

## De la Comisión Asesora Política y Dinero y las redes empresariales

A propósito de la recientemente creada “Comisión Asesora Presidencial para Regular la Relación entre Política y Dinero”, bien vale la pena destacar la particular significancia que tienen en Chile las redes empresariales de directorios y participaciones de propiedad cruzadas y su pernicioso efecto de desincentivo en la competencia en los mercados involucrados, además de su potencial capacidad de cooptar al Estado en sus múltiples facetas.

De acuerdo al artículo “*The Scale Up Nation*” de la revista *The Economist* de diciembre del año 2014, un año antes se había promulgado en Israel la ley “*Business Concentration Act*” la cual, en orden a promover la competencia, en esencia habría prohibido el uso de estructuras de propiedad en cascada y participaciones cruzadas entre empresas y grupos empresariales. Una de las razones que la explicaba era que ese país contaba con uno de los sectores corporativos más concentrados del mundo: los 24 mayores conglomerados controlaban cerca de un cuarto de las 596 empresas listadas en bolsa y más de dos tercios de la capitalización bursátil total del país.

Pues bien, un simple ejercicio en Chile es sintomático de lo mismo: al 11 de marzo de 2015 la capitalización bursátil del país alcanzaba a US\$ 226 mil millones, una cifra equivalente a aproximadamente un 82% del PIB. **La capitalización bursátil de las empresas de los mayores 13 grupos económicos equivalía a dos tercios del total**<sup>1</sup>. Tres grandes bancos en el país, tres cadenas de farmacias, tres productores de pollo, tres generadores eléctricos relevantes en el SIC, dos en el SING, tres distribuidores de GLP y dueños de su competencia directa, un determinante distribuidor de combustibles líquidos y dos seguidores, una aerolínea gravitante, tres distribuidores de *retail* y tres cadenas de supermercados. Y muchos cruces entre ellos, con propiedades en común – oleoductos, almacenamiento, terminales, sociedades de apoyo al giro bancario, proyectos de generación eléctrica, comercializadores mayoristas, entre otros – así como propiedades cruzadas entre los distintos grupos; algunos cruces que responden a eficiencias productivas, otros que no están definitivamente a la altura de parámetros competitivos bajo actuales tecnologías, otros que simplemente permiten sostener de manera tácita una competencia más amistosa.

Otra luz roja: la legislación *anti trust* de Estados Unidos no permite la participación cruzada en directorios así como severamente restringe las propiedades cruzadas en empresas competidoras. Muchas estructuras de propiedad y directorios en Chile serían inviables si se aplicara esta legislación y probablemente van a caer bajo su órbita en la medida que estos grupos accedan a sus mercados de capitales y a operaciones de negocios en ese país. Las conocidas intervenciones del Departamento de Justicia en causas de colusión (caso LAN) o corrupción bajo la *Foreign Corrupt Practices Act* (caso

---

<sup>1</sup> La suma es aritmética y no corrige por participaciones de propiedad parcialmente superpuestas, lo que en rigor se debiese hacer en ambos casos, el israelí y el chileno. En Chile, los 13 mayores grupos están relacionados a Falabella, Enersis, Angelini, Luksic – no incluye Antofagasta Holdings que no se transa en Chile -, Matte, Santander, Cencosud, LAN, BCI, Gener, Corpbanca, Aguas Andinas y Soquimich.

Petrobras y eventualmente SQM) o de la *Securities Exchange Commission* (caso CFR) en aquellas de infracciones a las leyes de valores de oferta pública, deberían ser clarificadoras al respecto.

¿Y dónde radicaría entonces el problema de estas redes empresariales? En que se potenciarían unas a otras, dando origen a una estructura de organización industrial que tendería a generar precios por los bienes y servicios por sobre aquellos que se derivarían de entornos competitivos, disminuyendo de esa forma el ingreso real de los consumidores. En resumen, redes donde la distancia a recorrer para que se terminase cooptando al Estado sería corta y bajo cuya influencia tenderían a aprobarse leyes y regulaciones que harían más difícil aún desafiar competitivamente a los actores incumbentes. Así, los lazos entre los negocios y la política terminarían siendo inevitables, más aún cuando el peso económico del Estado se encamina a un 25% del PIB teniendo una capacidad enorme de redistribución de la riqueza por las más variadas formas, directas e indirectas.

Una sana solución: tan sólo replicar lo que hacen los norteamericanos, prohibiendo el *interlocking* de directorios y las participaciones cruzadas. Respecto de lo primero, aplicándolo de inmediato; en cuanto a lo segundo, dando un plazo prudente para la correcta enajenación de las participaciones cruzadas.

Ciertamente este paso no pretende ser una solución integral, pero sí aportaría un dinamismo competitivo que haría más difícil una coordinación público privada no competitiva, que termina desnaturalizando el rol subsidiario del Estado y aquel de emprendimiento del sector privado.

Manuel Cruzat Valdés

12 de marzo de 2015