

Número 117

Junio 1993

ACUERDOS DE VOTO ENTRE AFP Y LEGISLACION ANTIMONOPOLIO

- La importante y rápida acumulación de fondos de pensiones administrados por las AFP ha dado lugar a nuevas situaciones, entre las se incluyen la creciente participación de inversionistas institucionales en la propiedad de sociedades anónimas, los efectos de este cambio sobre la calidad de la administración y la forma en que las AFP deben ejercer sus derechos de voto.
- Las formas de votación de las AFP en las distintas sociedades anónimas donde han realizado inversiones y los eventuales acuerdos para coordinar su votación no son materia de la legislación antimonopolio pues no tienen consecuencias sobre la competencia en los mercados respectivos.
- Los fallos del Fiscal Nacional Económico y la Corte Suprema que llevan a requerir del Gobierno una modificación al D.L. 3.500 para prohibir los acuerdos de voto entre AFP por sus eventuales efectos anticompetitivos son, en consecuencia, equivocados.
- En primer lugar, se han confundido eventuales acuerdos entre diferentes grupos de AFP para elegir distintos directores, con un eventual acuerdo entre todas las AFP para tomar control de determinadas empresas. Este último tipo de acuerdos es absolutamente improbable, y no se ha presentado en la práctica.
- En segundo lugar, se ha confundido el grado de control (o concentración en la propiedad) de una empresa con el nivel de concentración del mercado donde esa empresa opera.
- Estos fallos deben rectificarse no sólo para asegurar así una correcta interpretación de la legislación antimonopolio, sino también para evitar cambios obligados en el D.L. 3.500 que sean contrarios a los intereses de los afiliados y que no promuevan la eficiencia económica.

Antecedentes de la denuncia frente a la Fiscalía Nacional Económica

1 En junio de 1990, el señor Ramón Briones E., entonces Presidente de la Comisión Fiscalizadora del Partido Demócrata Cristiano, solicitó al Fiscal Nacional Económico que realizara una investigación destinada a sancionar ciertos hechos que, presuntivamente, constituirían atentados contra la libre competencia. Estos se referían, entre otros, a supuestos "abusos de posición económica por parte de las AFP" a través de acuerdos para elegir directores en distintas sociedades anónimas.

2 Una vez cumplida esta investigación, en mayo de 1991 el señor Fiscal Nacional Económico requirió a la Comisión Resolutiva que solicitara al Supremo Gobierno que patrocinara una modificación del D.L. 3.500 en el sentido de prohibir a las AFP intervenir en la administración de las sociedades anónimas o empresas en que tuvieran invertidos los fondos previsionales de sus afiliados y adoptar acuerdos entre ellas u otros accionistas para elegir directores de dichas sociedades, respectivamente.

3 Posteriormente, en julio de 1992, la Honorable Comisión Resolutiva, luego de analizar el requerimiento del señor Fiscal Nacional Económico, no dio lugar al mismo, rechazando la solicitud para que se requiriera al Gobierno la ya señalada modificación al D.L. 3.500.

4 El mismo mes de julio de 1992, el señor Ramón Briones E. presentó ante la Corte Suprema un recurso de queja por el fallo de la Comisión Resolutiva solicitando que se revocara la sentencia.

5 En mayo de 1993, la Corte Suprema acogió el referido recurso en lo que se refiere a la solicitud para dejar sin efecto la resolución de la H. Comisión Resolutiva y acoger el anterior requerimiento del Fiscal Nacional Económico, debiendo en consecuencia la Comisión Resolutiva solicitar al Supremo Gobierno que patrocine una modificación al D.L. 3.500. La Asociación Gremial de las AFP y algunas AFP, en forma individual, han interpuesto un recurso de reposición al fallo, lo que a su vez llevó al señor Ramón Briones E. y al diputado señor Hernán Bosselin a pedir a la Comisión Resolutiva que declare contraria a las normas vigentes la actuación que la Asociación Gremial de AFP está realizando frente a la Corte Suprema.

6 Hasta la fecha no se han presentado acusaciones formales en el sentido de que los presuntos acuerdos de las AFP para elegir directores en sociedades anónimas fuesen contrarios a las normas del D.L. 3.500 o a la Ley de Sociedades Anónimas. Por el contrario, tal como lo ha señalado —entre otros— la misma Comisión Resolutiva, las AFP están obligadas a concurrir a las Juntas de Accionistas de las sociedades donde tengan inversión accionaria y votar en la elección de directores de las mismas. Por otra parte, la ley de sociedades anónimas señala expresamente (Art. 66) que los accionistas pueden acumular sus votos en favor de una sola persona o distribuirlos en la forma que estimen conveniente.

En consecuencia, desde un punto de vista legal el problema consistiría en demostrar si los eventuales acuerdos de AFP son o no contrarios a la legislación antimonopolio y, si lo fueran, en buscar una adecuación entre la legislación antimonopolio, la Ley de Valores y el D.L. 3.500.

Concertación de votos y legislación antimonopolio

7 La Ley Antimonopolio (D.L. 211 de 1973) sanciona al "que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier hecho, acto o convención que tienda a impedir la libre competencia dentro del país en las actividades económicas". Señala además una lista de hechos que considera contrarios a la libre competencia, incluyendo en esta a "cualquier otro arbitrio que tenga por finalidad eliminar, restringir o entorpecer la libre competencia".

8 Como el acuerdo entre accionistas para elegir directores en una sociedad anónima no se incluye en la lista de hechos sancionados, se debe concluir que este acto cae dentro de la última categoría que define la ley. Al respecto, se observa que el texto legal distingue dos tipos de situaciones: aquellos actos que serán sancionados *per se* o, en otras palabras, los que bastaría demostrar que han ocurrido para merecer castigo (y que son los incluidos en la primera parte de la lista) y otros que, una vez comprobada su ocurrencia, habría que demostrar que tienen por finalidad "eliminar, restringir o entorpecer la libre competencia".

Esta distinción tienen dos consecuencias pertinentes para analizar la denuncia contra las AFP. En primer lugar, cuando una acción denunciada no está en la lista de aquellos hechos prohibidos *per se*, la prueba respecto de sus eventuales efectos anticompetitivos se debería repetir cada vez que ella se presenta, pues se entiende que en este caso son las circunstancias particulares a cada situación lo que determina su impacto en favor o en contra de la libre competencia (en caso contrario la conducta en cuestión se debería incluir en la lista de actos prohibidos *per se*). En segundo lugar, sólo cabe usar teoría económica básica para determinar qué hechos o acciones tienen efectos en favor o en contra de la libre competencia, pues no existe otro marco de referencia que permita sacar las conclusiones apropiadas.¹

9 Por lo tanto, desde el punto de vista de la legislación antimonopolio —que, como hemos manifestado, es el contexto en el cual se ha presentado la denuncia— el problema que deberían resolver las autoridades competentes es evaluar si los acuerdos (efectivos o no) entre distintas AFP para elegir directores de sociedades anónimas son o no contrarios a la libre competencia. Sorprendentemente, sin embargo, hasta la fecha ni el Fiscal Nacional Económico ni la Corte Suprema (que fallaron a favor de los denunciantes) han demostrado esta materia. Se han limitado a evaluar si han existido o no acuerdos entre AFP, para luego sostener, sin

¹La legislación antimonopolio en Chile presenta severas deficiencias que deben ser corregidas. En particular, se lamenta la falta de objetivos bien definidos para la ley y resultan cuestionables, entre otros aspectos, la tipificación usada para distinguir los actos contrarios a la libre competencia, el uso de un criterio *per se* para sancionar conductas, etc. Sin embargo, este tema no es materia del presente trabajo.

entregar razones, que los acuerdos entre AFP para elegir directores son un “arbitrio que impide o tiende a impedir o restringir la libre competencia en las actividades que ejercen esas sociedades” (Fiscal Nacional Económico) y también que “dichos acuerdos tienden a producir una concentración de poder económico en la propiedad y administración de esas empresas, claramente inconveniente y perjudicial para una economía de mercado” (Fiscal Nacional Económico), y que “los hechos denunciados aparecen como ciertos y constituyen un atentado a la libre competencia y un abuso de la posición económica que tienen las Administradoras” (Corte Suprema). En otras palabras, los fallos se han limitado a reproducir la argumentación del denunciante, pero no han entrado a discutir —o demostrar— el tema de fondo desde la perspectiva de la legislación antimonopolio.²

10 Los acuerdos entre AFP —o entre cualquier grupo de accionistas— para elegir directores sólo podrían resultar contrarios a la libre competencia en la medida que llevaran a monopolizar el mercado donde opera la empresa en cuestión. Por lo tanto, y desde la perspectiva de una legislación que busca proteger y promover la libre competencia, para oponerse a estos acuerdos habría que demostrar dos puntos, independientes entre sí:

- Que los acuerdos de votación conjunta por parte de grupos de AFP —u otros accionistas— llevan a controlar la empresa en cuestión (este es un problema de forma), y
- Que existe una relación entre el control sobre una determinada empresa y la fuerza de la competencia en el mercado donde opera esa empresa (éste debería ser, en mi opinión, el tema de fondo para la legislación antimonopolio).

Comentaremos cada uno de estos puntos por separado, luego de reiterar que ni el denunciante ni el Fiscal Nacional Económico, ni la Corte Suprema presentaron evidencia o desarrollaron argumentos que permitan sacar conclusiones sobre estas materias. Simplemente se limitaron a tratar de demostrar que habrían existido acuerdos de voto entre algunas AFP para luego concluir, sin mayores explicaciones, que éstos llevaban a tomar control de las respectivas empresas y a disminuir la competencia en el mercado.

Acuerdos de votación entre AFP y control de S.A.

11 Existe un hecho importante que los denunciantes y los organismos de justicia parecen haber pasado por alto. Cada AFP es una entidad jurídica completamente independiente de cualquier otra AFP, sin que exista entre ellas otro nexo que la obligación de cumplir con lo dispuesto en el D.L. 3.500 y las normas y reglamentos correspondientes. Por lo tanto, no

²Resulta curioso comprobar que los fallos del Fiscal Nacional Económico y de la Corte Suprema recogen un concepto propuesto por el denunciante al referirse a la actuación de las AFP —“abuso de posición económica dominante”— que no existe en la legislación antimonopolio chilena. Como este es un punto central de la denuncia, habría resultado interesante que las autoridades explicaran qué entienden por “el abuso de posición económica dominante” y a través de qué mecanismos ésta afecta a la libre competencia.

tiene sentido referirse en forma genérica a los “acuerdos entre AFP” cuando se desea hacer referencia a distintos acuerdos entre diferentes grupos de AFP y otros accionistas.

1 2 De hecho, los antecedentes aportados por el denunciante y los reunidos por el Fiscal Nacional Económico de ninguna forma sirven para demostrar que todas las AFP, actuando siempre en conjunto, se coordinan para elegir directores. Sólo —y eventualmente— podrían interpretarse como evidencia que, ocasionalmente, algunas AFP juntaban sus votos a los de otras y algunos accionistas para elegir un director según fuese la empresa del caso. La evidencia muestra que estas “coaliciones” cambian de empresa en empresa y de elección en elección desmintiendo así que las AFP actúen como un solo bloque y también que se formen subgrupos de AFP con coaliciones estables en el tiempo. Cada AFP, como se dijo, es una empresa independiente que compite con otras de su propio mercado y tiene, por lo tanto, intereses propios. De hecho, y precisamente en lo que se refiere a la elección de directores, la evidencia mostrada por el mismo denunciante prueba que distintas AFP tienen visiones radicalmente diferentes respecto de la forma de ejercer sus derechos en las juntas de accionistas. En consecuencia, de ninguna manera se podría sostener luego que las AFP actuaran concertadamente como grupo en esta materia.

Este punto, aunque no sea central para la discusión, tiene alguna importancia, dado que, las AFP, aun actuando en conjunto, tenían pocas posibilidades de “tomar control” en alguna de las sociedades donde tenían participación accionaria y, por lo tanto, sencillamente no tenían posibilidad de controlar una empresa al formar coaliciones sólo con parte de las otras AFP.³

1 3 En resumen, para demostrar que los eventuales acuerdos de actuación conjunta entre distintas AFP permitieron (o permitirían) a éstas tomar control de las correspondientes sociedades, se debería haber probado, luego de identificar al grupo respectivo y demostrar que estaban actuando concertadamente, que estos acuerdos permitían al grupo respectivo elegir una mayoría de los directores, o que el acuerdo involucraba a un grupo de accionistas con más de un 25% de los votos. Sin embargo, esto no ocurrió en ninguno de los casos señalados por el denunciante o el Fiscal Nacional Económico, donde los porcentajes reunidos en los supuestos acuerdos nunca superan el 11% de las acciones. ¿Cómo se puede haber sostenido, entonces, que existían acuerdos para tomar el control cuando ningún subgrupo de AFP reunió porcentajes relevantes de votos? Más aún, en ninguno de los casos señalados en la denuncia el conjunto de AFP tenía mayoría de las acciones de la sociedad.⁴ Por lo tanto, la denuncia es

³La Ley de Valores señala que existe control sobre una sociedad anónima cuando se pueda: a) asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir la mayoría de los directores; b) influir decisivamente en la administración de la sociedad. Esto sucede cuando se controla al menos el 25% del capital con derecho a voto, siempre que no exista otro accionista (o grupo de ellos) que controle un porcentaje mayor o que su porcentaje —siendo superior al 40%— sea menor a la suma de las participaciones de otros accionistas que tengan más del 5% de capital.

⁴A diciembre de 1989 las AFP tenían, en conjunto, el 25,64% de las acciones de Lab. Chile; 21,82% en Endesa; 36,02% en Enersis y 36,54% en Chilgener (estas son las cuatro empresas mencionadas en la denuncia).

equivocada en sus aspectos formales pues no sólo los eventuales acuerdos entre algunas AFP para elegir un director no permitían a las entidades involucradas tomar control de la sociedad, sino que tampoco todas las AFP, aun actuando en conjunto, hubiesen podido elegir una mayoría del directorio en ninguna de las empresas señaladas y en dos de ellas ni siquiera reunían el 25% del capital con derecho a voto.

Resulta sorprendente que el Fiscal Nacional Económico o la Corte Suprema no hayan verificado estos hechos y que acepten, en consecuencia, que las AFP, o algunas de ellas, tuvieron intención de tomar el control de las sociedades en que participan cuando no existe evidencia de que éste fuese el caso.⁵

Control de sociedades anónimas y libre competencia

1 4 Desde el punto de vista de la legislación antimonopolio, la pregunta que surge de la denuncia contra los presuntos acuerdos de las AFP es si la toma de control (o concentración en la propiedad) de las empresas es o no contraria a la libre competencia. Nuestra opinión es que no existe ninguna relación entre toma de control de una empresa y niveles de competencia en el mercado donde opera esa empresa.⁶

1 5 La teoría económica enseña que la competencia entre oferentes de un determinado producto depende fundamentalmente de los incentivos que éstos tengan para aumentar la eficiencia productiva; mejorar la calidad del bien o servicio en cuestión; disminuir precios; innovar las tecnologías de producción; buscarle sustitutos; etc. A su vez, estos incentivos dependerán, entre otros factores, de la posibilidad de entrada de nuevos oferentes al mercado, de las posibilidades de que los consumidores sustituyan el consumo de ese bien y servicio por otro y del número de otros productores que en ese momento estén ofreciendo el bien o servicio, pero no dependen de la estructura de propiedad o grado de control de cada una de las empresas que compiten. Es posible que todas las empresas que participen en un mercado tengan un grupo de accionistas controladores y que la competencia sea intensa, simplemente porque hay libre entrada a la industria, porque cada una de ellas trata de quitar mercado a las otras, o porque el bien que se produce tiene sustitutos cercanos. Y también es posible que, a pesar de que no existan accionistas controladores, la competencia en el mercado sea baja porque no hay libre entrada y las empresas partícipes tienen acuerdos oligopólicos.

⁵La Ley de Valores obliga a un grupo de accionistas a informar al público cuando desean tomar control de una S.A. Suponemos, por lo tanto, que la Superintendencia de Valores y Seguros tampoco acepta la hipótesis del denunciante, pues en caso contrario debería haber sancionado a las AFP partícipes de los supuestos acuerdos por no cumplir con las normas legales.

⁶Se podría sostener que la concentración de la riqueza no ayuda al "equilibrio social" y que, por lo tanto, las autoridades deben crear a través de la legislación los incentivos adecuados para evitar este problema. No discutiré aquí esta afirmación. Por el momento, me limito a sostener que la legislación antimonopolio no es el instrumento adecuado para promover mayor desconcentración de la riqueza y que no existe una relación directa entre control (o concentración de la propiedad) en determinadas empresas y concentración de la riqueza, más aún cuando los accionistas controladores son administradores de fondos de terceros.

1 6 Las formas de control o el grado de concentración en la propiedad de las empresas definitivamente no son entonces, una materia de preocupación para la legislación antimonopolio. De hecho, si se aceptara que existe relación entre grado de control sobre una empresa y libre competencia habría que denunciar no sólo eventuales acuerdos de las AFP para tomar control, sino también todos los casos en que existen empresas con un accionista controlador. Lo absurdo de esta situación demuestra lo equivocado del argumento. Creer lo contrario supone una confusión entre dos conceptos que son completamente distintos: formas de control (o niveles de concentración en la propiedad de una empresa) y nivel de concentración en el mercado por un determinado producto. Sólo esta segunda materia puede ser de interés para la legislación antimonopolio, siempre que se pueda demostrar alguna relación entre el número de empresas participando en el mercado y la fuerza de la competencia en el mismo.⁷

Acuerdos entre AFP y concentración de mercado

1 7 Aunque hemos argumentado que no existen razones para suponer que las AFP tengan acuerdos conjuntos de distribución de votos que les permitan tomar el control de las sociedades anónimas donde participan, y sostenido que las diferencias de intereses entre ellas —además de ciertas restricciones legales— impiden que se llegue a acuerdos estables, puede ser interesante analizar qué sucedería si las AFP efectivamente lograran coordinar sus intereses y sus votos de tal forma de adquirir ese control.

1 8 Como lo demostramos en los párrafos anteriores, este hecho no dañaría la libre competencia, pues las empresas presuntamente controladas por las AFP estarían compitiendo con otras en el mercado y aún otras más que eventualmente quisieran incorporarse. Se ha sugerido, sin embargo, que las AFP podrían “monopolizar” un mercado por la vía de adquirir coordinadamente participaciones crecientes en las distintas empresas que compiten en el mismo hasta, eventualmente, controlarlas. Aunque parece muy improbable —si no imposible— que se pueda llegar a tal grado de coordinación entre entidades con distintos intereses y que además, compiten entre sí, conviene responder directamente este argumento.

1 9 El temor de una eventual “monopolización” de los mercados por parte de las AFP es infundado y se origina en una mala comprensión respecto de las causas del monopolio y las formas en que actúan las fuerzas de la competencia. Para que un inversionista —o grupo de ellos— pueda monopolizar un mercado se deben cumplir varias condiciones simultáneamente.

⁷En la literatura especializada existe un intenso debate sobre este punto, pues no se da hasta la fecha ningún modelo teórico que permita establecer, bajo condiciones de libre entrada a la industria, una relación directa entre número de competidores en el mercado y grado de competencia. Sabemos que si hay sólo un oferente y no pueden entrar otros competidores a la industria, tendremos monopolio, pero: ¿cuándo “comienza la competencia”?; ¿con dos oferentes o con tres?; ¿con veinte o con veintinueve oferentes?

En primer lugar, cualquier inversionista —incluidos los Fondos de Pensiones— se interesará en “monopolizar” un mercado, siempre que pueda, una vez alcanzado este objetivo, obtener una “renta monopólica” para su inversión. Sin embargo, para esto se requiere que dicho inversionista compre su participación en las distintas empresas a un precio que no incluya el valor de dicha renta monopólica, lo que significa, a su vez, que el mercado no es capaz de reconocer los intentos por controlar la industria y que está dispuesto a venderle las acciones a un precio más bajo.

En segundo lugar, será también necesario que no se produzca entrada de nuevas empresas a la industria luego que el nuevo monopolista suba sus precios. Y, por último, se deberá asegurar que los consumidores no busquen sustitutos al producto, ya sea en el mercado nacional o entre proveedores internacionales del mismo. En consecuencia, la “monopolización del mercado” tendrá éxito cuando coinciden una serie de hechos, cada uno de ellos bastante improbable: que el “monopolizador” compre su participación sin que el mercado lo perciba; que no exista entrada a la industria, y que los consumidores no tengan acceso a bienes sustitutos. Sin embargo, cada una de estas circunstancias es muy improbable y resulta prácticamente imposible que ellos se den simultáneamente.

20 La experiencia y la misma naturaleza de los mercados enseñan, entonces, que éstos difícilmente se “monopolizan” excepto que en una empresa determinada se reúnan talentos especiales que permitan producir mejor que los competidores un producto determinado.. Naturalmente, esto no implica desconocer los frecuentes intentos de distintas empresas por ganar posiciones dominantes en sus respectivos mercados (de hecho, cada empresa cuando compite intenta lograr este objetivo). También se debe reconocer que pueden existir monopolios producto de restricciones legales a la entrada o por características propias de la industria (monopolios naturales). Sin embargo, así como resulta conveniente y recomendable la acción de una Ley Antimonopolios en estos últimos casos, probablemente en la primera situación la regulación llevaría a perder más eficiencia de lo que se ganaría con eventuales disminuciones de corto plazo en el precio del producto.

21 En consecuencia, no resulta correcto afirmar que la acumulación de grandes fondos de pensiones administrados por las AFP representa un riesgo potencial de “monopolización” de los mercados, pues no existe relación entre “monopolización” y estructura de propiedad o niveles de control de las empresas partícipes en la industria.

22 También se ha sugerido que resultaría contrario a la libre competencia que las AFP tomaran control de empresas que ya son monopolio. Esta conclusión tampoco es correcta pues el solo cambio de propiedad no va a generar más o menos competencia en un sector donde, por restricciones legales o de otro tipo, ya existirían barreras a la entrada de nuevos competidores. Este es un mercado que deberá ser regulado, cualquiera sea la propiedad de las empresas partícipes.

Comentarios finales

23 Al acogerse la denuncia presentada en contra de los presuntos acuerdos de AFP para tomar control de las empresas donde tienen participación accionaria se ha cometido, en mi opinión, una doble equivocación. En primer lugar, al no reconocer que cada AFP es una entidad independiente de las otras AFP, con patrimonio y accionistas propios, han confundido los eventuales acuerdos entre distintos grupos de AFP para elegir sus propios directores, con un eventual acuerdo entre todas las AFP para tomar control de determinadas empresas.

En segundo lugar, han confundido el grado de control (o concentración en la propiedad de una empresa) con el nivel de concentración de mercado, validando de paso la equivocada hipótesis que existe una relación directa entre el número de empresas que participan en un mercado y la fuerza de la competencia en el mismo. Estos errores son resultado, en parte, de un examen incompleto de la evidencia, pero también, y muy principalmente, de la mala aplicación de teoría económica.

24 El desarrollo de la industria de AFP en el país, y en particular la creciente acumulación de recursos financieros en los Fondos de Pensiones, son fenómenos que no presentan nuevos problemas desde el punto de vista de la legislación antimonopolios.⁸ Específicamente, las formas de votación de las AFP en las distintas sociedades anónimas donde han realizado inversiones y los eventuales acuerdos a los que hayan llegado —o lleguen— para coordinar su votación no tienen ningún impacto sobre los niveles de competencia en los distintos mercados y son, por lo tanto, materias ajenas a los objetivos de la Ley Antimonopolios.

25 En consecuencia, resulta cuestionable la solicitud que la Comisión Resolutiva debería hacer al Ejecutivo para que éste proponga modificaciones al D.L. 3.500 que limiten la forma en que las AFP pueden ejercer su derecho a voto.

Esta proposición que, como ya lo hemos dicho, no se justifica desde el punto de vista de la legislación antimonopolio pues no ayudará en forma alguna a inducir estructuras de mercado más competitivas, puede derivar en un daño para los afiliados al sistema de AFP y provocar un deterioro en los niveles de eficiencia económica, pues contribuye a divorciar la gestión de las sociedades anónimas de la voluntad de la mayoría de sus accionistas.

26 El crecimiento de los fondos de pensiones obliga a reflexionar, entre otras materias, sobre la relación que existe entre la estructura de propiedad en una sociedad anónima y la forma en que los accionistas ejercen el control sobre la misma; los efectos que puede tener la creciente participación de los inversionistas institucionales en la propiedad de las sociedades anónimas sobre sus niveles de eficiencia; y la forma en que las AFP deberían ejercer sus derechos de accionistas.

⁸Se podrían presentar algunas nuevas materias para análisis en el caso de los mercados de intermediación financiera y de rentas vitalicias.

Lamentablemente, la actual discusión sobre presuntas relaciones entre acuerdos de voto, control de empresas y libre competencia no contribuye a resolver estas materias y, por el contrario, ha llevado el debate a un estado de lamentable confusión. Esperamos que los análisis futuros se concentren en la comprensión de estos otros fenómenos, condición indispensable si es que se desea garantizar soluciones eficientes a problemas reales.

Augusto Iglesias P.*

*Ingeniero Comercial (Economía), Pontificia Universidad Católica de Chile, Master en Economía, U.C.L.A. Asesor AFP Habitat y Bancosorno. Profesor universitario en cursos de Organización Industrial y Microeconomía. Gerente General de Iglesias y Asociados.