la empresa con la cual tienen un deber fiduciario. (Ibid., p.7)

Es así, que en Chile, en la ley 18.046 sobre Sociedades anónimas, señala: “Se presume la culpabilidad de los directores respondiendo, en consecuencia, solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad, accionistas o terceros, en los siguientes casos:

- 1) Si la sociedad no llevare sus libros o registros;
- 2) Si se repartieren dividendos provisorios habiendo pérdidas acumuladas, respecto de los directores que concurrieron al acuerdo respectivo;
- 3) Si la sociedad ocultare sus bienes, reconociere deudas supuestas o simulare enajenaciones. Se presume igualmente la culpabilidad del o de los directores que se beneficien en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irroque perjuicio a la sociedad.

Finalmente, cobra importancia la figura del director, no sólo en cuanto a sus deberes y obligaciones en relación con la sociedad, y la responsabilidad que deriva de ello, sino que es el destinatario de la ley 20.945, que reforma el DL 211, a propósito de la incorporación del interlocking, esto, porque son los directores quienes toman las decisiones relevantes para la competencia, y si es que existe un miembro del directorio que ejerce la misma función en otra empresa que sea competidora dentro del mismo mercado, surge la duda de si es que existe tal grado objetividad en el sujeto que lo hace capaz de resolver en el mejor interés de la empresa logrando abstraerse de toda influencia externa y de la información que posee acerca de la competidora en la que también participa. Esta es la cuestión central en la nueva regulación que sanciona el Interlocking, ¿En qué entidad está la lealtad del Director? ¿Es posible que una persona llegue a tal nivel de abstracción?, el legislador considera que no, y que esta conducta es perjudicial para la libre competencia y en última instancia podría serlo para el consumidor.

El ideal competitivo es que las empresas actúen de forma independiente, y el Interlocking es útil para vislumbrar la cohesión y concentración que existe en los mercados. Esta concentración de la elite empresarial aumenta las posibilidades de colusión y otras infracciones a la libre competencia. En relación a esto, “Ciper Chile” realizó un análisis de las redes de directivos de las grandes empresas, en que los resultados fueron que en total, 40 de las 50 mayores empresas de Chile están conectadas entre sí por compartir directores. Además, 36 de éstas sociedades forman

una red conectada, donde algunas de estas son más centrales, ya sea por el número de directores que comparten o porque ocupan una posición clave en la red y conectan otras empresas. Las sociedades que tienen varios directores compartidos, poseen también más información, contactos políticos y capital financiero, lo que les permite un mayor poder de intervención, y la posibilidad de coludirse con otras empresas dado que se reducen las probabilidades de que estas se nieguen. (2015: p.2)

#### **4. Directores Independientes**

El director independiente o director no ejecutivo es una figura que forma parte de los gobiernos corporativos actuales y cuya importancia radica en su objetividad e imparcialidad. Para la Superintendencia de Valores y Seguros “la independencia puede establecerse en la medida que el director no pertenece al grupo de los insiders (individuos relacionados a la empresa), o en la medida que no pertenece a ningún grupo que tenga interés en la sociedad (stakeholders)”. (Figueroa y Santibáñez, 2002: P.3).

Según la Corporación Financiera Internacional un director independiente debe cumplir con ciertos requerimientos para ser tal en una junta directiva, ellos deben no haber sido empleados de la empresa o parte relacionada, considerando a los proveedores, consejeros o consumidores, en los cinco años previos a su candidatura. (Jara, 2014: Pp 31-32)

El director no debe tener ningún tipo de vínculo con la sociedad, directa o indirectamente, esto quiere decir que tampoco puede existir relación de parentesco con personas relacionadas a la empresa o vinculadas con alguna otra que preste servicios de importancia o presente cualquier vínculo con la sociedad, por lo tanto, es una persona que no tiene otra relación con la empresa sino su cargo de Director.

La elección de directores independientes tiene como objeto fundamental la ausencia de conflictos de interés en las decisiones importantes de la empresa y su integridad. Además se piensa que puede evitar la acumulación de poder en algunos ejecutivos, esto

porque al ser un Director externo pueden vigilar y ejercer algún tipo de control ante cualquier medida o decisión administrativa que vaya a resultar perjudicial para los accionistas. Se espera que se involucren en el actual del directorio y el funcionamiento de la empresa, y esta labor de monitoreo es su valor más importante.

Sin embargo, hay quienes dudan de su efectividad para evitar malas prácticas corporativas, señalando ciertas falencias como es el caso del efecto manada o la complacencia al interior del directorio, que consiste en aceptar las ideas u opiniones de la mayoría sin un mayor análisis lógico. Otro punto importante, es el conflicto de interés personal que puede afectar al director independiente, puesto que al actuar de forma independiente o en contra de la mayoría, podría poner en peligro su cargo y por ende sus ingresos, de forma tal que esto influya al momento de tomar decisiones importantes producto del temor. Y por último, los directores no deben interferir en el normal funcionamiento de la sociedad, tampoco deben establecer procedimientos que restrinjan la capacidad innovadora y emprendedora de la sociedad. (Figuroa y Santibáñez, 2002: P.5)

Aunque se han hecho estudios respecto a los beneficios o desventajas que trae para las sociedades la presencia de Directores independientes en las juntas directivas, estos han tenido diferentes resultados, por lo que no existe una conclusión en un sentido negativo o positivo, la diversidad en la conformación de la junta debería ser considerada un factor positivo en la gestión de la empresa, no solo en lo que respecta a directores externos o internos, sino también en la inclusión de miembros mujeres.

## **2. REGULACIÓN DEL INTERLOCKING COMO FIGURA INFRACCIONAL A LA LIBRE COMPETENCIA**

### **1. Regulación en Chile**

#### **1.1 Reforma introducida por la Ley 20.945**

La iniciativa del proyecto de ley que busca fomentar la protección de la libre competencia, es mediante un mensaje, el cual busca prevenir y sancionar adecuadamente las conductas anticompetitivas mediante la modificación del Decreto Ley 211.

Esta ley se estructura principalmente sobre tres ejes: 1) Establece controles preventivos y obligatorios para las operaciones de concentración, 2) Modifica las penas de la colusión, y finalmente incorpora la figura del interlocking.

Nos centraremos en este último punto, que presenta varias dificultades a lo largo de la historia de la ley.

Primero, es incorporado a propósito del establecimiento de controles preventivos y obligatorios de operaciones de concentración, lo cual es un error, pues si bien presentan ciertas similitudes se trata de figuras distintas.

En las operaciones de concentración efectivamente se trata de un acto o convención que tiene por objeto que dos o más agentes económicos independientes entre sí dejen de serlo, en el interlocking, en cambio, existe un riesgo de perder esa independencia, lo cual viene dado porque una misma persona detenta un cargo de director o cargo ejecutivo en más de una empresa competidora. Se advierte esta confusión por ser un tema tan técnico por parte de los parlamentarios, no así por los profesionales y expertos en economía que participaron en la discusión del proyecto, aclarando y diferenciando estas figuras.

Por otro lado, la ubicación de esta figura en el proyecto de ley-en el artículo 3 letra d)-, responde a que en él se regulan las conductas anticompetitivas, en este sentido, se estima que el interlocking constituye una antesala, un peligro para la libre competencia pudiendo configurar una colusión.

Otro punto interesante es que se incorpora por parte del Ejecutivo un umbral de ventas de 100.000 UF-siguiendo el modelo de la Clayton Act, artículo 8-, valor determinado arbitrariamente, lo cual tendría por objeto eximir de su aplicación a las empresas de menor tamaño. Punto ampliamente discutido, pues por una parte permite cumplir el objetivo del proyecto de ley sobre protección a la libre competencia, la que puede verse afectada por el interlocking, en la medida que éste se traduzca en colusión, pero por otro lado, se sostiene que las empresas medianas o pequeñas también pueden incurrir en estas prácticas, o que incluso las empresas grandes podrían ejercer algún tipo de control indirecto sobre ellas, logrando el mismo resultado. En este sentido, creemos que el legislador acertó en la fijación de un umbral, lo que se condice con el objetivo propuesto por la ley, aunque estimamos que debería ser respecto de un umbral sobre ventas.

Otro comentario que merece la ley es dejar abierta la interpretación sobre qué se entiende por “director o cargos ejecutivos relevantes”, que si bien requiere un exhaustivo análisis cobra relevancia por cuanto esta calificación, permite distinguir entre las posiciones de dirección que pueden cometer esta infracción, que dice relación con la descripción de las funciones objetivas y de la información que debe ser puesta en conocimiento de quien lo ocupa, y no por las características personales del ejecutivo.

Como último punto, la disposición señala que solo se materializará esta infracción si “transcurridos noventa días corridos desde, contados desde el término del año calendario en que fue superado el referido umbral, se mantuviere la participación simultánea en tales cargos”. Esto, para que los directores, en ese tiempo, puedan tomar conciencia del riesgo de su participación y consecuentemente las adecuadas decisiones.

Finalmente, el precepto en comento se publica el 30 de agosto de 2016 la Ley 20.945 , que viene a modificar el Decreto Ley 211, estableciendo :

*Artículo 3º.- 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:*

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

No obstante, la sanción no será aplicable en todos los casos, el elemento segmentador es el umbral. De este modo, solo puede configurarse la figura de interlocking en empresas de gran tamaño, o sea, aquellas en que el grupo empresarial al que pertenecen, excedan las 100.000 UF. en ingresos en un año calendario, y aun cumpliendo esto, no les será aplicable si transcurridos 90 días corridos desde el término de dicho año ya no se mantiene la participación simultánea. Entonces, podemos afirmar que la norma - y la regulación de libre competencia en general - además de tener un cariz preventivo, también posee uno correctivo, de modo que es una norma que mira a futuro y corrige situaciones de hecho que pudiesen atentar contra la libre competencia y es por eso que en caso de interlocking, la fase correctiva puede tener como efecto una reestructuración de la sociedad aludida.

## **1.2. Tipos de interlocking**

Existen diferentes tipos de Interlocking, los que se configuran de manera diferente, no obstante nuestra legislación solo sanciona expresamente uno de ellos. Estos son:

- A) Interlocking horizontal directo: Se trata del caso contemplado en el artículo 3 letra d) del DL 211, ya analizado anteriormente.
- B) Existen otros tipos de interlocking que no se encuentran expresamente señalados en el artículo 3º, pero de configurarse podrían ser sancionados en caso de impedir, restringir o entorpecer la libre competencia. Estos casos son interlocking entre competidores potenciales, interlocking verticales, interlocking donde los sujetos que integran los directorios son parientes entre sí, interlocking indirecto en que dos miembros del directorio de empresas competidoras participan conjuntamente en el directorio de una tercera empresa que no compite con las 2 primeras.

Hay distintas formas en que puede estructurarse un interlocking indirecto:

1. Interlocking en empresas matrices que tienen influencia sobre las acciones de las filiales o acceso a información sobre sus actividades, y las filiales compiten entre sí.
2. Interlocking entre una empresa y la matriz de su competidora.
3. Interlocking se produce entre las filiales de dos matrices competidoras. En este caso el riesgo competitivo se da en la medida que las filiales determinen las acciones de las matrices o tengan acceso a información relevante.
4. Interlocking generado a través de una tercera empresa de las competidoras, por ejemplo un inversionista, si esta empresa no competidora nombra directores en dos empresas que compiten entre sí, cada director puede ser considerado un representante de la primera empresa, de modo que una misma empresa está en el directorio de ambas empresas competidoras.
5. La situación que se produce a causa de las inversiones que dos compañías competidoras realizan en una misma empresa en el marco de un joint venture, ahora el riesgo competitivo depende del tipo de información que las

competidoras entreguen a la tercera empresa y de la relación entre los directores y representantes de la empresa en que se invierte y las competidoras.

La diferencia entre el interlocking horizontal directo y los otros tipos de interlocking es que el primero es sancionable por el sólo hecho de probar que existe la situación descrita por la norma, independientemente de si existen o no efectos anticompetitivos, además la letra d) del artículo 3º es el único tipo de interlocking que debe cumplir con los requisitos ahí señalados. Por el contrario, en las demás clases de interlocking se deberá demostrar que el hecho impide, restringe o entorpece la libre competencia, o que tiende a producir dichos efectos, como señala el inciso primero del artículo 3, por lo tanto si existe una situación material de interlocking pero no se da el efecto anticompetitivo, no es sancionable.

### **1.3 Interpretación de conceptos relevantes: Empresas competidoras y Ejecutivo Relevante.**

#### **1.3.1 ¿Qué es lo que define que una empresa sea competidora de otra?**

Para responder esta pregunta debemos referirnos al concepto de mercado relevante, pues para que una empresa sea competidora de otra debe serlo en el contexto de un mercado relevante.

La Fiscalía Nacional Económica señala que “se entiende por mercado relevante el de un producto o grupo de productos, en un área geográfica en que se produce, compra o vende, y en una dimensión temporal tales que resulte probable ejercer a su respecto poder de mercado”. (FNE, 2012: p.14)

A su vez, para la Unión Europea el mercado relevante de productos se compone de todos aquellos productos o servicios que los consumidores ven como intercambiables o sustituibles y deben considerarse estos sustitutos del producto, desde el punto de vista de la oferta y la demanda.

Entonces, la definición del mercado relevante tiene dos caras, el mercado del producto o productos y la zona o lugar geográfico. En el caso de la primera dimensión, los elementos para determinarlo son dos, la sustituibilidad de la demanda en que una empresa, ante el aumento de precios de su producto, sus clientes decidan consumir otros productos que consideren sustituyen a los primeros, sea por sus características o porque satisface sus necesidades.

El segundo elemento es la sustituibilidad de la oferta. En este caso, ante el aumento del precio del producto, otras empresas deciden entrar a competir con bienes o servicios equiparables.

En el caso del lugar geográfico, los parámetros son similares. Así la capacidad de producción de una empresa en un lugar determinado se ve afectado por la posibilidad de que, ante un incremento del precio del bien los consumidores decidan recurrir a productores del mismo bien pero en un área geográfica diferente, y por otro lado, por la posibilidad de que las empresas de otras zonas geográficas entren a competir en su área vendiendo los mismos productos.

El tema podría ser conflictivo en los casos en que empresas no compiten entre sí pero si están relacionadas, por ejemplo, si comparten directores una empresa con la matriz de su competidora, podríamos concluir que se trata de un caso de interlocking vertical indirecto que no se encuentra contenido en la Ley, y por tanto no estaría sancionado. Pero si se entendiera que el competidor está conformado por todo el grupo empresarial, entonces si estaríamos en presencia del interlocking prohibido por la norma. El tema no es tan irracional si consideramos que en los umbrales que establece la prohibición hace referencia a las ganancias del grupo empresarial al que pertenece la sociedad aludida y no está por si misma.

La norma no es clara en este sentido y no ha sido definido por la Fiscalía Nacional Económica, pero en definitiva será tarea del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia determinar cuándo estamos frente a empresas competidoras y por consecuencia frente a un interlocking.

### 1.3.2 Ejecutivo Relevante

La nueva normativa regula el Interlocking de directores y ejecutivos relevantes, pero no define qué debemos entender por estos, ni tampoco entrega los parámetros o criterios para identificarlos, dejando su interpretación a los actores.

Entonces, ¿a quién debemos hacer extensiva la norma?, para responder esta pregunta primero vamos a definir que implica que un cargo sea de “relevancia”. En el ámbito empresarial la relevancia de un cargo vendría dada por la influencia o poder de decisión que tenga el funcionario en relación con los factores de riesgo empresarial consistentes en las distintas operaciones de negocios. Entonces podría serlo todo aquel que tenga acceso a información importante del funcionamiento de la empresa, o aquel cuyas decisiones puedan tener consecuencias relevantes para la competencia, como por ejemplo quien tiene injerencia en la variación de precios.

Desde el punto de vista legal, no existe una norma que nos aclare el panorama, pero, es apropiado revisar dos preceptos legales. Primero el artículo 164 de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, que señala:

*Artículo 164.- Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley. También se entenderá por información privilegiada, la que se posee sobre decisiones de adquisición, enajenación y aceptación o rechazo de ofertas específicas de un inversionista institucional en el mercado de valores.*

Y luego el artículo 100 de la misma norma que podría darnos alguna señal de a quienes podemos considerar ejecutivos relevantes por ser considerados relacionados con la empresa:

*Artículo 100.- Son relacionadas con una sociedad las siguientes personas [...] c) Quienes sean directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores de la sociedad, y sus cónyuges o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad, así como toda entidad controlada, directamente o a través de otras personas, por cualquiera de ellos [...]*

Esta norma se refiere a las personas que se encuentran relacionadas con la empresa, más no necesariamente todos ellos serán ejecutivos relevantes si no cumple con lo mencionado anteriormente, esta calificación deberá hacerse caso a caso, atendiendo a la configuración y funcionamiento de cada empresa. Por lo tanto, un ejecutivo relevante podría perfectamente ser un Gerente, pero ello va a depender del manejo de información y otros factores de riesgo empresarial con los que tenga relación el ejecutivo que puede producir el interlocking, sin ser necesario un listado taxativo.

### **1.3. Interlocking y Operaciones de Concentración**

Dentro del estudio del Interlocking como figura infraccional a la Libre Competencia, es importante que seamos capaces de relacionarla con otras figuras cuyas consecuencias en el mercado puedan ser similares, o que en ciertas circunstancias la configuración de una de ellas degenere o tenga como resultado la otra. Es por esto que nos referiremos a las Operaciones de Concentración, conducta también tratada en la reforma que viene a perfeccionar la regulación existente.

El artículo 47 del DL 211 define Operaciones de Concentración como “Todo hecho, acto o convención, o conjunto de ellos, que tenga por efecto que dos o más agentes económicos que no formen parte de un mismo grupo empresarial y que sean previamente independientes entre sí, cesen en su independencia en cualquier ámbito de sus actividades mediante alguna de las siguientes vías:

- a) Fusionándose, cualquiera que sea la forma de organización societaria de las entidades que se fusionan o de la entidad resultante de la fusión.
- b) Adquiriendo, uno o más de ellos, directa o indirectamente, derechos que le permitan, en forma individual o conjunta, influir decisivamente en la administración de otro.
- c) Asociándose bajo cualquier modalidad para conformar un agente económico independiente, distinto de ellos, que desempeñe sus funciones de forma permanente.
- d) Adquiriendo, uno o más de ellos, el control sobre los activos de otro a cualquier título”.

Deberá notificarse toda operación que involucre a partes la suma de cuyas ventas en Chile alcance un monto igual o superior a UF 1.800.000, o cuando las ventas

individuales de al menos dos de las partes por separado en Chile sea igual o superior a UF 290.000.

En cualquiera de estas hipótesis, desde el punto de vista de la Libre Competencia, el peligro está en que el comportamiento competitivo de la empresa A estará influido por la empresa competidora B (de la que por ejemplo es dueño del 30%), de modo que será importante las potenciales ganancias o pérdidas que pudiese tener esta última con cualquier decisión o medida que tome la empresa A.

La relación directa con el Interlocking se da en el caso posible, en que esta empresa A que adquiere una participación en la empresa rival B, nombra un representante en su directorio, y este representante coincidentemente forma parte también del Directorio de la adquirente, o detenta un cargo ejecutivo relevante en la sociedad (en los términos señalados precedentemente, acceso a información o influencia en los factores de riesgo empresariales),

Tanto en los casos de interlocking de directores o ejecutivos relevantes como en las operaciones de concentración, el peligro para la libre competencia está radicado en el acceso a información relevante, que diga relación con los factores de riesgo empresarial consistentes en las diferentes operaciones de negocios que la empresa A tiene respecto de la empresa B, así mismo la empresa A conoce las estrategias de competencia de la empresa B que serán determinantes en cualquier decisión. El conocer la estrategia de una empresa rival, representa tal peligro para la Libre Competencia, que puede significar la reestructuración interna de una sociedad

Una de las formas en que se manifiestan las operaciones de concentración son las fusiones horizontales, en ésta dos empresas que compiten en un mismo mercado pasan a funcionar como una sola entidad. Al suprimirse una empresa independiente, es posible que se debilite la competencia lo que podría reflejarse en alzas de precios o en una reducción en la variedad de productos y servicios que ofrecen las firmas. Las fusiones también pueden afectar negativamente los incentivos a innovar de las empresas. Por otro lado, una fusión puede generar sinergias, reduciendo así los costos

de producción de las empresas involucradas en la operación. (Sistema de control preventivo para fusiones en Chile, 2015: p.1)

En cuanto a su control, hasta antes de la publicación de la ley 20.945 no existía una normativa que la regulara expresamente, por lo que es una innovación en esta materia, considerando que requiere un control preventivo por dos motivos principalmente: los problemas competitivos derivados de una fusión son difíciles de mitigar ex post, y en segundo lugar, su constitución implica la combinación de activos, estrategias, y secretos comerciales que se vuelven irreversibles.

En relación a lo anterior, el hecho de que ahora sean sometidos a control permite una regulación preventiva muy similar a la que se aplica a interlocking, toda vez que buscan evitar la formación de ellos. Ambos también permiten el flujo de “información relevante”, factor importante al momento de realizar una inversión y decidir una eventual fusión.

#### **1.4 Uso de Información Privilegiada**

A partir de lo anterior, cobra relevancia el uso de información privilegiada, pues cuando un mismo sujeto integra un directorio de más de una empresa, se corre el riesgo de realizar un mal uso de ella. Un tema no menor considerando que, por ejemplo, en el derecho comparado existe relativo consenso en cuanto a la necesidad de regular el uso de la información privilegiada (Carvajal, 2004: p.15), pues el “insider trading” permite que la información se refleje en los precios de los valores a que se afecta, siendo de esta manera, un instrumento en pro de la eficiencia del mercado de valores. Así, por una parte permitir el uso de información privilegiada produciría un efecto negativo para las empresas, debido a que los particulares se verían en una situación desmedrada, ante la asimetría de la información que se generan por la existencia de iniciados dentro de la sociedad, y una consecuente pérdida de confianza por parte de los inversionistas.

## **1. 5 Uso de Información Privilegiada en el Mercado de Capitales**

Otro efecto perjudicial derivado de ello tiene que ver con el desarrollo del mercado de capitales, ya que sólo es posible concebirlo de una manera equitativa, ordenada y transparente cuando quienes negocien en él, se encuentren en el mayor plano de igualdad posible lo que suponen, por cierto, el máximo equilibrio en la disponibilidad de información y del más justo uso del que ella se haga. Esto último está relacionado, con la protección de la fe pública y de los intereses de los inversionistas, la que sólo puede lograrse en la medida que se establezcan regulaciones jurídicas que tiendan a evitar el uso indebido de la información privilegiada.

La regulación en esta materia es imprescindible, pues la dictación de la ley 18.045 vino a llenar un vacío legal importante en lo que dice relación a los conflictos de intereses derivados del uso de la información privilegiada, la materia estaba entregada a las normas del Código de Comercio, en cuanto a estatuto regulador del ámbito societario en general y en particular de las sociedades anónimas.

La ley estableció en su articulado un título tercero llamado, “De la Información Continua y Reservada”, la cual tenía por finalidad en líneas generales de establecer una serie de deberes y prohibiciones respecto a los agentes insertos dentro del mercado de valores, en cuanto al manejo de información relevante. Pese a esto la regulación de la Ley de Mercado de Valores, era exigua frente a la figura de la información privilegiada, ya que aunque, era posible reconocer la intención de legislador en cuanto a proporcionar una regulación a la explotación de ventajas informativas, lo cierto es que el artículo 13 de la ley era la única norma que recogiera la información y, además, lo hacía de forma deficiente. Los inconvenientes presentados por el artículo 13 estaban dados por un lado debido a la carencia de un reconocimiento legislativo expreso de la noción de la información privilegiada, lo cual llevó durante la vida de la disposición a dos interpretaciones respecto de la naturaleza de la información que podría ser privilegiada. La norma restringidamente interpretada da como resultado que la información reservada debía entenderse únicamente referida a la conceptuada en el artículo 10 de la ley 18.045 de Mercado de Valores, el cual prescribe: “No obstante en el inciso anterior, con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio podrá darse el carácter de reservado a ciertos hechos o antecedentes que se refieran a negociaciones

aún pendientes que al conocer puedan perjudicar al interés social”. Por su parte, mediante una interpretación extensiva, se podía llegar a la conclusión de que la prohibición que hacia relación tanto con la negociación con la informaciones reservadas del artículo 10, como con otras informaciones que si bien no eran reservadas en el sentido que la propia ley establecía, aún no habían sido divulgadas al mercado y tenían la aptitud de influir en las cotizaciones de valores del mercado. De todo lo anterior se deriva que la ausencia de una figura que comprenda la información privilegiada provocó una importante discusión acerca del alcance de prohibición, con la siguiente pérdida de eficacia de la norma.

La segunda insuficiencia de la norma radicaba en la restricción del régimen de responsabilidades a un plano esencialmente societario, esto redundo finalmente en la falta de una efectiva preocupación por los intereses del mercado de valores como tal, esto es, de adecuadas medidas orientadas al resguardo de los intereses de los inversionistas en general, lo que se logra a través de la efectividad de los principios de igualdad, transparencia y buena fe, en las operaciones que en él se efectúa.

Hoy, en cuanto a su regulación, el artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores señala que la información privilegiada es aplicable a cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, aunque ellas hayan cesado en el ejercicio de sus funciones.

El artículo 166 en cuestión establece presunciones simplemente legales de acceso a información privilegiada, las cuales se pueden agrupar en dos grupos distintos: En primer lugar este artículo 166 contempla en su primer inciso que se presume el acceso a información privilegiada a las siguientes personas: a) Directores, Gerentes, Administradores y liquidadores del emisor o del inversionista institucional en su caso. b) Las personas indicadas en la letra a) precedente, que se desempeñan en una sociedad que tenga la calidad de matriz o coligante, controlador de la emisora de cuyos valores se trate o del inversionista institucional en su caso, y; c) Los directores, gerentes, administradores, apoderados, asesores financieros u operadores de intermediario de valores

Estas presunciones de acceso a información privilegiada sólo se refieren a la definición del artículo 164, es decir, la información “que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores

### **1.5 Deberes y prohibiciones impuestos por la Ley.**

De acuerdo al artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores, las personas que en razón de su cargo, posición, actividad o relación, tengan acceso a información privilegiada quedan afectas a las siguientes obligaciones: Obligación de reserva, respecto a los hechos constitutivos de la información privilegiada, con el objeto de impedir su divulgación en forma indiscriminada de manera que los terceros no puedan fácilmente utilizar dicha información.

A las personas mencionadas anteriormente se les prohíbe utilizar esta información en beneficio propio o ajeno, acá es donde podemos relacionarlo con las diferentes formas que puede adoptar el interlockng.

Se prohíbe también a estos individuos adquirir para si o para terceros, directa o indirectamente los valores sobre los cuales posean información privilegiada.

Se prohíbe, además, que estos se valgan de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad este determinada por estos valores.

Por último se impone la obligación de abstenerse de comunicar dicha información a terceros o bien, recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, ya sea que actúan personalmente o por medio de subordinados o terceros de su confianza.

Todo esto cobra relevancia considerando que la norma del interlocking se aplica a Directores (el caso que estamos analizado en este trabajo), y a altos cargos ejecutivos, concepto vacío en cuanto a su interpretación, y acá es donde visualizamos una situación que podría darse en la práctica: Un sujeto, al detentar un cargo de directorio en más de una empresa, debiera acatar la norma y dejar uno de esos directorios, dentro de transcurridos noventa días corridos, contados desde el término del año calendario en que fue superado el referido umbral, pero aun, posteriormente a esa desvinculación,

podría ser responsable ante alguna infracción anteriormente mencionada, aún sin configurar propiamente un interlocking.

### **1.5 Efectos competitivos del Interlocking Horizontal Directo.**

Ya se ha señalado en qué consiste la figura de Interlocking, su regulación y los umbrales que esta señala para que se configure la infracción. Nos resta referirnos a los efectos competitivos que tienen en el mercado.

Es evidente que la existencia de este tipo de relación o vínculo que genera un interlocking, puede resultar beneficioso desde el punto de vista de la sociedad como estructura económica, puesto que cuenta con información relevante de la competidora, lo que le trae importantes beneficios, incluyendo la disminución en los costos de acceso a otros recursos, como el hecho de contar con un profesional que conozca del rubro. Jacobs citando a otros autores señaló a este respecto:

“The most common justification relates to the ability of firms to obtain the services of knowledgeable and experienced directors. Within a particular industry, the number of qualified candidates may be small, and engaging in an interlock may be necessary to allow firms to tap into the limited talent pool. In addition, firms may use management interlocks to co-opt sources of supply dependency, thereby assuring themselves access to resources necessary for their business operations. Moreover, interlocks may lend the legitimacy and prestige necessary for a firm to obtain financial resources.” (Jacobs, 2013: p. 10)

Desde el punto de vista de la libre competencia, esta situación no puede ser calificada como eficiente, a pesar de los aparentes beneficios que le significan a la Sociedad. Muy por el contrario, un interlocking establecido entre competidoras representa un riesgo, esto porque lo deseable es que los actores de un mercado actúen de forma independiente, que sus decisiones sean tomadas en la incertidumbre de las acciones las empresas competidoras, y es sobre esta incertidumbre o ignorancia del actuar de la otra empresa que descansa el ideal competitivo antimonopólico.

El interlocking, le permite a una empresa - al menos en principio - participar en las decisiones de negocios de la otra, acceder a información relevante del funcionamiento interno de la empresa, inversiones o cualquiera de los planes a futuro, información sobre precios, ingresos, etc. acompañado de un contacto frecuente, generan un flujo de información que se mueve constantemente entre las competidoras, lo que conlleva coordinación en sus actuaciones, y esta cercanía puede ser la cuna de un temido acuerdo colusorio, u otro tipo de acuerdo como es el establecimiento de barreras de entrada con el fin de impedir el ingreso de otros competidores al mercado.

Ahora, el actuar coordinado es un peligro en sí mismo, aun cuando no exista un acuerdo explícito, porque el intercambio es acerca de información privada y actual, además este tipo de colusión tácita o coordinación es difícil de detectar e incluso cuando se ha hecho, es difícil de sancionar, por lo que en definitiva podría tener consecuencias similares a una colusión explícita para la economía interna y para los consumidores.

En relación a esto Javier Tapia señala que “ciertas estructuras de mercado pueden facilitar la coordinación anticompetitiva [...] Es más fácil sostener una conducta colusoria si las firmas interactúan frecuentemente, pues ellas podrán reaccionar de manera más rápida frente a una desviación. La misma idea es válida respecto de la frecuencia de los ajustes de precios. [...] Por lo mismo, no es importante si las firmas “venden” o “producen” en cada período o sólo esporádicamente, sino la frecuencia de la interacción y/o del ajuste de precios. Si los agentes no interactúan y no prevén hacerlos en el futuro, o no son capaces de ajustar sus precios con rapidez, la colusión es improbable, pues el castigo frente a la desviación no es creíble.” (2013: Pp 131-134)

La nueva normativa de Libre Competencia, que regula el interlocking viene a configurar un control preventivo y a facilitar la sanción de este tipo de conductas tendientes a la coordinación de las empresas. Puede que en algunos mercados la presencia de esta figura pueda no tener efectos importantes en la competencia, pero en el contexto de un oligopolio, las consecuencias de la coordinación serán de importancia.

## **2. Regulación en Derecho Extranjero**

En este punto se dará una mirada sintética a la regulación comparada en dos de los ordenamientos más relevantes en materia económica.

### **2.1 Tratamiento en la Unión Europea**

El ordenamiento jurídico de la Unión Europea no regula expresamente la existencia de interlocking entre competidores, si no que estos vínculos estructurales se controlan de forma indirecta mediante el uso de flexible de la normativa para el control de operaciones de concentración (ECMR). Para los casos que escapan a la normativa, se ha regulado por medio de la aplicación de los artículos 101 y 102 del Tratado sobre el Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE). Sin embargo, estas normas han sido insuficientes para regular los distintos riesgos generados por vínculos entre competidores: el requisito de “cambio de control” contenido en la normativa de control de fusiones, el requisito de “acuerdo” contenido en el artículo 101 y 102 y de abuso de “posición dominante”, del mismo artículo 102, limitan abruptamente los supuestos de acción de la Comisión que aplica esta normativa.

En relación a lo anterior, para delimitar la competencia de la Comisión Europea y el ámbito de aplicación de la ECMR, así, el artículo 1 establece que su aplicación se limita a las “concentraciones”, operaciones que se definen en el artículo 3 (1) como un “cambio duradero de control” como consecuencia de: a) “la fusión de dos o más empresas o partes de empresas anteriormente independientes”, o b) “la adquisición, por una o varias personas que ya controlen al menos una empresa, o por una o varias empresas [...], del control directo o indirecto sobre la totalidad o partes de una o varias otras empresas”.

El concepto de “control” se detalla en el acápite (2) del artículo 3 de la ECMR, definido como “la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre una empresa”. Según el artículo 3 (2) letras a) y b) , esta última debe determinarse teniendo en cuenta “las consideraciones de hecho y derecho”, en particular, los derechos de propiedad o uso

sobre los activos de la empresa y existencia de derechos o contratos que permitan influir en la composición de los órganos de la empresa, sus decisiones o deliberaciones. El estándar, por lo tanto, es flexible, pues existen ciertos elementos interpretativos al respecto.

A partir de la norma anterior, se pueden clasificar los vínculos estructurales entre competidores. Un primer grupo sobre participación minoritaria misma, junto a derechos de representación otorga una forma de control sobre la empresa adquirida análoga a la que existiría en caso de una fusión completa (adquisición de una participación mayoritaria), y un segundo grupo que dice relación a las participaciones minoritarias e interlocking, los cuales surgen como elemento accesorio de una operación de concentración de mayor tamaño, anterior o paralela, que justifica la competencia de la Comisión.

## **2.2 Tratamiento en Estados Unidos**

En Estados Unidos existe regulación expresa respecto del interlocking de directores, norma contenida en la Clayton Act, que en su sección 8 establece:

“No person shall, at the same time, serve as a director or officer in any two corporations (other than banks, banking associations, and trust companies) that are [...] by virtue of their business and location of operation, competitors, so that the elimination of competition by agreement between them would constitute a violation of any of the antitrust laws [...] if each of the corporations has capital, surplus, and undivided profits aggregating more than \$10,000,000 as adjusted pursuant to paragraph (5) of this subsection [actualmente US\$23,883,000 ].”

Lo que consagra entonces, es una prohibición absoluta en virtud de la cual no pueden existir los mismos directores en empresas competidoras. Se trata de una norma preventiva a priori, pues sanciona el hecho per se, sin considerar si provoca o no consecuencias negativas en la libre competencia.

No obstante, la sesión 8 de la Clayton Act contempla excepciones a la aplicación de esta prohibición, de esta forma, los interlocking no están prohibidos en las siguientes hipótesis:

- Las ventas competitivas de alguna de las dos compañías involucradas representan menos de un US\$1 millón ajustado por inflación.
- Las ventas competitivas de alguna de las dos compañías involucradas son menos del 2% de las ventas totales de la compañía.
- Las ventas competitivas de cada compañía son menos del 4% de las ventas totales de alguna de las compañías. (FNE, 2013: Pp. 32-34)

Analizando estas excepciones y dándoles una interpretación restrictiva, sería posible dejar fuera de la prohibición absoluta casos en que esta práctica corporativa no está estructurada como un Interlocking Horizontal, y da cabida a que las empresas que tengan configuraciones de interlocking indirectos evadan la prohibición justamente por medio de una interpretación muy restrictiva de la norma.

### **III. MECANISMOS DE CONTROL**

#### **1. Capacidad de los instrumentos existentes en el Derecho nacional de la Libre Competencia para regular estas conductas.**

##### **1.1. Control Preventivo**

Sabemos que la norma no sanciona todos los tipos de interlocking que pueden configurarse, sino que solo hace referencia al interlocking horizontal directo, y las otras formas que puede tomar, serán sancionadas solo en la medida en que tengan como efecto impedir, restringir o entorpecer la libre competencia.

Se trata de una sanción administrativa, que tiene por objetivo evitar los conflictos de interés dentro de las empresas competidoras y mantener la transparencia en las

operaciones de negocios, para proteger la fé pública como bien jurídico relevante. La Ley de libre competencia pretende prevenir y corregir el impacto de mercado, y como señalamos anteriormente, la norma de interlocking podría considerarse un control preventivo en sí misma, y sería así por dos razones:

- Primero, porque a diferencia de lo que sucede en el caso de las operaciones de concentración, la Ley no establece un control preventivo y obligatorio por medio de notificaciones u otro mecanismo.
- Lo que si establece la norma son umbrales que determinan quienes, eventualmente, estaría cometiendo la infracción, que serían todos aquellos en cuyos grupos empresariales tuviesen ganancias que superen las cien mil UF en un año calendario. Pero, una vez sucedido esto tienen un plazo de 90 días corridos para sanear la situación y de esta forma se prevén los efectos negativos a futuro en el mercado y además se corrige la situación.

*Ahora, ¿qué efectos nocivos para la libre competencia son los que estamos previniendo por medio de la norma de interlocking?*

Dentro de las funciones que debe desarrollar un Director se encuentra la administración de la empresa protegiendo al mismo tiempo los intereses de los accionistas, de modo que requiere de cierta libertad para ejercer su labor y al mismo tiempo debe hacerlo de forma imparcial e independiente en el mejor interés de la sociedad.

Como hemos mencionado a lo largo de este trabajo, que un director o ejecutivo relevante ocupe un lugar en el directorio de dos o más empresas competidoras, lo que provoca es un conflicto de intereses puesto que en el momento de la toma de decisiones en la empresa A cuenta con información relevante de la empresa B y eso podría ser determinante.

La introducción del Interlocking como figura infraccional, pretende velar por la existencia de un buen gobierno corporativo, y para ello debe prevenir que se den conflictos de interés en los directorios de las sociedades rivales en un mercado, sobre la base de que los miembros de un Directorio deben actuar objetivamente, y de lo difícil que es concebir la posibilidad de llegar a tal nivel de abstracción que le permita a una persona dejar fuera de sí todo conocimiento que tenga sobre las operaciones de otras

empresas con las que tiene relación, y tomar decisiones sin que se vean influidas por esta información.

Además de evitar los conflictos de intereses, el interlocking permite tener una visión clara de los niveles de cohesión, concentración e interdependencia que existe en los mercados y como ya hemos señalado anteriormente, el acceso a la información de la empresa rival más la actualidad de esta misma y la frecuencia en la comunicación puede llevar a que actúen de forma coordinada, y esta coordinación representa un peligro y un atentado contra la libre competencia en sí misma, sobre todo en un mercado oligopólico en que son solo algunas empresas las que manejan el mercado de cierto bien o servicio. Esto no quiere decir que todo intercambio de información sea perjudicial, pueden ser beneficiosos si sirven para transparentar el mercado, educar a los consumidores, o ser útiles para que las mismas empresas evalúen su desempeño, pero en el caso de un interlocking el intercambio de información no tiene ninguno de estos beneficios, puesto que casi siempre se trata de información privada y relativa a las operaciones de negocios, ya sea alza de precios, inversiones a futuro, etc.

Sucede también, que por la vía del interlocking, podemos prevenir un tipo de coordinación explícito, que fue parte importante de la reforma que perfecciona la regulación de libre competencia en Chile, hablamos de los acuerdos colusorios o carteles. En estos casos, el interlocking representa una plataforma de intercambio de información periódica por lo que facilita la conformación de acuerdos y por ende la existencia de estas figuras.

Respecto a este tema Baldwin, Cave y Lodge manifestaron lo siguiente: “Act-stage intervention may be preferable to harm-stage control where it is difficult to hold firms or individuals to account for causing harms. This may well be the case where a harm may arise from a number of concurrent sources [...] Where the dangerous act can be identified far more easily than the resultant harm, there is, again, a case for act-based intervention”. (2012, p. 245)

Entonces, a pesar de que la existencia de un interlocking entre dos empresas no es prueba suficiente de que exista un acuerdo colusorio entre ellas, de igual manera

pueden suscitar una coordinación entre competidoras y su control preventivo es fundamental.

## **1.2. Procedimientos contenciosos**

El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia será el encargado de conocer una causa de Interlocking y el procedimiento aplicable será aquel que se encuentra regulado en los artículos 19 a 29 del Decreto Ley N° 211 , y supletoriamente por los Libros I y II del Código de Procedimiento Civil que corresponde al procedimiento infraccional o contencioso.

Se trata de un procedimiento general que se aplica a las situaciones que pudieren constituir infracciones a la presente ley, es decir, los hechos, actos o convenciones que impidan, restrinjan o entorpezcan la libre competencia, o que tiendan a producir dichos efectos, o sea, las infracciones señaladas en el Artículo 3º.

El procedimiento puede empezar por requerimiento del Fiscal Nacional económico o por demanda de un particular, que debe ser inmediatamente informada al mismo.

Según el artículo 26 de la Ley 20.945, la sentencia del TDLC puede imponer medidas correctivas, prohibitivas o preventivas, y además puede aplicar sanciones como modificar o poner término a actos, contratos o acuerdos que sean contrarios al DL 211, ordenar la modificación o disolución de sociedades, corporaciones u otras personas jurídicas de derecho privado que hubiesen intervenido en dichos actos o contratos y aplicar multas a beneficio fiscal por la suma de hasta veinte mil unidades tributarias anuales, y en el caso de las conductas de la letra a) del artículo 3º hasta treinta mil. El tribunal podrá imponer las multas tanto a la persona jurídica, sus directores, administradores o a toda persona que haya intervenido en el acto que se sanciona.

Hasta la fecha de elaboración de este trabajo no existen sentencias del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia sobre interlocking. La prohibición comenzó a regir el 26 de Febrero de 2017, pero con el plazo de 90 días los grupos empresariales tuvieron tiempo para reestructurar sus directorios y realizar los cambios que creyeron suficientes para no incurrir en la infracción, aún con las dudas en cuanto a la

interpretación de ciertos términos de la norma y a falta de una guía de la Fiscalía Nacional Económica.

### **3. TDLC procedimientos no contenciosos**

También denominado de consulta pública o no contencioso, está regulado por el artículo 31 del Decreto Ley N° 211. Este procedimiento es aplicable al ejercicio de las atribuciones a que se refieren los números 2) y 3) del artículo 18 antes mencionadas. También es aplicable a la emisión de los informes que le sean encomendados al Tribunal en virtud de disposiciones legales especiales. Este procedimiento da origen a tres tipos de decisiones: resoluciones, instrucciones de carácter general e informes.

## **IV. ANÁLISIS DE CASOS DE INTERLOCKING EN CHILE.**

### *Caso Cencosud Tiendas S.A. y Jhonson's*

Se trata del primer caso en que la FNE trató un problema de interlocking como tal. En el año 2011 Cencosud anuncia su intención de adquirir el 85% de las acciones de Jhonson's, esta última se encontraba en una importante crisis financiera. Al dar a conocer la operación de compra la FNE da inicio a una investigación, no con el objetivo de vislumbrar los riesgos que significase la posición dominante que detentaría Cencosud en el mercado del Retail, sino que más bien la preocupación iba dirigida a la relación existente entre Jhonson's y Ripley, puesto que el hoy fallecido fundador de las tiendas Jhonson's Marcelo Calderón era dueño del 12,5% de Ripley, tenía una participación minoritaria, no obstante, su hija ocupaba un lugar en el directorio de dicha casa comercial, y como no se conocía con certeza el rol que tendría en Cencosud, la situación se podría prestar para conflictos de intereses en el mercado del Retail. Se trataría de un caso de interlocking indirecto, que no está contemplado por la nueva regulación.

La investigación finalmente terminó por ser archivada, por las modificaciones introducidas por las partes en la operación con el fin de evitar un conflicto, sin embargo, resulta importante analizar alguna de las menciones que hizo la FNE al respecto:

“8) Que, a juicio de esta Fiscalía, la relación entre los propietarios o administradores de empresas competidoras, afectará la libre competencia cuando, en los hechos, dicha relación permita que competidores actúen coordinadamente, que tiendan a reducir su nivel de rivalidad, o que favorezcan intercambios de información que puedan infringir el Decreto Ley N° 211;

9) Que esta situación resulta especialmente riesgosa cuando empresas competidoras comparten uno o más directores, o existe alguna relación de tal naturaleza entre los miembros de los distintos directorios que permitan presumir una unidad de intereses o propósitos, en términos que los riesgos precedentemente anotados puedan afectar la competencia entre las firmas;

10) Que lo anterior resulta también aplicable en tanto dichas empresas competidoras compartan altos ejecutivos, gerentes o jefaturas, en ámbitos relevantes de la administración de éstas, o que las personas que ejercen dichos cargos tengan relaciones de una naturaleza como la descrita en el párrafo anterior;

11) Que, por otra parte, -aun cuando no exista un entrelazamiento o vinculación a nivel de administración ni en el directorio de sociedades competidoras-, si la propiedad de una misma persona, directa o indirectamente, en dos o más empresas competidoras, permita presumir que existe riesgo que dicho agente económico pueda influir en las decisiones de ambas compañías, en términos de maximizar su utilidad conjunta, en tal caso, esta situación podría igualmente afectar la libre competencia”

En este caso no existía un interlocking directo, pero el riesgo está, en primer lugar, en que a pesar de que Calderón no formara parte de los directorios de Cencosud y Ripley, el ser propietario de parte de estas dos empresas competidoras, podrá afectar la libre competencia siempre que existe la posibilidad de que por medio de esa persona propietaria exista intercambio de información relevante que influya en las decisiones competitivas de ambas empresas, quienes en busca de beneficio económicos se coordinen formando - posiblemente - acuerdos colusorios, barreras de entrada, etc.

Y por otro lado, un miembro de la familia de Calderón forma parte del directorio de Ripley, se trataría de un interlocking por relación de parentesco, hipótesis que tampoco es recogida por la reforma, pero que igualmente puede ser sancionada si tiene efectos perniciosos para la libre competencia. Esta situación aumenta los riesgos de intercambio de información, puesto que Calderón seguiría a la cabeza de Jhonson's que ahora es parte de Cencosud y su hija sería directora titular en Ripley, esta última que

debe defender los intereses también de su grupo empresarial o familiar. Por lo que el riesgo de interdependencia y coordinación entre las competidoras es mayor.

Con el fin de evitar futuras acciones de la FNE, las involucradas llevaron a cabo una serie de medidas, las que incluyeron un compromiso en virtud del cual Calderón y sus hijas no podrían detentar ningún cargo directivo ni de administración en Jhonson's, mientras algún miembro de su grupo mantuviese acciones en Ripley Corp. S.A., de esta manera se eliminó el interlocking y la amenaza que representaba para la libre competencia el posible actuar coordinado.

De esta forma, se cumplió en ese entonces con uno de los objetivos de la Regulación de la Libre competencia, prevenir la infracción y sus posteriores consecuencias negativas, a través de modificaciones al interior de la administración de la sociedad.

## **CONCLUSIÓN**

La reforma introducida por la Ley 20.945 a la Regulación de la Libre competencia en Chile vino a continuar con un proceso de constante modernización de nuestra legislación. En general las modificaciones logran adecuar la institucionalidad vigente con los tiempos que actualmente vive la economía nacional, incluyendo mayores herramientas tanto para la prevención como para la sanción eficaz de las prácticas anticompetitivas, especialmente en materia de colusión y otras conductas coordinadas, situaciones han sido polémicas los últimos años. En particular, en lo que dice relación con la introducción del Interlocking como conducta infraccional a la libre competencia, evidentemente significa un avance, pero la realidad es que en esta materia aún nos queda un largo camino por recorrer y desafíos por cumplir, no solo en cuanto a la interpretación de la norma o su alcance, tarea que finalmente le corresponderá resolver al Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en su momento, sino que hoy solo estamos regulando un tipo de interlocking, dejando fuera todas las otras hipótesis de interlocking verticales o indirectos, que igualmente pueden tener los mismos efectos nocivos. Todas estas clases de Interlocking generan formas de vinculación y comunicación entre los competidores que fomentan la coordinación entre ellos ya sea facilitando la interdependencia o desincentivando la desviación de un acuerdo colusorio, lo que en un mercado oligopólico es una situación gravísima. Una regulación que incluyera otras hipótesis, como relaciones de parentesco podría ser un próximo paso, en el sentido de que significaría un importante ahorro en costos administrativos para las agencias de competencia, que deberían investigar y analizar los efectos de estas conductas en cada mercado. En definitiva, en términos de prevención la regulación sería más sencilla y eficaz y permitiría a estos órganos destinar recursos a conductas más perjudiciales y más difíciles de detectar.

## **BIBLIOGRAFÍA**

1. Baldwin, Robert, Cave, Martin & Ladge, Martin. (2012), "Understanding Regulation: Theory, Strategy, and Practice", - 2ª Edición - , Oxford. Oxford University Press.
2. Caviedes Paúl, Cristóbal. (2014). "Control de fusiones y nueva guía para el análisis de operaciones de concentración: lo positivo, lo que falta y lo que sólo el legislador puede solucionar". En *Revista scielo* [Citado en 5 de Octubre de 2017]. <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-00122014000200010>
3. Carvajal, Diego. (2004). "Regulación del uso de la información privilegiada en el mercado de valores". [Citado en 12 de Diciembre de 2017] <http://www.repositorio.uchile.cl/handle/2250/107443>
4. Cifuentes Durán, Marco. (2013). "Gobierno corporativo en empresas estatales chilenas y normas de la OECD-CODELCO y METRO". En *Revista scielo* [Citado en 5 de Agosto de 2017], <http://www.repositorio.uchile.cl/handle/2250/116703>
5. Figueroa, L. y Santibañez, F. (2002) "Gobiernos Corporativos y Directores independientes". En División de estudios. Super intendencia de Valores y Seguros de Chile [Citado en 17 de octubre de 2017], [https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-13944\\_GobCorp\\_Directores.pdf](https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-13944_GobCorp_Directores.pdf)
6. Fiscalía Nacional Económica. (2011) Investigación Rol N° 1978. Resolución de inicio de 7 de octubre de 2011, considerandos 8-11.
7. Gaspar, José Antonio, & Araya Jasma, Fernando. (2011). "Derecho Corporativo y de Libre Competencia". En *Revista chilena de derecho privado*, (16), 367-389 [citado en 7 de agosto de 2017] <https://dx.doi.org/10.4067/S0718-80722011000100013>
8. Inteligencia de Negocios. (2013). "Transparencia Corporativa en Empresas Públicas. En Chile Transparente." En *Chile Transparente publicaciones* [ citado en 7 de agosto de 2017] OCDE. (2004). "Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE". En *OCDE Publishing* [citado en 10 de agosto de 2017] <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>

9. Jacobs, Michael (2013a), "Combating Anticompetitive Interlocks: Section 8 of the Clayton Act as a Template for Chile and Similar Emerging Economies", *Fiscalía Nacional Económica Working Paper*.
10. OCDE. (2011). "Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas." En *OCDE Publishing* [citado en 8 de agosto de 2017] <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceofstateownedenterprises/48632643.pdf>
11. Puga Vial, Juan Esteban. (2003). *La sociedad Anónima y otras Sociedades por Acciones en el Derecho Chileno Comparado*, – Segunda edición – Santiago, Editorial Jurídica de Chile.
12. Tapia, Javier (2010), "Acuerdos horizontales restrictivos de la competencia: una visión crítica aplicada al sistema chileno", En: *Montt, Paulo y Nehme, Nicole (Eds.)*, Libre Competencia y Retail. Un análisis crítico, Legal Publishing Chile.
13. Waiss, Paul. (2009). Interlocks Under Section 8 of the Clayton Act: Implications of the FTC's Investigation of Apple and Google. En *Paul Waiss Publicaciones* [citado en 25 de octubre de 2017] <https://www.paulweiss.com/media/102450/14oct09ftc.pdf>
14. Wigodski, Teodoro, & Zúñiga, Franco. (2002). "Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas." En: *Teodoro Wigodski Publicaciones* [ citado en 7 de agosto de 2017] <http://www.dii.uchile.cl/~ceges/publicaciones/ceges38.pdf>
15. Wigodski, Teodoro. (2004). "Los deberes del director de empresas y principales ejecutivos." En *Teodoro Wigodski Publicaciones* [citado en 8 de agosto de 2017] <http://www.dii.uchile.cl/~ceges/publicaciones/ceges61.pdf>