

JURISPRUDENCIA COMENTADA

*La integración de los mercados...*_____

**ALGUNAS REFLEXIONES ACERCA DEL FALLO DEL CASO
BUDWEISER V/S CCU.**

Jorge Lembeye Illanes
Ayudante de la Cátedra de Derecho Civil
(Universidad Adolfo Ibáñez)
Abogado

Santiago, 22 de Diciembre del 2003
Sentencia de la Corte de Apelaciones de Santiago, Rol 3078-03¹.

I.-Antecedentes.

La Ley N° 19.705² estableció un procedimiento imperativo que regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (la “OPA”) y el régimen de Gobiernos Corporativos (la “Ley de OPAs”). La OPA tiene por objeto principal proteger a los accionistas minoritarios frente a las inequidades que se producían en el pago del primo por control³, el que era capturado sólo por el accionista controlador que enajenaba su participación⁴, además degenerar a favor de éstos la posibilidad de retirarse de la sociedad, si no desean que su inversión sea administrada por el pretendiente del control social. A dos años de publicada la Ley de OPAs, se realizó una operación en la que se discutió arduamente cual es el sentido y el alcance de una operación de control. Fue el caso Budweiser v/s CCU.

Anheuser-Bush International Holdings (“Anheuser – Bush”) escogió a la Compañía de Cervecerías Unidas (“CCU”), sociedad anónima abierta que hace oferta pública de sus acciones y controlada con un 61.5% de sus acciones por Inversiones y Rentas S.A. (“IRSA”), para distribuir en Chile y Argentina su cerveza Budweiser, participando para ello con un 21% de su propiedad. A su vez en IRSA estaban presentes, con un 50% de la propiedad cada una y regulados por un pacto de accionistas, la alemana Schörghuber a través de Finance Holding International (“FHI”) y el holding Quiñenco S.A.

1 Por la relevancia de la temática propuesta por el autor, se reproduce en la sección jurisprudencia de esta revista las partes más relevante de la sentencia que se comenta en el presente estudio.

2 Publicada en el Diario Oficial de fecha 20 de diciembre de 2000.

3 En muy sencillas palabras, es el precio adicional al del valor de las acciones que se está dispuesto a pagar por un oferente, por la capacidad que éstas tienen de conferir el control de una sociedad.

4 El Mensaje del Ejecutivo N° 153 – 339/ de fecha 30 de diciembre de 1998 que constituyó el proyecto de la Ley de OPAs señaló entre sus principios inspiradores “el trato igualitario entre accionistas de una misma serie”; y que se traduce en que las reglas de trato igualitario y reparto de dividendos impiden las redistribuciones de riqueza a favor de ciertos grupos de accionistas en desmedro de otros con iguales derechos, al momento de producirse un cambio de control en la sociedad que participan.

5 Otra de sus denominaciones son Paulaner Salvador Thomasbrau A.G. ó Grupo Schörghuber.

El pacto de accionistas entre FHI y Quiñenco había sido celebrado el 14 de abril de 1994, entregado a CCU el día 15 de diciembre de 2000. En él no sólo se convino una participación igualitaria en IRSA, si no que asimismo se estableció que elegían a los directores en forma paritaria y que el presidente del directorio no tiene derecho a voto dirimente. Su ánimo igualitario no termina ahí; así también acordaron que en el evento de que uno de los miembros del pacto elija al presidente el otro hará lo mismo con el vicepresidente y que además habrá alternancia en el cargo. Como se ve, difícil algo que sea más equitativo.

En enero de 2003 Schörghuber y Quiñenco acuerdan modificar el pacto de accionistas con la finalidad expresa de permitir que la primera le enajene su participación en FHI a Heineken International B.V. ("Heineken")⁶. Con ello, la gestión de la cervecera chilena quedaría determinada en partes iguales por la cervecera holandesa y Quiñenco.

La adquisición de FHI por parte de Heineken fue negociada libremente, al no envolver, según éstos, una operación de control, ya que tanto Quiñenco como FHI son socios iguales en IRSA y por lo cual nadie impone su voluntad.

Por su parte Anheuser – Bush argumentó que tal adquisición involucraba una operación de cambio de control, por lo que debía realizarse a través de una OPA, en conformidad a lo prescrito en la letra c) del Artículo 199 de la Ley N° 18.045 (la "LMV"), ya que el activo consolidado de IRSA (vehículo de control de CCU) está compuesto en más de un 75% por la participación que tiene en CCU⁷. Los objetivos de Anheuser - Bush eran salirse a un buen precio de la propiedad de CCU⁸. Por tales razones el 24 de febrero y 5 de marzo de 2003 recurrió a la Superintendencia de Valores y Seguros (la "SVS") para que dictaminase si era procedente la aplicación del Artículo 199 letra c) de la Ley N° 18.045 que dispone la aplicación del procedimiento de OPA cada vez que se pretenda adquirir el control de una sociedad que tiene a su vez el control de otra que hace oferta pública de sus acciones y que represente un 75% o más de su activo consolidado; y de la aplicación del Artículo 10° Transitorio de la Ley de OPAs respectivamente⁹.

II.- Opinión de la Superintendencia de Valores y Seguros.

La SVS el 14 de abril de 2003 mediante Oficio Ordinario N° 2.534 interpretó los criterios de la Ley de OPAs, en el sentido de que ésta no debía aplicarse por

6 Ello fue informado como hecho esencial a la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 14 de enero de 2003.

7 Hipótesis prevista en la letra c) del inciso primero del Artículo 199 de la Ley N° 18.045.

8 Economía y Negocios, El Mercurio, 22 de abril de 2003.

9 Este Artículo permitió la libre enajenación, hasta diciembre del año pasado, del control de una sociedad que hace oferta pública de sus acciones con prescindencia de lo señalado en la ley. Por nuestra parte, y dado que la aplicación de esta excepción supone que estemos en prescindencia de una operación de control (precisamente el objeto de estas líneas) es que no daremos nuestra opinión acerca de si procedía o no su aplicación.

cuanto la operación entre Heineken y Schörghuber no permite a la primera obtener el control de IRSA¹⁰. En concepto de la SVS, la transferencia de la participación que la alemana hace a favor de la holandesa en caso alguno permitiría a ésta adquirir el control de IRSA y por consiguiente de CCU, toda vez que ni Quiñenco ni Shörhuber no eran capaces por sí solos de controlarla.

Por su parte Anheuser - Bush, no conforme con la interpretación hecha por la SVS, recurrió en contra de ésta ante la I. Corte de Apelaciones de Santiago haciendo uso del recurso contencioso administrativo de ilegalidad previsto en el Artículo 46 del Decreto Ley 3.538 (la "Ley Orgánica de la SVS") argumentando: "nos hemos visto en la obligación de presentar el presente recurso de reclamación, ya que la Resolución (léase el Oficio Circular N° 2.534), al señalar que la transacción antes descrita no constituye un cambio de control respecto de CCU, infringe gravemente diversas disposiciones de la Ley de Valores, de la Ley de OPAS y de la Ley Orgánica de la Superintendencia, (que señalaremos a continuación), atentando seriamente contra los principios que inspiran la normativa de OPAS en Chile y, en consecuencia, vulnerando pilares del sistema de mercado de valores nacional y, de esta manera, el orden público económico".

La SVS evacuó sus descargos con fecha 13 de mayo de 2003 argumentando, tal como lo había hecho en el Oficio Ordinario N° 2.534, que al ser la participación en IRSA paritaria entre FHI y Quiñenco, ninguna de éstas controlaba a CCU, por lo que mal pudo haber habido "...un cambio de control como lo sostiene el recurrente porque en realidad lo que aconteció es un cambio de un miembro del controlador...". Por otra parte, y desde un aspecto formal señaló que no se configuraban los requisitos dispuesto por el Artículo 46 de la Ley Orgánica de la SVS al no tratarse de un acto administrativo; que fuese ilegal; y que causara perjuicio. En conclusión, para la SVS, no concurrían ninguno de los requisitos de ni de forma ni de fondo que legitimaban a Anheuser - Bush a recurrir de ilegalidad en contra del citado oficio.

III.- Fallo de la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago.

1.- Aspectos Preliminares.

El recurso de ilegalidad fue fallado por la I. Corte de Santiago con fecha 22 de diciembre de 2003 mediante una sentencia que hizo suya los argumentos expuestos por la SVS. En efecto, la Corte, en cuanto a los aspectos formales o preliminares señaló que: "...aparece de manifiesto que el presente caso no concurren ninguno de los requisitos esenciales antes señalados, pues lo reclamado no es un acto de la autoridad; no es ilegal y no causa perjuicio a la reclamante."

¹⁰ En razón de la apreciación de la SVS que constituía una operación de control, no se pronunció sobre Artículo 10 Transitorio de la Ley de OPAs.

(i) No es un Acto Administrativo Recurrible: La Corte razonó en el sentido de tratarse el Oficio Circular N° 2.534 de una opinión emitida “a petición de la propia reclamante y no constituye jurídicamente un acto de la autoridad en el sentido técnico de lo que es un ‘acto administrativo’. El oficio N° 02534 no es mas (quiso decir ‘más’) que un documento que contiene la respuesta a la preguntas formuladas.” Con este razonamiento, la Corte siguió la doctrina francesa de “acto administrativo” que en términos generales entiende por tal a toda declaración unilateral de voluntad tendiente a producir efectos de derecho respecto de los administrados¹¹. El resto de la actividad jurídica de la administración constituiría lo que Zanobini denomina “actos de la administración”, mas no actos administrativos. Efectivamente el Oficio Circular N° 2.534 no contiene un “acto administrativo” en el sentido expuesto. Sin embargo nuestra opinión es distinta, por lo que nos esforzaremos para demostrar que el citado oficio de la SVS si es un “acto administrativo”.

La acepción francesa de acto administrativo no es la única; así la doctrina italiana entiende por éste a toda declaración de voluntad orgánica que contenga actos de voluntad, simple conocimiento, o razonamiento; valer decir, todo acto que emane de un persona jurídica pública por este solo hecho constituye un acto administrativo. Por su parte Zanobini (que está demás decir que pertenece a la escuela italiana) agrega un nuevo elemento al concepto de acto administrativo al entender por tal a “toda declaración de voluntad, de deseo, de conocimiento y de juicio realizada por un sujeto de la administración pública en ejercicio de una potestad administrativa”¹²; es decir, debe ser el fruto de ejercicio de las competencias específicas de un órgano de la Administración del Estado. Por cierto, esta es nuestra opinión. Lo determinante en un acto administrativo no es lo que dice (declaración de voluntad encaminada a producir efectos jurídicos) si no por qué se dice. Lo determinante es que haya sido dictado en el ejercicio de una función pública, razón por la cual la ley atribuye las potestades públicas.

Si nos detenemos a analizar las competencias de la SVS nos encontramos con el Artículo 4 letra a) de la Ley Orgánica de la SVS, que la faculta a “Interpretar administrativamente, en materias de su competencia, las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas...”. ¿Cabe alguna duda que la SVS con la dictación del Oficio Circular N° 2.534 estaba ejerciendo su función pública al hacer uso de su potestad interpretativa establecida en la ley, y que por lo tanto estamos en presencia de un acto administrativo?.

Pero para zanjar el tema, más importante que nuestra opinión o la de la Corte acerca de qué debe entenderse por “acto administrativo” (como se vio, algo

11 Véase RUIZ ROSAS, Andrea en *Acto Administrativo, Silencio Administrativo y Revisión del Acto Administrativo. Consideraciones al amparo de las normas de la Ley N° 19.880*; apuntes de Diplomado Modernización del Estado, Función Pública y Responsabilidad organizado por la Escuela de Graduados de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile; Santiago, Septiembre de 2003.

12 Véase RUIZ ROSAS, Andrea, ob. cit.

divergentes), es la opinión de nuestro legislador. Ésta se encuentra contenida en la Ley N° 19.880 de Bases de Procedimientos Administrativos publicada en el Diario Oficial el 29 de mayo de 2003 (tan sólo con algunos meses de anterioridad a la dictación del fallo que comentamos, pero vigente al fin y al cabo). El Artículo 3° inciso 2° de dicha ley señala que "... se entenderá por acto administrativo las decisiones formales que emitan los órganos de la Administración del Estado en las cuales se contiene declaraciones de voluntad, realizadas en el ejercicio de una potestad pública."; luego clasifica dichos actos en decretos supremos y resoluciones y se afana en explicar las diferencias entre uno y otro. Este concepto sigue plenamente a la doctrina francesa, corresponde al adoptado por la Corte y responde al Mensaje enviado por el Ejecutivo. Sin embargo, el senador Silva Cimma (destacadísimo profesor de derecho administrativo y defensor de un concepto de acto administrativo cercano a la doctrina italiana¹³), en una indicación sustitutiva al proyecto de la Ley N° 19.880 agrega como actos administrativos "las declaraciones de juicio, constancia o reconocimiento que realicen los órganos de la Administración en el ejercicio de sus competencias"; éstas, más los "dictámenes" quedaron en el inciso 6° del Artículo 3 de la ley. Con ello no cabe duda que en definitiva nuestro legislador se inclinó por concepto de acto administrativo amplio, que incluye no sólo las declaraciones de voluntad, sino todo aquello que se consecuencia del ejercicio de una competencia específica.

Dilucidada la cuestión acerca si el Oficio Circular N° 2.534 de la SVS constituye un acto administrativo, nos abocaremos a determinar si dicho acto administrativo es susceptible de ser recurrido en virtud del procedimiento contencioso administrativo establecido en el Artículo 46 de la Ley Orgánica de la SVS. Dicho artículo señala que: "Las personas que estimen que una norma de carácter general, instrucción, comunicación o una omisión de la Superintendencia es ilegal y les causa perjuicio, podrán reclamar de ella...". Como se apreciará, no todo acto administrativo es susceptible de dicho procedimiento de reclamo¹⁴; sin embargo, el tenor expreso de dicha norma señala, entre otras, que una "comunicación" puede ser objeto de dicho procedimiento; de ahí que sea necesario determinar qué debe entenderse por "comunicación". A falta de una definición especial, recurrimos al Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia Española que define "comunicación" como: "2. Trato, correspondencia entre dos o más personas."; por lo que si una "correspondencia" constituye una comunicación, creemos que el Oficio Circular N° 2.534 es perfectamente recurrible de la manera de que fue hecho. Al menos en su condición de acta administrativo.

¹³ En su ya clásica obra *Derecho Administrativo Chileno y Comparado* (Actos, Contratos y Bienes) nos da una un concepto de acto administrativo más o menos similar al seguido por la escuela italiana, al señalar que: "... el acto administrativo es toda declaración de voluntad general o particular de un órgano administrativo, en función de una potestad de una potestad administrativa y que tienen por finalidad decidir o emitir juicios sobre derechos, deberes intereses de las entidades administrativas o de particulares frente a él."

¹⁴ A diferencia de lo que ocurre con el recurso de reposición establecido en el Artículo 45 de la Ley Orgánica de la SVS que habla simplemente de actos administrativos, el comentado Artículo 46 sólo hace referencia a ciertos actos administrativos.

(ii) No es un Acto Administrativo Ilegal: En cuanto a la ilegalidad del acto que comentamos la Corte que manifiestamente no es ilegal por dos motivos 1) es legal pues emana de la autoridad a quién la ley le ha dado competencia para emitir opinión en materias como las discutidas, ha sido emitido dentro del ámbito de sus atribuciones. (...) 2) es legal por cuanto expresa la opinión razonada y fundada de la autoridad en materias propias de su competencia y sobre las cuales la propia reclamante requirió pronunciamiento.”. Lo anterior equivale a decir que una sentencia se encuentra ajustada a derecho por haber sido dictada por un juez de la República y contener los requisitos para su dictación contenidos en el Código de Procedimiento Civil. ¡Qué horror! La legalidad a que se refiere el artículo 46 es precisamente lo que debe ser determinado por la Corte y dice relación con bastante más que con la determinación de si un acto ha sido dictado por quién corresponda en el uso de sus facultades legales. Dice relación con un estudio de fondo acerca de lo dicho por un órgano administrativo competente para concluir. Si lo dicho, vulnera o no una norma de derecho. Que un acto haya sido validamente emitido implica una legalidad formal, mas no de fondo¹⁵.

(iii) No es un Acto Administrativo que cause Perjuicio: ¿Cabe alguna duda acerca del perjuicio que Anheuser – Bush experimenta si su inversión es gobernada, aunque se a través de una paco de actuación conjunta, por su principal competidora a nivel mundial?. Para nosotros la respuesta es más que evidente. Pero creemos que hay que determinar qué causa el perjuicio, si el Oficio Circular N° 2.534, que da la opinión de la SVS a solicitud de Anheuser – Bush o la omisión de la SVS al no exigir que se efectuara una OPA cuando se le comunica como hecho esencial la modificación al pacto de accionistas de FHI y Quiñenco que permite el traspaso de las acciones de Schrörghuber en FHI a Heineken. Para nosotros el perjuicio está causado por la omisión; y es ésta, en conformidad a lo dicho por el Artículo 46, es la que debió haber sido recurrida¹⁶.

Pero dado que una omisión es la antítesis de un acto administrativo y que en su carácter de tal no se puede notificar, hay que determinar desde cuándo se cuenta el plazo de 10 días que establece el Artículo 46. Sobre el particular, la I. Corte de Apelaciones de Santiago en Recurso de Reclamación Rol N° 4723/2002, caratulado “Corredora de Seguros Hernández Medi Limitada con Superintendencia de Valores y Seguros”, interpuesto en contra de la Circular N° 1602 de la SVS señaló en sus considerando 2° y 3° del fallo de fecha 12 de noviembre de 2002 “Que, en relación a la presunta extemporaneidad del reclamo: Son hechos de la causa no controvertidos: a) que la Superintendencia de Valores y Seguros emitió la Circular N° 1602 el 15

15 Otra cosa es que los actos se encuentren amparados por una presunción de legalidad que habilita su ejecución. Pero se trata de una presunción simplemente legal que en nada inhibe la posibilidad de recurrir en contra de él para desvirtuarla.

16 Esto ocurrió en enero de 2003; tal vez es por ello que la Corte señale en el numeral 14 de la sentencia que “... las cartas enviadas por la reclamante a la autoridad dan la impresión que tuvieron por propósito, más que conocer la opinión de la autoridad, generarse un recurso de reclamación de ilegalidad que no tenía hasta ese momento.”.

de mayo de 2002; b) que dicha circular fue incorporada a la página WEB de dicho órgano fiscalizador, el mismo día de su emisión; (...) d) que el presente reclamo de ilegalidad interpuesto con fecha 27 de junio de 2002. (...) Que de esta manera, sólo cabe concluir que efectivamente, tal como lo sostiene la institución reclamada, el presente reclamo fue presentado fuera del plazo diez días hábiles establecido por el artículo 46 del Decreto Ley N° 3538, de 1980, motivo por el cual deberá ser declarado extemporáneo". Como se puede apreciar, el tema ya ha sido resuelto expresamente. Anheuser – Bush debió haber recurrido ante la Corte dentro de los 10 días siguientes a la fecha en que fue incorporada en la WEB de la SVS el hecho esencial que comunica la modificación del pacto de accionistas y la enajenación de la participación de Shörghuber en IRSA a Heineken.

2.-Aspectos de Fondo. Qué debe entenderse por cambio de control.

A pesar de que el Oficio Circular N° 2.534 en concepto de la Corte ni siquiera era un acto administrativo y por lo tanto no susceptible de reclamación, ésta entre a pronunciarse acerca de qué debe entenderse por cambio de control de una sociedad anónima¹⁷.

Para la Corte "el problema planteado se resuelve con un simple análisis: ¿Tenía Schörghuber al 13 de enero de 2003, el control de IRSA S.A. y de esta manera el control de CCU?. Si la respuesta era afirmativa, debía haberse realizado una OPA respecto de las acciones de CCU; y si la respuesta era negativa "no existiría el cambio de control denunciado pues es una máxima del derecho privado 'el que nadie puede transferir más derechos de los que tiene'"; y por otra parte, dado que Schörghuber no controlaba CCU en los términos de lo señalados en el Artículo 97 de la LMV que dispone que: "controlador de una sociedad anónima es toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación que, directa o indirectamente, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores (...) b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad.", es que determinó que la venta de su paquete accionario en FHI no le era aplicable el procedimiento de OPA.

Para llegar esta conclusión, la Corte señala que dado que la participación de Schörghuber en IRSA (controladora de CCU), a través de FHI, es paritaria con Quiñenco, IRSA no tiene controlador y que por lo tanto ninguna de éstas dos puede por sí sola enajenar el control de CCU o; en palabras de la Corte: "En el caso de autos, al vender cualquiera de los socios su participación accionaria en IRSA S.A., no se produce un cambio de controlador de CCU, sino tan sólo de un cambio de un miembro del controlador de aquella sociedad¹⁸.

17 La Corte en el numeral 15 de la sentencia señaló: "Que, atendido lo expuesto bastaría para rechazar en todas sus partes el presente reclamo de ilegalidad, sin embargo, es parecer de esta Corte que resulta útil analizar el fondo de lo discutido."

18 Numeral 23 de la sentencia que comentamos.

Si bien es cierto que Schörghuber a través de FHI no era el controlador de IRSA sino que sólo un miembro del controlador¹⁹, creemos que un cambio en los miembros del controlador sí debe considerarse un cambio de control. ¿Acaso puede considerarse que un controlador sea el mismo si uno de sus miembros cambia?. El controlador de IRSA era Schörghuber y Quiñenco y hoy lo es Heineken y Quiñenco; por lo tanto ha habido un cambio de controlador. Como se ve, la persona del controlador de la sociedad cuyas acciones deben ser objeto de una OPA sigue siendo “formalmente” el mismo; pero a pesar de ello, y de conformidad a los principios de protección a los accionistas minoritarios y de trato igualitario entre accionistas que inspiran la Ley de OPAs, es que creemos que la enajenación de la participación de Schörghuber en IRSA sí debió haberse hecho a través de una OPA. Hay que entender el control con un criterio finalista, tal como la Ley de OPAs entiende que ocurre un cambio de control de una sociedad anónima abierta que hace oferta pública de sus acciones en el caso de haber un cambio de controlador de ésta.

IV.- Conclusiones.

Si bien concordamos con que el recuro de reclamación intentado Anheuser – Bush debió ser rechazado (por no causar perjuicio en los términos establecidos en el Artículo 46 de la Ley Orgánica de la SVS), creemos que, dado que la I. Corte de Apelaciones de Santiago se quiso pronunciar acerca del fondo de lo discutido, hubo una gran oportunidad de haber sentado una novísima jurisprudencia acerca de qué debe entenderse por cambio de control de una sociedad y que respondiera precisamente a las aspiraciones, espíritu y sentido de la Ley de OPAs (incluso recreándola, ¡como es labor la judicatura!). El ejercicio de dicha oportunidad, suponía ser algo visionario y no realizar una interpretación exegética de las normas (Artículo 97 de la LMV) lejos de su verdadero sentido. No olvidemos que sólo no se debe desatender el tenor literal de una ley cuando su sentido es claro; por lo es el sentido o finalidad de una ley el primer factor a determinar; y tal como se dijo la principio, una de las finalidades del sistema de OPA es permitir que los accionistas se puedan retirar a un precio de mercado de una sociedad cuando no desean que su inversión sea administrada por un controlador distinto del actual. Precisamente lo que pretendió Anheuser – Bush. Pareciera que muchas veces los árboles no dejan ver y el bosque; y lamentamos que este haya sido uno de esos casos.

19 El inciso segundo del Artículo 97 señala “Cuando un grupo de personas tiene un acuerdo de actuación para ejercer alguno de los poderes señalados en las letras anteriores, cada una de ellas se denominará miembro del controlador.”.

**RECLAMO DE ILEGALIDAD POR UN ACTO EMANADO DE LA
SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS
(CORTE APELACIONES DE SANTIAGO)**¹

Santiago, veintidós de diciembre de dos mil tres, Rol N° 3078-03.

DOCTRINA DEL FALLO

Que, si bien la Ley de Valores no establece un concepto autónomo de “control”, el artículo 97 del mismo texto legal establece que “controlador de una sociedad anónima es toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directa o indirectamente participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones: a) Asegurar la mayoría de los votos en las juntas de accionistas, o b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad”.

Que, el artículo 97 de la Ley de Valores da una definición legal, por lo cual de conformidad con lo establecido por el artículo 20 del Código Civil, a aquel concepto se le debe dar su significación legal.

En consecuencia, siendo la Ley de Valores una norma que regula una materia muy especial, debe darse al referido artículo 97 el significado y alcance que la ley a requerido, por lo cual, no es posible en el caso concreto hacer interpretaciones libres.

Por lo expuesto se concluye que en el caso de autos no era necesario realizar una OPA toda vez que lo sucedido fue un cambio de un miembro del controlador y no del control de la sociedad.

VISTOS

Don José Antonio Silva Bafalluy, abogado, en representación de “ANHEUSER BUSH INTERNATIONAL HOLDINGS INC. CHILE II LIMITADA”, sociedad del giro inversiones interpone el recurso de reclamación que contempla el artículo 46 del Decreto Ley 3.538, contra el Ordinario N°02534 de la Superintendencia de Valores y Seguros, dictado el 14 de abril de 2003 por el Superintendente de esa entidad señor Alvaro Clarke de la Cerda.

Basa la imputación de ilegalidad en la presunta infracción de las siguientes disposiciones legales:

¹ Se deja presente que se eliminaron ciertos extremos de la sentencia que no resultan relevantes, a fin de permitir su publicación.

- a) Artículo 2 de la Ley de Valores
- b) Artículo 97 de la Ley de Valores
- c) Artículo 199 letra c) de la Ley de Valores
- d) Artículo 4 de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros.
- e) Numerales 2°, 22° y 24 del artículo 19 N° 24 de la Constitución Política de la Republica.

Concluye solicitando que la referida actuación sea declarada ilegal y que por causar perjuicios a su representada y al resto de los accionistas minoritarios de la Compañía de Cervecerías Unidas S.A., (CCU), se le deje sin efecto; y se declare en su reemplazo, que la transacción consultada a dicha superintendencia significa un cambio de control de CCU, y finalmente, instruir a la Superintendencia: a) para que obligue a las sociedades participantes en la transacción a cumplir con la normativa aplicable a los cambios de control de las sociedades anónimas que hacen oferta pública de sus acciones; b) para que responda las demás consultas que quedaron pendientes.

Por su parte la Superintendencia de Valores y Seguros, informando a fojas 265 el presente recurso, aprecia infundada la reclamación desde dos puntos de vista: a) porque, en su concepto, el recurso es inadmisibile por no reunirse los presupuestos del artículo 46 del Decreto Ley N°3.538 de 1980; y, b) porque, en su concepto, su proceder se ajustó a la normativa vigente y a los principios que las reclamantes invocan. Reivindican para si las atribuciones que le confiere la Ley; analiza el artículo 4 de la Ley orgánica de la Superintendencia; explica las génesis del Ordinario que es causa del reclamo; se hace cargo de la posible infracción de las normas que las pretendientes estiman infringidas; y finaliza pidiendo el rechazo del arbitrio.

Traídos que fueron los autos en relación, se oyó a los abogados que por las partes comparecieron a estrados habiéndose dejado los antecedentes para el estudio que prevé el artículo 82 del Código Orgánico de Tribunales, luego de lo que se gestó, el acuerdo que aquí se manifiesta.

Y TENIENDO PRESENTE:

I.- ANTECEDENTES GENERALES.

- 1° Que, de acuerdo a los antecedentes reunidos en autos, hasta el día 13 de Febrero de 2003, la sociedad Quiñenco S.A. (chilena), y el Grupo Schorghuber que actuaba como accionista a través de su filial, la sociedad holandesa F.H.T. Finance Holding Internacional B.V., eran los únicos accionistas, con un 50% cada uno, de la sociedad anónima cerrada denominada Inversiones y Rentas S.A. (IRSA), la cual a su vez es dueña de más del 61% del capital accionario con derecho a voto de la Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU), sociedad anónima abierta que hace oferta pública de sus acciones.

- 2° Que por Hecho Esencial de fecha 14 de enero de 2003, Quiñenco S.A. informó a la Superintendencia de Valores y Seguros lo siguiente:
- a) Que con fecha 13 de enero del año 2003, Quiñenco S.A. por una parte y por la otra, las sociedades Schorghuber Stiftung & Co.holding K.G.; Bayerische Brauholding A.G.; y FHI Finance Holding Internacional B.V suscribieron un contrato de Transacción y Finiquito en virtud del cual acordaron "completa y definitivamente" transigir y poner término al juicio arbitral iniciado ante la Corte de Arbitraje Internacional de la Cámara de Comercio Internacional.
 - b) Que, a raíz de la transacción señalada en el considerando anterior, se convino – entre otras estipulaciones – que en el plazo máximo de tres años contados desde el 13 de enero de 2003, Schorghuber Stiftung & Co. Holading K.G tendría derecho a enajenar sus acciones en FHI Finance Holding Internacional B.V, o en su defecto, esta última compañía, tendría derecho a vender sus acciones en Inversiones y Rentas S.A., (IRSA), a Heineken internacional B.V sin que tal enajenación debiera someterse a los procedimientos de primera opción de compra o, en su caso, de primera opción de oferta, regulados por el pacto de accionistas celebrado entre las mismas partes.
- 3° Que, la reclamante al tomar conocimiento del Hecho esencial antes expuesto, estimó que en el caso concreto se estaría frente a un cambio en IRSA S.A., grupo controlador de CCU y por ende, un cambio de control de la misma. Lo anterior por cuanto Heineken pasaría a ser dueño del 50% de IRSA S.A. y de esta manera se transformaría en miembro controlador de CCU.
- 4° Que, por lo expuesto, según la reclamante, se debió en la especie aplicar el artículo 199 letra c) de la Ley de Valores que ordena, para el caso que una persona quiera adquirir el control de una sociedad que tiene a su vez el control de otra que haga oferta pública de sus acciones y que represente un 75% o más del valor de su activo consolidado, efectuar previamente una oferta (OPA) a los accionistas de esta última conforme a las normas a los accionistas de esta última conforme a las normas de dicho Título, por una cantidad no inferior al porcentaje que le permita obtener el control.
- 5° Que, por lo expuesto, la reclamante remitió con fecha 24 de Febrero de 2003 una carta a la Superintendencia de Valores y Seguros, en el cual, luego de plantear su opinión al respecto, expresó " solicitamos respetuosamente a usted nos confirme o rectifique anteriores como consecuencia de la aplicación al caso en cuestión de la Ley de Valores, en especial sus artículos 97 y 199 letra c).
- 6° Que, con posterioridad, esto es, el Apia 5 de marzo de 2003 la misma reclamante de autos dirigió una nueva carta a la Superintendencia de Valores y Seguros

y solicitó se explicara “una correcta interpretación” y aplicación al caso concreto, esta vez, del artículo décimo transitorio de la Ley N° 19.705.

- 7° Que, la Superintendencia de Valores y Seguros, dando respuesta a las presentaciones señaladas, emitió el Ordinario N° 02534 de fecha 14 de abril de 2003, en el cual concluyó: “atendido lo prescrito en los artículos 97, 98 y 199 letra c) de la Ley de Mercado de Valores y del mérito de lo expuesto precedentemente, esta Entidad Fiscalizadora concluye en la especie que no es aplicable lo prescrito en el artículo 199 c) del citado cuerpo legal, por cuanto la operación en análisis a efectuarse entre el Grupo Schorghuber y heineken Internacional B.V., y el Pacto en cuestión no permite a este último obtener el control de Inversiones y Rentas S.A. y por su intermedio el de Compañía Cervecerías Unidas”.

En relación a la segunda consulta formulada el 5 de marzo, la superintendencia señaló: “atendido que en el caso en examen no corresponde efectuar una oferta pública de adquisición de acciones, tampoco procede que esta Superintendencia se pronuncie... sobre la aplicación del artículo 10° transitorio de la Ley N° 19.705.”

- 8° Que, la reclamante, no satisfecha con la respuesta dada por la autoridad ha interpuesto el presente recurso de reclamación y ha solicitado a esta Corte la invalidación de la actuación de la Superintendencia de Valores y Seguros.

II.- EL RECLAMO

- 9° Que, tal como se aprecia a fojas 33, ANHEUSER BUSH INTERNATIONAL HOLDINGS, INC. CHILE II LIMITADA, ha interpuesto el presente recurso señalando: “nos hemos visto en la obligación de presentar el presente recurso de reclamación, ya que la Resolución, al señalar que la transacción antes descrita no constituye un cambio de control respecto de CCU, infringe gravemente diversas disposiciones de la Ley de Valores, de la Ley de OPAS y de la Ley orgánica de la Superintendencia, (que señalaremos a continuación), atentando seriamente contra los principios que inspiran la normativa OPAS en Chile y, en consecuencia, vulnerando pilares del sistema de mercado de valores nacional y, de esta manera, el orden público económico”.
- 10° Que, en consecuencia, planteados los antecedentes anteriores, corresponde a esta Corte resolver el asunto debatido para lo cual, estima necesario analizar los siguientes capítulos:
- a) Procedencia del reclamo de ilegalidad.
 - b) Si en la especie se está frente a una toma de control de una sociedad.
 - c) Si en el caso de autos se requería en forma previa efectuar una oferta pública de adquisición de acciones emitidas por CCU en beneficio de los accionistas de esta última.

- d) Si en la especie se está frente a la situación prevista por el artículo 10 transitorio de la Ley 19.705.
- e) Si en la especie se encuentran vulneradas las disposiciones legales señaladas por la reclamante.

11° Que, en el primer orden de materias se debe tener presente que el artículo 46 del decreto Ley N° 3.538 de 1980 establece:

“Las personas que estimen que una norma de carácter general, instrucción, comunicación, resolución o una omisión de la Superintendencia es ilegal y les causa perjuicio, podrán reclamar de ella ante la Corte de Apelaciones de Santiago, la que previamente deberá pronunciarse sobre la admisibilidad del recurso, para lo cual el reclamante señalará en su escrito, con precisión, la disposición que supone infringida, la forma en que se ha producido la infracción y las razones por las cuales esta lo perjudica.

El tribunal rechazará de plano el recurso si la presentación no cumple con las condiciones señaladas en el inciso precedente.

La reclamación deberá interponerse dentro del plazo de 10 días hábiles contados desde la notificación del acto de la superintendencia reclamado o desde que se tuvo conocimiento de la omisión.

La interposición del recurso de ilegalidad no suspenderá los efectos del acto reclamado...”

12° Que, del claro tenor del texto transcrito se aprecia que el sentido de este no es otro que dotar a las personas de una herramienta procesal idónea para salvaguardar sus derechos frente a actos ilegales de la autoridad, en particular, de la Superintendencia de Valores y Seguros. Es decir, el reclamo de ilegalidad previsto por el Decreto Ley N° 3.538 de 1980, es un recurso especialísimo en razón de su materia y por tal motivo ha sido rigurosamente reglamentado por el legislador. En efecto, el recurso que nos ocupa se construye sobre tres requisitos esenciales y copulativos: a) que la autoridad haya realizado un acto o incurrido una omisión; b) que dicho acto u omisión sea ilegal; c) que dicho acto, cause perjuicio.

Luego, traspasada la primera valla descrita, el legislador introduce diversos requisitos procedimentales al reclamo, a saber, -señalar la disposición legal que se supone infringida; -señalar la forma en que se ha producido la infracción; y, finalmente, señalar las razones por las cuales el acto reclamado le perjudica.

Es importante hacer presente que la misma disposición establece un plazo fatal de 10 días hábiles contados desde la notificación del acto de la

Superintendencia reclamado o desde que se tuvo conocimiento de la omisión.

- 13° Que, analizado el reclamo materia de estos autos a la luz de la norma jurídica recién estudiada, aparece de manifiesto que en el presente caso no concurre ninguno de los requisitos esenciales antes señalados, pues lo reclamado no es un acto de la autoridad; no es ilegal y no causa perjuicio a la reclamante.

En efecto, si se retrocede al origen de este reclamo nos encontramos frente a una acción de la propia reclamante que se dirige a la autoridad. (carta de fecha 24 de febrero de 2003), para solicitar “respetuosamente a usted nos confirme o rectifique las conclusiones (sus propias conclusiones), contenidas en los números 7) y 8) anterior”, para luego, el 5 de marzo de 2003 dirigir una nueva carta en la cual expresa: “solicitamos respetuosamente a usted interpretar si la excepción transitoria establecida en el artículo décimo transitorio de la Ley N°19.705 es aplicable a la enajenación indirecta de acciones CCU que pretenden llevar a cabo...”

Es decir, en el caso de autos, y en particular en la primera carta, es la propia reclamante la que aparte de pedir una opinión a la autoridad, circunscribe la futura respuesta a dos posibilidades a) nos confirme nuestras conclusiones; b) nos rectifique nuestras conclusiones. Por su parte, en la segunda carta la reclamante solicita una interpretación a la autoridad pero limitando de inmediato su alcance: es aplicable o no es aplicable dicha disposición.

De lo expuesto se concluye que si la propia reclamante anticipó dos respuestas fue, precisamente, por cuanto estimó que las dos eran posibles y aceptables.

- 14° Que, en consecuencia, utilizar de base para este reclamo de ilegalidad la respuesta dada por la entidad fiscalizadora a través del oficio N° 02534 a las cartas antes mencionadas, resulta inadecuado por las siguientes razones:
- a) Dicho oficio fue emitido a petición de la propia reclamante y no constituye jurídicamente un acto de la autoridad en el sentido técnico de lo que es un “acto administrativo”. El oficio N°02534 no es más que un documento que contiene la respuesta a las preguntas formuladas. La autoridad no contesta cartas como o puede hacer una persona natural, la autoridad debe encuadrar su proceder en las formas que el ordenamiento jurídico establece, por lo cual, el que tal documento haya tomado la forma de un Ordinario, no tiene ninguna significación jurídica y, desde luego, no transforma su real naturaleza en un acto administrativo susceptible de este recurso de ilegalidad.
 - b) Dicho oficio no es ilegal; y no es ilegal por dos motivos:
 - 1) Es legal pues emana de la autoridad a quien la Ley le ha dado competencia para emitir opinión en materias como la discutida, es decir, ha sido emitido dentro del ámbito de sus atribuciones.

2) Es legal por cuanto expresa la opinión razonada y fundada de la autoridad en materias propias de su competencia y sobre las cuales la propia reclamante requirió su pronunciamiento.

c) Dicho oficio no causa perjuicio a la reclamante.

En efecto, si se revisan con detención las dos cartas enviadas por la reclamante a la Superintendencia de Valores y Seguros, se aprecia, (tal como ya se señaló), que los representantes de Anheuser Bush Internacional Holdings, Inc Chile II Limitada, propusieron dos respuestas posibles a la autoridad: a) les confirmará sus conclusiones; y b) le rectificara sus conclusiones.

Siendo la propia reclamante de autos quien propuso tales alternativas, no puede hoy día sostener que la segunda de aquellas, esta es, la rectificación de sus conclusiones, y que fue la adoptada por la autoridad, le cause perjuicio o gravamen. El que no le haya agregado la respuesta de la autoridad nada tiene que ver con la existencia del perjuicio exigido por el artículo 46 del Decreto Ley 3.538.

Finalmente cabe hacer presente, que en las condiciones señaladas, las cartas enviadas por la reclamante a la autoridad dan la impresión que tuvieron por propósito, más que conocer la opinión de la autoridad, generarse un recurso de reclamación de ilegalidad que no tenían hasta ese momento.

15° Que, atendido lo expuesto bastaría para rechazar en todas sus partes el presente reclamo de ilegalidad, sin embargo, es parecer de esta Corte que resulta útil analizar el fondo de lo discutido.

16° Que, según la recurrente, atendida las consecuencias que tendría la operación informada como Hecho Esencial, debió en forma previa realizarse una OPA en los términos del artículo 199 letra c) de la Ley de Valores. Por su parte, la Superintendencia expresó que tal OPA no era necesaria por cuanto la operación descrita no suponía una adquisición de control de IRSA S.A. por parte de Heineken.

De esta manera, para resolver adecuadamente este reclamo, debe resolverse si a través de la operación tantas veces citada se produce un cambio de control de IRSA S.A.

17° Que, a juicio de esta Corte el problema planteado se resuelve con un simple análisis: ¿Tenía Schorghuber al 13 de enero de 2003, el control de IRSA S.A. y de esta manera el control de CCU?

Si la respuesta fuera afirmativa y se hubiere consumado la venta de las acciones de F.H.I., (filial de Schorghuber), en IRSA S.A. a Heineken Internacional

B.V., indudablemente se estaría produciendo la situación que alega la reclamante.

En cambio, si la respuesta fuera negativa, no existiría el cambio de control denunciado pues es una máxima del derecho privado "el que nadie puede transferir más derechos de los que tiene".

18º Que, si bien la Ley de Valores no establece un concepto autónomo de "control", el artículo 97 del mismo texto legal establece que "controlador de una sociedad anónima es toda persona o grupo de personas con acuerdo de actuación conjunta que, directa o indirectamente, participa en su propiedad y tiene poder para realizar alguna de las siguientes actuaciones: a) asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores, o b) influir decisivamente en la administración de la sociedad".

19º Que, si bien el vocablo "control" tiene su origen en la locución francesa "contrôle", nuestro idioma lo ha asimilado y lo utiliza ampliamente y es así como el Diccionario de la Real Academia de la Lengua, establece el significado de "control", en su segunda acepción, señalando: dominio, mando, preponderancia. Por su parte los conceptos "controlar" y "controlador" en sus únicas acepciones significan: "ejercer el control" y "persona que controla" respectivamente, es decir, los tres vocablos se refieren a una misma idea y entre ellos existe correspondencia y armonía.

20º Que, sin embargo lo expuesto, el artículo 97 de la Ley de Valores da una definición legal, por lo cual de conformidad a lo establecido por el artículo 20 del Código Civil, a aquel concepto se le debe dar su significado legal.

En consecuencia, siendo la ley de Valores una norma que regula una materia muy especial, debe darse al referido artículo 97 el significado y alcance que la ley a requerido, por lo cual, no es posible en el caso concreto hacer interpretaciones libres.

21º Que, de esta manera, para resolver si Schorghuber tenía el control de CCU se debe determinar si esta sociedad se encontraba en alguna de las dos situaciones previstas por la norma analizada en los considerandos anteriores. Esto es: a) Si Schorghuber a través de F.H.I., tenía poder para asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores, b) Si la referida empresa tenía poder para influir decisivamente en la administración de la sociedad.

22º Que, el estudio pormenorizado de los antecedentes de autos se desprende:
a) IRSA S.A. y no Schorghuber era la controladora de CCU.
b) Que la sociedad IRSA S.A. controladora de CCU, estaba constituida al 13 de enero de 2003 por dos accionistas: FHI Finance Holding Internacional

B.V. (filial de Schorghuber), y Quiñenco S.A., cada una con una participación accionaria en la sociedad exactamente igual a la de la otra, esto es, 50% cada una.

- c) Atendida la distribución accionaria señalada en la letra anterior no es posible considerar que a la fecha de la operación cuestionada, alguno de los socios individualmente considerados tuviera influencia decisiva en la administración de esa sociedad, y tal como lo sostiene la recurrida en su informe, (fojas 277), ambas sociedades coexistían y ninguna de las dos podía decidir en forma separada sobre el control.
- d) Que de esta manera se concluye que la persona jurídica denominada IRSA S.A. no tenía controlador pero, efectivamente, esta sociedad era controladora de CCU.

- 23° Que, aunque se aceptare que Schorghuber actuaba en IRSA a través de su filial F.H.I. Finance Holding Internacional B.V., no pueden confundirse los conceptos “controlador” con “miembro del controlador”. Como ya se dijo, controlador de CCU era la sociedad denominada Inversiones y Rentas S.A. (IRSA), y miembros de aquel controlador eran Quiñenco y F.H.I. Finance Holding internacional B.V.

En el caso de autos, al vender cualquiera de los socios su participación accionaria en IRSA S.A., no se produce un cambio de controlador de la sociedad CCU, sino que tan sólo de un cambio de un miembro del controlador de aquella sociedad.

- 24° Que, con lo expuesto, debe concluirse que Schorghuber, nunca tuvo el control de la Compañía Cervecerías Unidas (CCU), por lo cual, aplicando el principio anunciado en el considerando 17° es posible considerar que en virtud de la operación celebrada el 13 de enero de 2003 y la posterior enajenación de las acciones de F.H.I Finance Holding Internacional B.V. a Heineken, haya esta empresa adquirido el control de la empresa cervecera tantas veces señalada. Por lo expuesto se concluye que en el caso de autos no era necesario realizar una OPA toda vez que lo sucedido fue un cambio de un miembro del controlador y no del control de la sociedad.

- 25° Que, en tales condiciones, no resulta necesario pronunciarse acerca de la aplicación al caso de autos del artículo 10 transitorio de la Ley N° 19.705 como así también resulta improcedente pronunciarse acerca de la vulneración de diversas disposiciones legales denunciadas por la reclamante. Sin embargo, y a mayor abundamiento, es útil hacer presente que la presunta conculcación de garantías constitucionales e infracción a normas legales son meras especulaciones que mantienen cierta lógica en el contexto del recurso pero que carecen de todo sentido al quedar comprobado que el proceder de la Superintendencia de Valores y Seguros se ajustó plenamente a derecho.

Por estas consideraciones y del estudio armónico de los artículos 97, 98, 99 y 199 letra c) de la Ley de Mercado de Valores y artículo 4° de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores y Seguros, se rechaza el recurso de ilegalidad interpuesto a fojas 33 por ANHEUSER BUSH INTERNATIONAL HOLDINGS, INC. CHILE II LIMITADA.

Regístrese, transcribese y archívese, con lo custodiado.-
Redacción del abogado integrante señor Cruchaga.-
Ingreso 3078-03.-

Dictada en la Sexta Sala de esta I Corte de Apelaciones por los Ministros Juan Guzmán Tapia y Gloria Ana Chevesich Ruiz y por el Abogado Integrante señor Angel Andrés Cruchaga Gandarillas.-