

Departamento de Justicia de EE. UU.

División Antimonopolios

[*Acá aparece el logo del Departamento de Justicia de EE. UU*]

*Edificio Principal de Justicia RFK
950 Pennsylvania Avenue, N.W.
Washington, DC 20530-0001*

8 de julio de 2025

Abogado Jorge Grunberg Pilowsky
Fiscal Nacional Económico
Huérfanos 670, Piso 9
Santiago de Chile

Por correo electrónico: jgrunberg@fne.gob.cl

Ref.: *Fiscalía Nacional Económica contra Juan José Hurtado Vicuña y otros.*
Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Rol N°437-21.

Estimado Sr. Grunberg:

En 2016, la Ley de Competencia chilena fue modificada para prohibir el interlocking. Artículo 3, letra d), del DL 211. Según entendemos, dicha prohibición se basa, en gran medida, en la prohibición análoga existente en Estados Unidos, específicamente en el artículo 8 de la Ley Clayton, 15 U.S.C. § 19¹. A su solicitud, analizamos varios aspectos de la jurisprudencia relativa al artículo 8 en Estados Unidos que pueden ser pertinentes para el análisis de la Corte Suprema de Chile respecto del artículo 3, letra d), del DL 211, en la apelación del caso anteriormente referido, en el cual el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (“TDLC”) resolvió que un caso de interlocking era ilícito². La prevención y el desmantelamiento del interlocking ha sido, y continúa siendo, una

¹ *Fiscalía Nacional Económica contra Juan José Hurtado Vicuña y otros*, Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Rol N°437-21, Sentencia N°202/2025 (14 de abril de 2025) (“Sentencia”), considerando 55°; Jacobs, *COMBATTING ANTICOMPETITIVE INTERLOCKINGS: Section 8 of the Clayton Act as a Template for Chile and Similar Emerging Economies*, Fiscalía Nacional Económica (24 de octubre de 2013), <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2013/11/Clayton-Act-Section-8.pdf>. La prohibición chilena de interlocking no contempla la excepción del artículo 8 de la Ley Clayton para los directorios en situación de interlocking en sociedades que sean “bancos, asociaciones bancarias y compañías fiduciarias [*trust companies*]” 15 U.S.C. § 19.

² Con fecha 6 de junio de 2025, el TDLC en una causa distinta multó a Banco de Chile y a Consorcio con más de US\$5 millones por una infracción de interlocking. *Fiscalía Nacional Económica contra Hernán Büchi Buc y otros*, TDLC, Rol N°436-21, Sentencia N°203/2025. El director en situación de interlocking, Hernán Büchi Buc, y otra sociedad, Falabella, previamente arribaron a un acuerdo y se comprometieron a pagar US\$190.000 y US\$1,5 millones, respectivamente. Fiscalía Nacional Económica, *TDLC multa a Banco de Chile y Consorcio con más de US\$ 5 millones, en una nueva sentencia de interlocking* (9 de junio de 2025), <https://www.fne.gob.cl/en/tdlc-condena-a-banco-de-chile-y-consorcio-con-multas-por-4-950-millones-en->

prioridad en materia de cumplimiento normativo en Estados Unidos en los últimos años. Véase, por ejemplo, Departamento de Justicia, *Tencent remueve a dos directores de Epic Games y renuncia a su derecho a nombrar unilateralmente directores u observadores, en respuesta al escrutinio del Departamento de Justicia* (18 de diciembre de 2024), <https://www.justice.gov/archives/opa/pr/tencent-removes-two-directors-epic-games-and-relinquishes-its-right-unilaterally-appoint>; Declaración de Interés de los Estados Unidos y de la Comisión Federal de Comercio, *Musk, et al. v. Altman, et al.*, Caso N° 24-CV-4722-YGR (N.D. Cal., 10 de enero de 2025), Caso N°87, <https://www.justice.gov/atr/media/1383966/dl?inline>; Khushita Vasant, *El DOJ de EE.UU. está “muy comprometido” con hacer cumplir el artículo 8 de la Ley Clayton, afirma Kallay*, MLex (25 de junio de 2025), <https://content.mlex.com/#/content/1663853/us-doj-very-committed-to-enforcing-clayton-act-section-8-kallay-says?referrer=search-linkclick>.

I. Antecedentes

La Fiscalía Nacional Económica de Chile (“FNE”) demandó a Juan José Hurtado Vicuña, Consorcio Financiero S.A. (“Consorcio”) y Larraín Vial SpA (“Larraín Vial”), alegando que el Sr. Hurtado se desempeñaba simultáneamente como director de Consorcio y de Larraín Vial, infringiendo la prohibición de interlocking establecida en la Ley de Competencia chilena. *FNE contra Juan José Hurtado Vicuña y otros*, TDLC Rol N°437-21, Requerimiento (27 de diciembre de 2021) (“Requerimiento”), párrafos 3-5³. La FNE alegó que Consorcio y Larraín Vial eran competidores porque ambos controlaban filiales que participaban en el mercado de servicios de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa. Requerimiento, párrafos 6–12. Consorcio es la sociedad matriz de un grupo empresarial que desarrolla diversas actividades en el ámbito financiero y de seguros. Requerimiento, párrafo 6. Una de sus filiales, Consorcio Corredores de Bolsa S.A. (“Consorcio Corredores”), en su totalidad de propiedad de Consorcio a través de otras entidades relacionadas, presta servicios de intermediación de valores y otros servicios propios de los corredores de bolsa. Requerimiento, párrafo 7. Larraín Vial es la sociedad matriz de un grupo empresarial dedicado a servicios financieros. Requerimiento, párrafo 8. Posee el 100% de la propiedad, directa e indirectamente a través de otra filial, de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (“Larraín Vial Corredora”), la cual presta servicios de intermediación de valores y otros servicios propios de los corredores de bolsa. *Ibid.*

En la primera sentencia dictada en Chile relativa al interlocking, el TDLC resolvió que las Requeridas infringieron la prohibición de interlocking establecida en la Ley de Competencia chilena. FNE, *TDLC aplica multas por CLP \$2.500 millones en un caso histórico de interlocking que involucra a empresas competidoras de intermediación de valores* (16 de abril de 2025), <https://www.fne.gob.cl/en/tdlc-aplica-multas-por-2-500-millones-a-juan-hurtado-vicuna-consorcio-nueva-sentencia-por-interlocking/>. Entendemos que es posible que la Corte Suprema conozca ambos casos en una audiencia conjunta.

³ Nuestra exposición de los hechos se basa en nuestra revisión del Requerimiento de la FNE y de la Sentencia del TDLC, los que están disponibles públicamente en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2021/12/Requerimiento-al-TDLC-JHV.pdf> y <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2025/04/Sentencia-202-Interlocking.pdf>, respectivamente.

[y-larrain-vial-en-primera-sentencia-por-interlocking/](#). El TDLC impuso multas de aproximadamente US\$1 millón a Consorcio, US\$1,6 millones a Larraín Vial, y US\$65.000 al Sr. Hurtado. *Ibid.*

El TDLC resolvió que los casos de interlocking constituyen una infracción per se de la Ley de Competencia, lo que significa que aquellos son ilícitos sin necesidad de acreditar efectos anticompetitivos. Sentencia, considerando 37. Asimismo, el TDLC estableció que el interlocking puede ocurrir a través de sociedades matrices de filiales que compiten entre sí, siendo relevante analizar si cada sociedad matriz y sus filiales constituyen una unidad económica de modo tal que la competencia entre las filiales pueda atribuirse a las matrices. Sentencia, considerandos 50, 59 y 192. Dicho análisis, a su vez, mira si cada sociedad matriz controlaba suficientemente el negocio relevante de sus filiales. Sentencia, considerandos 61–111. Aplicando este estándar, el TDLC concluyó que Consorcio debía ser considerada como una sola empresa con su filial y que Larraín Vial debía ser considerada como una sola empresa con su filial. *Ibid.* En consecuencia, el tribunal determinó que Consorcio y Larraín Vial efectivamente competían en la prestación de servicios de intermediación de valores y otros servicios prestados por corredores de bolsa. Sentencia, considerandos 192–198.

II. Análisis

Examinamos tres aspectos de la jurisprudencia estadounidense relativa al artículo 8 de la Ley Clayton que pueden resultar relevantes para el análisis de la Corte Suprema en este caso. *Primero*, los tribunales estadounidenses interpretan el artículo 8 de manera amplia en atención a su finalidad de prohibir el interlocking. *Segundo*, los tribunales estadounidenses han determinado que el interlocking sería ilícito per se cuando: (i) un director participa en los directorios de múltiples compañías que compiten a través de filiales; y (ii) la matriz ejerce un control suficiente sobre su filial. *Tercero*, cuando la competencia de una filial puede imputarse a su sociedad matriz, se configuraría un interlocking “directo”, sujeto a la regla per se del artículo 8.

A. Los tribunales de Estados Unidos interpretan de manera amplia el artículo 8 a la luz de su finalidad

El artículo 8 de la Ley Clayton establece que: “[N]inguna persona podrá, al mismo tiempo, desempeñarse como director o ejecutivo en cualquiera de dos sociedades [...] que sean [...] competidoras, de manera que la eliminación de la competencia por acuerdo entre ellas constituiría una infracción a cualquiera de las leyes antimonopolio”. 15 U.S.C. § 19. El artículo 8 califica los casos de interlocking como ilícitos per se. *TRW, Inc. v. FTC*, 647 F.2d 942, 948 (9º Cir. 1981).

La “finalidad preventiva [de la norma] era ‘cortar de raíz las infracciones incipientes a las leyes antimonopolio, eliminando la oportunidad o tentación de cometer dichas violaciones mediante el interlocking’”. *SCM Corp. v. FTC*, 565 F.2d 807, 811 (2º Cir. 1977) (citando a *United States v. Sears, Roebuck & Co.*, 111 F. Supp. 614, 616 (S.D.N.Y. 1953)). En otras palabras, el artículo 8 “previene restricciones a la competencia antes de que se materialicen, proscribiendo una práctica que se considera facilitadora de tales restricciones”. *TRW*, 647 F.2d en 948. Por ejemplo, la prevención del interlocking contribuye a “evitar la oportunidad de coordinar decisiones comerciales entre competidores y [...] el intercambio de información comercialmente sensible entre competidores”.

Square D Co. v. Schneider S.A., 760 F. Supp. 362, 366 (S.D.N.Y. 1991). Dicha conducta puede facilitar restricciones no razonables al comercio, en infracción al artículo 1 de la Ley Sherman (15 U.S.C. § 1) o contribuir a que un monopolista mantenga y consolide su poder en infracción al artículo 2 de la Ley Sherman (15 U.S.C. § 2). De este modo, el artículo 8 refuerza de manera más general el sistema federal de leyes de competencia. *Sears*, 111 F. Supp. en 616 (“El artículo 8 fue solo una de una serie de medidas que culminaron en la Ley Clayton, todas destinadas a fortalecer la Ley Sherman [...]”). Por tanto, los tribunales estadounidenses han respaldado de forma consistente una interpretación “amplia” y no “excesivamente literal” del artículo 8, en consonancia con la finalidad preventiva de la ley. *SCM*, 565 F.2d en 811.

B. Los casos de interlocking entre matrices y filiales infringen el artículo 8 cuando la matriz controla suficientemente el negocio relevante de la filial

Los tribunales estadounidenses habitualmente sostienen que los directores que forman parte de los directorios de múltiples compañías que compiten a través de sus filiales violan el artículo 8 “cuando la matriz controla estrechamente o dicta las políticas de su filial”. *Square D*, 760 F. Supp. en 367–368. En *United States v. Crocker National Corp.*, el tribunal sostuvo que: “[S]i para el propósito del artículo 8 el negocio de una filial debe atribuirse a su matriz al determinar si la matriz compete con otra sociedad con la cual existe una situación de interlocking, ello depende del grado de control ejercido por la matriz sobre el negocio de la filial”. 656 F.2d 428, 450 (9º Cir. 1981), *revocado en otros aspectos por Bankamerica Corp. v. United States*, 462 U.S. 122 (1983); véase también: *Crouse-Hinds Co. v. InterNorth, Inc.*, 518 F. Supp. 416, 448 n.112 (N.D.N.Y. 1980) (“Una cuestión central es en qué medida la sociedad matriz controla a su filial”); cf: *Kennecott Copper Corp. v. Curtiss-Wright Corp.*, 584 F.2d 1195, 1205 (2º Cir. 1978) (en que no se identificó una infracción al artículo 8 cuando matrices en situación de interlocking tenían filiales que competían, reservando un pronunciamiento acerca de si la norma cubriría a “la matriz que estrechamente controla y dicta las políticas de su filial”). Así, como explica un importante tratado sobre derecho de la competencia estadounidense, el análisis se reduce a si “una de las compañías en situación de interlocking, aunque no sea un competidor en sí misma, está sin embargo tan estrechamente vinculada en las operaciones reales con ese competidor como para constituir, en efecto, el competidor directo de la otra sociedad que está en situación de interlocking”. Phillip E. Areeda y Herbert Hovenkamp, *Antitrust Law: An Analysis of Antitrust Principles and Their Application*, sección 1302b (5ª ed. 2022).

Los tribunales estadounidenses también han reconocido que cualquier interpretación del artículo 8 en contrario —es decir, una interpretación según la cual la competencia de una filial no puede imputarse a su matriz— sería contraria a la finalidad preventiva de la norma, y podría permitir que las compañías eludan su aplicación a través de manipulaciones en la estructura societaria. Por ejemplo, en *Crocker* se explicó que: “interpretar el artículo 8 en el sentido de que la actividad empresarial de una filial nunca puede ser considerada para determinar si su matriz es un ‘competidor’ en el sentido del artículo 8, asumiría que el Congreso tenía la intención de permitir tan simple y evidente vía de elusión que vaciaría de sentido a la norma, e ignoraría la advertencia de la Corte Suprema de que las leyes de competencia están ‘orientadas a la sustancia más que a la forma’”. 656 F.2d en 450 (citando a *United States v. Yellow Cab Co.*, 332 U.S. 218, 227 (1947)). De forma similar, Areeda y Hovenkamp sostienen que: “una regla general que permitiera todos los casos de interlocking

que involucran matrices o filiales podría infringir las políticas del artículo 8 contra el intercambio de información, los conflictos de interés y las oportunidades de una acción conjunta”. Sección 1302b.

Existe una limitada jurisprudencia respecto de cuándo una sociedad matriz ejerce control suficiente sobre su filial para el propósito del artículo 8. Sin embargo, los principios generales del derecho de la competencia y de gobierno corporativo estadounidenses respaldan la consideración de factores tales como “si es previsible que el negocio de la filial podría ordinariamente ser objeto de las deliberaciones del directorio de la matriz”. Areeda y Hovenkamp, sección 1302b. Por ejemplo, en *In re Borg-Warner Corp.*, dos directores de Bosch GmbH también eran directores de Borg-Warner, la cual competía con la filial de Bosch GmbH, Bosch U.S. 1983 WL 486332, pp. 43–47 (F.T.C. 1983), *revocado en otros aspectos por Borg-Warner Corp. v. FTC*, 746 F.2d 108 (2° Cir. 1984)⁴. Para concluir que Bosch GmbH controlaba suficientemente a Bosch U.S., la Comisión Federal de Comercio (“FTC”) se basó, entre otros, en las siguientes consideraciones de hecho: Bosch GmbH era propietaria total de Bosch U.S., tanto directa como indirectamente a través de sociedades holding; el presidente y CEO de Bosch U.S. reportaba directamente al directorio de Bosch U.S., el cual representaba los intereses de los accionistas, siendo Bosch GmbH el accionista mayoritario; Bosch GmbH y sus filiales nominaban y elegían a los directores de Bosch U.S.; y Bosch U.S. enviaba a Bosch GmbH reportes sobre proyecciones, resultados operativos, balances y planes de negocio. *Ibid.*, pp. 50–52; Véase también: *United States v. Cleveland Trust Co.*, 392 F. Supp. 699, 712 (N.D. Ohio 1974), *confirmado por* 513 F.2d 633 (6° Cir. 1975) (en que se indica que “podría haber un caso sólido para declarar ilegales los cargos de directores” cuando “las políticas principales de las filiales son dictadas por sus matrices” (citando a Kramer, *Interlocking Directorships and the Clayton Act After 35 Years*, 59 Yale L.J. 1266, 1268 n.11 (1950))).

C. Los casos de interlocking en los que se imputa a la matriz el carácter de competidor de su filial, constituyen casos de interlocking directo que son ilícitos per se.

Las Requeridas alegaron previamente que este caso involucraba un caso de interlocking indirecto, el cual no sería ilícito conforme a la Ley de Competencia chilena, o que estaría sujeto a la regla de la razón en lugar de la regla per se. Sentencia, considerandos 24–26 y 182. Existe escasa jurisprudencia estadounidense directamente aplicable sobre este punto, pero la existente sugiere que los casos de interlocking que se basan en relaciones matriz-filial constituyen casos de interlocking directos, no indirectos. Por ejemplo, en *In re Borg-Warner*, los demandados sostuvieron —en forma similar a las Requeridas en este caso— que el artículo 8 solamente se refería al interlocking directo y que el caso involucraba un interlocking indirecto. 1983 WL 486332, p.51. La FTC discrepó al respecto, concluyendo que los casos de interlocking matriz-filial “se describen con mayor precisión como casos de interlocking directo entre sociedades competidoras”, y observó que no tenía conocimiento de ninguna autoridad que “incluyera las relaciones matriz-filial en la categoría de interlocking ‘indirecto’”. *Ibid.* Igualmente, en *Reading International, Inc. v. Oaktree Capital Management LLC*, los demandados argumentaron que una sociedad no podía ser responsable

⁴ La orden final modificada de la Comisión Federal de Comercio fue revocada tras su apelación, dado que la Comisión no logró acreditar “un peligro reconocible de reiteración de la infracción”, necesario para el otorgamiento de medidas cautelares. *Borg-Warner Corp. v. FTC*, 746 F.2d 108, 111 (2° Cir. 1984).

conforme al artículo 8 cuando sus agentes actúan como directores de sociedades competidoras, ya que, según argumentaron, la norma no abarca casos de interlocking indirecto. 317 F. Supp. 2d 301, 326 (S.D.N.Y. 2003). El tribunal, si bien afirmó que el argumento “desviaba la atención del texto de la ley”, la que no utiliza los términos “directo” o “indirecto”, finalmente concluyó que los demandantes no alegaron un caso de interlocking “indirecto” dado que afirmaron que la misma entidad ejercía como director en sociedades competidoras a través de sus agentes. *Ibid.* en 326–31; *cf. ibid.* en 328 (observando que “los pocos tribunales que han abordado esta cuestión han reservado su juicio por razones fácticas o han adoptado una interpretación más amplia del artículo 8”)⁵. Asimismo, el tratado de Areeda y Hovenkamp indica que los casos de interlocking en que la competencia de una filial se imputa a su matriz son directos, discutiendo estas situaciones en la sección titulada “*Interlocking Horizontal*”, sección 1302b, que es distinta y separada de la discusión sobre interlocking indirecto, sección 1304 (los ejemplos incluyen a una sociedad con empleados distintos en los directorios de dos compañías competidoras, o dos competidores que tienen cada una un director en el directorio de una tercera sociedad no competidora)⁶.

Así, una vez que un tribunal determina que la sociedad matriz controla el negocio y las políticas relevantes de su filial, un director en situación de interlocking efectivamente actúa como miembro de los directorios de dos compañías competidoras e infringe el artículo 8, sujeto a los demás requisitos legales. Véase *TRW*, 647 F.2d en 948 (los casos de interlocking que infringen el artículo 8 son ilícitos per se).

III. Conclusión

Esperamos que este análisis del artículo 8 de la Ley Clayton resulte útil para la Corte Suprema chilena en su análisis de la apelación interpuesta en este caso.

Cordialmente,

[*Acá aparece una firma*]

Abigail Slater

Asistente del Fiscal General

⁵ Al intentar distinguir otro caso, los demandados en *Reading* reconocieron que los casos “que involucran a las mismas personas integrando los directorios de dos competidores” constituyen casos de interlocking “directo”. *Reading Int’l*, 317 F. Supp. 2d en 329.

⁶ Debido a que el presente caso no parece referirse a un interlocking indirecto, no abordamos aquí si los casos de interlocking indirecto se encuentran cubiertos por el artículo 8.

